琉球大学学術リポジトリ

ケインズの消費関数理論とその周辺

メタデータ	言語: Japanese 出版者: 琉球大学法文学部 公開日: 2008-05-15 キーワード (Ja): ケインズ, 『一般理論』, 消費関数, 資産価値の意外の変化, ピグー効果, ケインズ効果, 貨幣賃金の伸縮性, 貯蓄動機, 乗数, 乗数過程, 流動性現象, 流動性制約, クズネッツのデータ, 定型化された事実, 相対所得仮説, 新しい消費理論, 恒常所得仮説, ライフサイクル仮説, 恒常所得, 生涯所得, 富wealth キーワード (En): 作成者: 田中, 英光, Tanaka, Hidemitsu メールアドレス: 所属:
URL	https://doi.org/10.24564/0002003922

ケインズの消費関数理論とその周辺

田　中　英　光

論文の要約：ケインズの『一般理論』において初めて、経済学のなかに消費関数の概念が導入された。消費関数は、『一般理論』のなかで乗数と共にきわめて重要な位置を占めている。本論文は、消費関数そして密接に関係している乗数を中心に、これらの概念に関連するいくつかの問題を検討し整理した。

『一般理論』の第８章をもとに、ケインズの消費関数およびその形状そして、消費に影響する客観的な要因について検討した。そのなかで、ケインズ消費関数のミクロ理論的基礎、現代の消費関数理論（ライフサイクル仮説・恒常所得仮説）との関連について触れた。また、客観的要因で扱われている資産価値の意外な変化・時間割引率（利子率）の中で、実質残高効果・ピグー効果、そして貨幣賃金の切り下げに判うケインズ効果を扱った。第９章をもとに消費に影響を与える主観的な要因を検討した。ケインズが示した貯蓄動議はその内容が異質的であると同時に補完的で、現代の消費・貯蓄理論に多くの示唆を与えるとともに、ケインズが指摘した貯蓄動機のいくつかは、現代の消費関数理論の重要なテーマでもある。

第10章をもとに、ケインズの乗数の意味、ケインズが試算した乗数の値について議論した。また、市場の不完全性それがもたらす流動性および流動性制約によって、ケインズの乗数過程がどのような影響を受けるかを検討した。

最後に、ケインズ消費関数に関する定型化された事実が、その後の消費関数理論にどのような展開をもらしたか、新しい消費関数理論が登場するまでの過程を概観した。

キーワード：ケインズ、『一般理論』、消費関数、資産価値の意外の変化、ピグー効果、ケインズ効果、貨幣賃金の伸縮性、貯蓄動機、乗数、乗数過程、流動性現象、流動性制約、クズネッツのデータ、定型化された事実、相対所得仮説、新しい消費理論、恒常所得仮説、ライフサイクル仮説、恒常所得、生涯所得、富wealth

1　序・・・『一般理論』の核心

ジョン メイナード ケインズ（John Maynard Keynes）の『雇用・利子および貨幣の一般理論』（以下『一般理論』と呼ぶことにする）が出版されたのは1936年の２月である。11年後の1947年に、アメリカの代表的な26人の経済学者によって、『一般理論』の経済理論および経済政策に対する貢献、あるいは『一般理論』の核心について評価を試みた論文集が『新しい経済学』として刊行された(1)。ケインズ経済学の代表的な擁護者の一人であるハンセン A.Hansen の論文 [1947] が『新しい経済学』に収められている。ハンセンは『一般理論』の核心について次のように述べている。

> ケインズの『一般理論』の偉大な貢献は消費関数の明確なる公式化にあるというのが多年にわたるわたくしの確信であった。これはマーシャルの需要関数の発見に相似て、しかも一層重要でさえあるところの経済分析の用具に対す画期的な貢献である。・・・・・・消費関数はわれらの世代に経済学者の道具箱に加えられたきわめて大きなもっとも有力なる道具である。・・・重ねていうが、これはケインズの最大の貢献であった。（『新しい経済学』訳本第Ｉ巻　pp.206－207）

ここで、『一般理論』における消費関数の意義および貢献について、ハンセンのほかに『一般理論』あるいはケインズ研究に関わった何人かの著名な学者の意見を紹介し、最後にケインズ自身がこの事についてどのように考えていたかを見ることにする。アクリーG. Ackley [1961] は、そのはしがきにおいて、

> 消費関数こそが現代マクロ経済学の中枢をなす。（訳本Ｉ　p.ｖ）

と述べている(2)。アクリーのこの見解に関連して、ケインズ経済学の研究者であるミンスキーH.Minsky [1975] は、

> 『一般理論』の中で、消費関数の構造は総需要の受動的な、あるいは決定される側の要素を識別する目的に役立っている。もしも現代のマクロ経済学とケインズの理論を同一視するならば、いかなる意味においても消費関数は「現代マクロ経済学の中枢」などではありえない。（訳本　p35）

と批判したうえで(3)、ミンスキーは

> 「消費関数はマクロ経済学の中枢である」という主張は、計量分析が実証的に消費関数を推計することにある程度成功したという限りにおいて、それなりの妥当性を持っている。

(1)　ケインズの考えを支持している経済学者のみが執筆に参加したわけではない。このことに関しては、訳本第Ｉ巻、第一章（p.11）を参照のこと。
(2)　ここで消費関数とは主にケインズの消費関数を指していることが、テキストの文脈からあるいはテキストの叙述から読み取れる。
(3)　ここでミンスキーが現代のマクロ経済学と称しているその内容については、ミンスキー [1975]（訳本　pp.29－34）を参照のこと。

（訳本　p.37）

と述べて、マクロ経済学の発展過程において行われた消費関数の計量経済学的な研究成果の意義を評価している。ケインズ研究者として知られているスキデルスキーR.Skidelsky[1996]は、

消費需要、投資需要および利子率を扱った第三篇と第四篇は、これらの変数が産出量と雇用水準との決定要因となっていることから、ケインズの著作の分析上の中核部分を構成している。（訳本　p146）

と説明し、

消費関数は投資乗数とともに、『一般理論』が後世に遺した最も有用な、政策決定のための道具である。（訳本　p146）

と述べている。また、経済学史家として知られるブローグ M.Blaug [1990] は、

ケインズが『一般理論』の中で行ったことは、彼の思想の中で新しく最も中心的な概念である、いわゆる「消費関数」というものを導入することにより、公共事業支出の乗数的な効果といった考えに正確さを付与したことである。（訳本　pp.31-32）

という考えを示している。スキデルスキーとブローグはともに、ケインズ経済政策のバックボーンである乗数そしてその背後にある消費関数の重要性を強調している。ハンセンと同じように『新しい経済学』に収められたティンバーゲン J.Tinbergen [1947] は、計量経済学の立場から、

計量経済学的研究における分析段階の通常の順序にたいするケインズの貢献の若干について考察したいと思う。・・・計量経済学的分析の第二の段階は考察の対象である諸変数のあいだに存在すると推測される諸関係の選択である。この点においてケインズの主要な貢献が見られる。すなわち消費性向という関係の定式化がこれである。（訳本Ｉ　p.334）

と述べて、経済変数間の定式化[4]に関連して消費関数が果たした計量経済学的な意義を指摘している。また、フリードマン M.Friedman は著書『消費の経済理論』(1957) のなかで、

総計の消費ないし総計の貯蓄と総計の所得との関係、一般に消費関数と名づけられるものは、ケインズ J.M.Keynes が彼の一般理論においてその理論構造の礎石として以来、経済的思考において主要な役割を占めるようになった。（訳本　p.3）

(4)　諸変数間の定式化の例として、ティンバーゲンは、消費関数のほかに、流動性選好関数、投資関数を挙げている。

と述べて、消費関数が『一般理論』の中心的位置にあること、そしてその後のマクロ経済学で主要な位置を占めるようになったと指摘している。

ここに紹介した一連の引用文は、叙述の強調点に相違はあるものの、『一般理論』における消費関数の重要性およびその後のマクロ経済学の展開過程でなされた消費関数の計量経済的な研究の意義を認識したものとなっている。最後に、ケインズ自身はどのように考えていたであろうか。『一般理論』を発表して１年後の1937年に、ケインズ［1937］は The Quarterly Journal of Economic（1937, February）誌において、『一般理論』のなかで消費関数が果たしている役割・意義について、

> 私が称している人々の消費性向は、多くの要因によって影響されている・・・。しかし、概して支配的な心理的法則とは、総所得が増加したとき、消費支出も増加するであろうが、しかしいくらか小さい程度でしか増加しないというようなものであると思われる。それは非常に明白な結論である。・・・この心理的法則は、私の考えを発展させる上で最高に重要であった。そして、私の本で展開された有効需要の理論にとって完全に基礎となるものである、と私は考えている。（ケインズ［1937］ pp.219-220）

と述べて、消費性向いわゆる消費関数とそれを規定している心理的法則が『一般理論』の基礎をなすものであると、その重要性を強調している[5]。

ケインズは、『一般理論』の第３篇第８章（消費性向）の冒頭で、

> われわれの究極の目的は、雇用量を決定するものはなにかを発見することにある。これまでのところ、われわれは雇用量は総供給関数が総需要関数と交わる点において決定されるという予備的な結論を確立した。（訳本　p89）

と説明している。さらに、

> 総需要関数は任意の雇用水準をその雇用水準から実現すると期待される「売上金額」に関係づけるものである。この「売上金額」は二つの数量・・・雇用が一定水準にあるとき消費のために支出される総額、および投資に向けられる総額・・・の合計からなっている。・・・・本編において前者、すなわち雇用量がある一定水準にあるとき、いかなる要因が消費のために支出される総額を決定するかを考察し、・・・。（訳本　pp.89-90）

と述べて、『一般理論』の第３編において、いわゆる有効需要の構成要素のひとつである消費支出を決定する諸要因について検討している[6]。

第３編は３つの章から構成されている。第９章（消費性向－（Ⅰ）客観的要因）において、まず消費性向いわゆる消費関数を規定し、消費性向に影響する客観的要因を検討している。

---

(5) ケインズはこの引用文に続けて、「しかしながら、これまでのところこのことに特別の注意を払った批評家や解説者はほとんどいなかった。」（Keynes［1937］p.220）と述べて、消費関数の意義が必ずしも一般的に認識されていないという印象を表明している。

(6) 意外なことに、消費関数を論じたこの第３篇は42ページ程度の分量で、有効需要のもう一つの構成要素である投資を扱った第４篇（投資誘因）の100ページに比べると、かなり少ない量である。

そして、第10章（消費性向－(Ⅱ)主観的要因）で消費性向に影響を与える主観的要因について説明している。第11章「限界消費性向と乗数」は、消費関数と密接に関係し、有効需要理論の基礎をなしている乗数について展開している。

この小論は、『一般理論』の第３篇を中心に、『一般理論』以後および最近の研究成果も参考にしながら、ケインズの消費関数理論および密接に関係している乗数を中心に関連する諸問題について整理することを目的にしている。本稿の構成は以下のとおりである。２において、『一般理論』の第８章をもとにケインズの消費関数（消費性向）を説明し、３において消費関数に影響を与える客観的要因について検討する。続く４において、第９章をもとに消費関数に影響を与える主観的な要因について説明する。５では、第10章をもとに限界消費性向と乗数について議論する。そして最後の６において、ケインズ消費関数の問題点について整理すると同時に、その後の消費関数の理論の展開について概観する。なお この小論において、ケインズの消費関数とケインジアンの消費関数の区別について特に意識しないで使用している。また、ケインズの『一般理論』以外の他の著作でモグリッジ D.Moggridge によって編集された The Collected Writings of John Maynard Keynes（『ケインズ全集』）に納められているものについては、Keynes Collected Writings と呼ぶことにした。

2　ケインズの消費関数とその形状

ケインズは『一般理論』の中で消費を決定する要因について、

> 社会が消費のために支出する額は、明らかに、(1)一部分はその所得額に、(2)一部分は他の客観的な付随的諸条件に、そして、(3)一部分は社会を構成する個々人の主観的な必要、心理的な性向、習慣、および所得が個々人の間に分配される仕方を支配する原理・・・・・に依存する。（訳本　pp.90～91）

と述べている。ケインズは、消費支出を決定する最も基本的な要素として所得を考えている。そして、付随する要因として、客観的要因および主観的な要因を考えている。引用文から分かるように、ケインズは、まず総体としてのつまり集計された消費関数を検討している。この２では引用文に示された要因(1)について検討する。

2-1　消費性向（消費関数）

既に１で引用した引用文から明らかなように、ケインズは、雇用量がある一定水準にあるとき、その雇用量とそのもとで期待される消費額との間にある一定の関係があると考えている。つまり、消費と雇用量との間にある安定した関数関係を考えることができるとしている。ケインズは、数量単位表示の雇用量と消費との間の関係を表す一次近似として、賃金単位 wage unit で表示した消費 C_wを雇用水準Nに対応した賃金単位表示の所得 Y_wに関係づけることによって、消費と所得の関係を規定している。そして賃金単位表示の消費 C_wと所得 Y_wの間の関係を

$$C_w = x(Y_w) \quad \text{あるいは} \quad C = W \cdot x(Y_w) \qquad (1)$$

で表わし、ケインズはこの関数関係を消費性向 propensity to consume と呼んでいる。関数(1)がいわゆるケインズの消費関数 consumption function である。

ところで、ケインズは、数量単位表示に対応する消費額を計算する際に、一般物価水準を用いる代わりに賃金単位を用いて実質化することを選択している。この事に関しケインズは『一般理論』の第４章（単位の選択）において、

> 一般物価水準という概念には周知の、しかし避けることのできない曖昧な要素が明らかにつきまとっており、そのためにこの用語は、正確でなければならない因果分析の目的にとってはきわめて不満足なものである。（訳本　p.39）

と述べている。実質化する際に、ケインズが物価指数を用いなかった理由を説明している。ここでケインズが言う賃金単位とは、雇用量を測定する際にケインズが用いた普通労働（労働単位）の一時間に対して支払われる貨幣賃金のことである。ケインズが賃金単位を用いたことについて、ハンセン [1953] は次のように解説している。

> この短期分析という基礎の上では、雇用と産出量は互いに密接に相伴って変動すると期待し得るであろう。そして同様に賃金率と価格とは恐らく密接に一致して変動することであろう。かくしてケインズにとっては名目的な貨幣価値表示の大きさを価格指数によって修正するか、賃金率指数によって修正するかは大して重要なことではなかった。（訳本　pp. 64-65）。

ハンセンがケインズの考え方に理解を示していることがわかる。ヒックス Richard Hicks は著書『景気循環論』（1950）において、ケインズの賃金単位について次のように述べている。

> 私がハロッド氏から学ぶ第２の点は、拡張経済の研究は、雇用の理論より産出量の理論の形の方がはるかに都合よく進められると主張する点である。これは言うまでもなく主としてケインズに向けられる矢である。・・・・・ケインズが、彼の雇用を中心と方法を支持するために導入した「賃金単位」の概念が、放棄されなければならない。・・・われわれは、徹底的に実物的な表現による、（すなわち）最終産出量の物価水準によって修正された貨幣価値の表現によるケインズ以前の思考方法に戻らなければならない。（訳本　pp.12-13）

ヒックスの考えのなかに、景気循環論を展開していく際に、まず最初のステップとして乗数理論と加速度原理を結びつけるという作業があった。その加速度原理を用いる時に、ケインズが『一般理論』で重視した「雇用量」の概念は適切ではなかったのである。従って、雇用量と結びついている「賃金単位」の概念は放棄しなければならなかった。

ケインズの消費関数(1)に関して、ここで二つの問題を取り上げる。一つは、消費支出が所得に依存する、とケインズが主張した理論的根拠に関することであり、もう一つは消費と所得の間の時間的遅れ time lag に関することである。

2-1-1　ケインズ消費関数のミクロ理論的基礎

消費は主に所得によって決定されるという考えについて、ケインズは『一般理論』のなかで経済理論的な説明を与えているわけではない。個人の消費行動を規定したケインズの消費性向(1)は、個人の合理的行動にもとづいた最適化から導かれているというよりも、むしろケインズ自身の内生と経験による観察に基づいた心理学的な前提から導かれたものであると一般的には考えられている。ケインズの消費関数（消費性向）に関する考えはどのように理解されているのであろうか。例えばアクリー [1961] は、

> ケインズは、彼の議論の途中で、わずかながら統計的資料に言及しているが、その論述全体を読んでみると、彼の消費仮説が主として内省と思いつき的な観察とに基づいたものである、と言わざるをえない。彼が「基本的心理法則」と呼んだものも、同じく、確固とした基礎をもっているわけではない。（訳本Ⅱ　p.69）

と述べて、ケインズの考えのアド・ホックな側面を強調している。ほぼ同じような説明が、マンキュー N.G.Mankiw [2003] においても見られる(7)。ブローグ　[1990] の中で、ブローグとハーン Frank Hahn の対談が行われている。対談のなかでハーンは

> ・・・消費関数を例にとってみましょう。・・・欠陥があるという理由は、ケインズには人々が消費を決定するのが何なのかを、真の行動理論から突き止めようとする試みが全くなかったことです。彼がやったのは、自分の直感を使って、まことしやかな論を組み立てることでした。（訳本　pp.150-151）

と述べて、消費関数の背後にあるケインズの考えに厳しい見方を示している。

ここで、一般均衡理論の視点からケインズ経済学を再評価し、ケインズ経済学あるいはケインジアンの経済学にミクロ理論的基礎を与えた不均衡ケインズ主義 Disequilibrium Keynesianism の二人の経済学者レィヨンフーヴッド A.Leijonhufvud [1966] とクラウアー Robert Clower [1965] の評価あるいは解釈を紹介する(8)。

レィヨンフーヴッド [1966] は、消費と所得の関係の背後にあるケインズの「心理的法則」を、消費に関する第１の「心理法則」と呼んでいる(9)。そしてケインズの消費関数について、レィヨンフーヴッドは

> 『一般理論』では、消費は多くの場合単純に現在の所得の関数として扱われている。・・・ケインズは、この消費ー所得の関係を、ある種の「心理的法則」に基づくものとしており、けっして伝統的な選択理論的諸原理から演繹しようとはしなかった。このようなアド・ホックなやり方は、消費ー所得の短期的な関係と長期的な関係との区別をあいまいにした。（訳本　p.201）

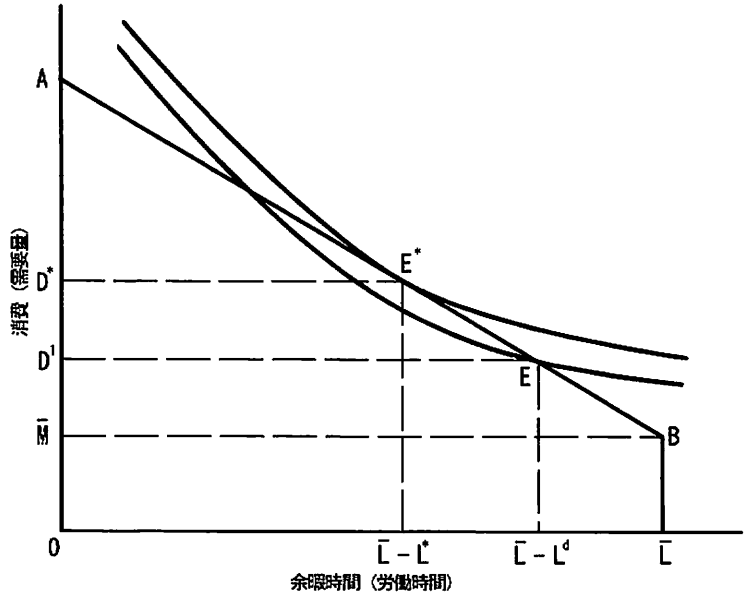
---

(7)　マンキュー [2003] (forth edition) p.433.
(8)　Snowdon, Vane and Wynarczyk [1994] は、クラウアーClower [1965] そして，レィヨンフーヴッド Leijonhufvud [1966] の研究を Disequilibrium Keynesianism と呼んでいる。p.110を参照。
(9)　レィヨンフーヴッド [1966] 訳本　p.224を参照。

と述べて、ハーンと同様にそのアドホックな面を指摘している[10]。しかしながらクラウアー[1965] は、２重決定仮説 Dual Decision Hypothesis を導入し、ケインズの消費関数・・・現在の消費を決定する主たる変数は現在の所得である・・・にミクロ理論的（選択理論的）基礎を与えている。まず、クラウアーは観念的需要 notional demand および観念的供給 notional supply と有効な需要 effective demand および有効な供給 effective supply の概念を導入する。クラウアーは古典派的な完全雇用均衡のもとで得られた需要・供給を観念的需要・供給と呼んでいる。それに対して、ケインズ的な不完全雇用（非自発的な失業が存在する過少雇用均衡）のもとで、数量制約が働いている状況下で実現した需要・供給を有効な需要・供給とクラウアーは呼んでいる。古典派的な競争市場では、タトマン tatonnement（模索過程）の存在を仮定することによって観念的需要と供給の均衡が実現する。ところが、tatonnement が存在しないケインズ的な市場では、労働に対する観念的な供給が必ずしも企業の労働に対する有効な需要と等しくなるという保障は存在しない。したがって、意図した労働供給（観念的な供給）が実現されない場合（有効な労働供給とならない場合）、計画した財に対する需要（観念的な需要）が実行されないのである。クラウアーの２重決定仮説によると、計画した所得が実現した所得よりも大きい場合、つまり労働者が意図した労働供給が企業側の労働需要よりも大きいとき、再決定後に実現した労働供給によって生み出される現在所得が制約要因となって、現在の消費支出が決定されるのである。

クラウアーの２重決定仮説は、図１を用いて次のように説明することができる。図１の横軸に余暇時間（労働時間）を示し、縦軸に財の需要量（消費支出）を示す。図の横軸に示した $\bar{L}$ および縦軸に示した $\bar{M}$ は、個人に与えられた労働時間と富の初期存賦量である。図の右下りの二つの曲線は、財の需要量と余暇時間の関数である個人の効用関数（無差別曲線）

図１　　クラウアーの２重決定仮説



(10) レィヨンフーブッド[1966]は、価格理論家としてのケインズを、「価格理論家としてのケインズの才能を判断する場合、本書でもこれまで嘆いてきた、ある種の不明瞭さが、この時代およびそれ以前の理論的著作のほとんど至るところに見出される、ということを思い起こすことは意味があろう。」（訳本　p.210）と評し、興味深い説明を与えている。レィヨンフーブッドをして不明瞭さが見出されると指摘させた箇所の一つに、消費と所得の関係があるものと推測される。

を表している。そして図の $AB\bar{L}$ はある与えられた実質賃金のもとで、個人の予算制約を表す。効用の最大化を目指す個人は、図のE*で選択の意志決定を行う。つまり、$(\bar{L}-L^*)$ の労働を供給し D^* に相当する量の財を需要する。この選択は古典派的な完全雇用均衡のもとで行われる選択である[11]。この場合、財の需要量は、財の相対価格と富の初期存賦量にのみ依存し、所得には依存していない。

ところで個人が意図した労働供給が実現できない場合どうなるであろうか。例えば、企業の労働力に対する有効な需要量（労働時間）が図の $(\bar{L}-L^d)$ で示される場合である。観念的な労働供給が有効な労働需要よりも大きいために、需要側の条件により数量制約を受けることになる。従って選択に関する意志決定は数量制約により再決定されることになる。この場合、実現した労働供給量は $(\bar{L}-L^d)$ であり、それに伴って最適な消費量は D^* よりは少ない D^1 に決定される。再決定された需要量は財の相対価格および富の初期存賦量の関数であると同時に、制約された労働供給量 $(\bar{L}-L^d)$ のもとで得られた現在所得の関数でもある。観念的な需要・供給と有効な需要・供給を区別することにより、需要量（消費）が所得に依存することが示されている。この二重決定仮説に関して、クラウアー [1965] は、

> ・・・『一般理論』を書いた時、はたしてケインズの心の中に、家計行動に関する二重決定論があったと考えてよいかどうかは、また別の問題である。私としては、ケインズが二重決定理論を考えていたことに疑いの余地はないと思っている。とはいえ、彼の著作の中から・・・・・・直接的な証拠を見出すことはできない。しかし、間接的な証拠ならばほぼ無限にある。（訳本　p.119）

と述べている。

古典派の完全雇用均衡の基礎にあるセイの法則 Say's Law に制約を課す意味において、二重決定仮説はクラウアーにとって極めて重要であった。クラウアー [1965] は、次のように述べている。

> ・・・もしも実現された現在収入が、現在の消費計画に何らかの制約を課すと考えられるならば、市場での有効な買い注文に表される計画消費は、正統的な分析の需要関数が与える所望消費よりも必然的に少ないからである。（訳本　p.117）

つまり実現した消費が計画した消費よりも必然的に少ないということは、非自発的な過少消費を意味する。このことはケインズが『一般理論』で主張した非自発的失業の存在を有効需要（消費需要の不足）の側面から説明する論拠と考えられるからである。そして、有名な次の文章で、クラウアー [1965] の結論が示されている。

> ・・・家計行動への正統的アプローチを・・・・・・修正して、二重決定仮説を認めない

---

(11) クラウアーの単一決定仮説にしたがって意志決定がなされている場合であり、観念的供給が観念的な需要と等しくなっている。クラウアーは、観念的な供給と観念的な需要が一致して、古典派的な競争均衡が実現する場合を単一決定仮説 unitary decision hypothesis と呼んでいる。単一決定仮説から導かれた観念的需要関数および供給関数は、生産物および生産要素の価格そして富の初期存賦量の関数で表わされる。Brian Snowdon、Howard Vane、and Peter Wynarczyk [1994] p.112 を参照。

限り、集計的消費関数というケインズの考え方は無意味であるし、・・・・・・。要するに、ケインズは心の中で二重決定仮説を考えていたか、あるいは『一般理論』の大部分は理論的に無意味であるかのいずれかである。（訳本　p.120）

ここでケインズの消費関数に関連して、現代の消費関数理論で検討されている“rule of thumb” consumer について触れておく。消費行動に合理的な期待を導入し消費のオイラー方程式 Euler equation を展開することによって、恒常所得仮説そしてライフサイクル仮説の研究に新しい方向 Euler equation approach を示したホール Hall [1978] において、二つのタイプの消費者が存在することが指摘されている(12)。一つのグループは、恒常所得に従って消費を決定する消費者のグループである。このグループの消費行動はオイラー方程式によって記述される。もう一つは流動性制約や他の理由で、所得の変動過程で消費を平準化 smoothing できないグループである。従ってこのグループの消費行動はオイラー方程式から乖離している。このグループは、流動性制約に直面しているか、あるいは彼らの消費行動が近視眼的 myopic であるために現在所得の全てを消費に充てるものと考えられている。キャンベル＝マンキュー Campbell=Mankiw [1989] は、後者のグループに属する消費者を“rule of thumb” consumer と称している(13)。そして、流動性制約により現在所得の全てを消費する場合の消費と所得のこの関係を、キャンベル＝マンキューは古い装いをしたケインジアン消費関数 old fashioned Keynesian consumption function と呼んでいる(14)。

クラウアーの２重決定仮説および“rule of thumb” consumer のいずれも、現在消費が現在所得に依存することについてミクロ理論的説明を与えている。両者に共通していることは、ともに市場の不完全性により数量制約が働いていることである。２重決定仮説では、消費と余暇（労働供給）の選択に際して、労働市場における超過供給により労働需要の側に制約が働き、意図した労働供給の実現が不可能になったことによって、現在所得が消費を決定している。他方、“rule of thumb” consumer の場合は、流動性制約（金融市場における借り入れ数量に対する数量制約つまり信用割当がある場合、あるいは借り入れ利子率と貸し出し利子率の相違）を通して、現在所得が消費を決定している。

ケインズの消費関数の理論的な基礎に関して、はたして『一般理論』の中で、古典派が考えたように、消費を決定する際に予算制約の下で消費者は効用最大化を行うということを、ケインズも当然のこととして考えていたかどうか。これまで取り上げたクラウア [1965]、レイヨンフーブッド [1965]、ハーンあるいはアクリー [1961] 等の議論は、ケインズの消費関数の背後に合理的行動にもとづいた最適化をケインズが当然のこととして考えていた、

(12) ホール [1978] p.73を参照。

(13) 林H.Hayashi [1987] において、すでに“rule of thumb” consumer の用語が用いられている。

(14) キャンベル＝マンキュー Campbell=Mankiw [1989]、p.210。キャンベル＝マンキューが、合衆国の四半期別データ（1953:1-1986:4）を用いて推定した結果によると、５割程度の消費者が“rule of thumb” consumer であると考えられている。したがってキャンベル＝マンキューが用いたデータによると、５割程度の消費者がケインズ的な世界で消費活動を行っていることになる。キャンベル＝マンキュー [1989] は、消費の excess sensitivity 消費の過剰反応の問題に関心がある。

キャロル Christopher Caroll [1997] によって buffer-stock saving model が展開されている。キャロルは、所得が不確実性のもとで impatient な消費者 buffer stock sever を仮定して、消費行動におけるケインズ的な世界…キャロルの表現を用いると “consumption/income paralle” 消費と所得が平行に動いている…を説明している。この様子をデントン [1992] は、"consumption tracking income" と表現している。

また、消費者の行動における時間選好に関して、標準的なモデル（ライフサイクル＝恒常所得仮説モデル）で用いられている exponential discount function の代わりに George-Marios Angeletos, D. Laibson, A. Repetto, J. Tobacoman and S. Weinberg [2001] は、人々の日常の行動に沿った hyperbolic discount function を用いて、消費と所得の間の共変運動 comovement between consumpton and income を説明し、ライフサイクル過程におけるケインズ的な消費行動の世界を描いている。Carroll [1997] pp.34-38 および Angeletos et al [2001] pp.62-64を参照。

と認識しているように思われる。ドラコポラス［1992］は、確率論や不確実性に対するケインズの理解の仕方から、ケインズが選択論的意志決定を考えていたとの見方に否定的な見解を示している。ドラコポラス［1992］は、消費決定に関して階層構造的な接近法を基礎に、ケインズ消費関数の理論的な説明を試みている。

2-1-2　消費関数とタイムラグ

もう一つは、消費と所得の間に時間的な遅れがなく、消費支出は所得の変化に即時に反応するとケインズが考えている問題である。つまり所得と消費支出の間のタイムラグ time lag に関する問題である。これは、後に議論する乗数の動学的性質を検討する際に重要な意味を持つ。

メツラー L.Metzler［1948］は、所得の循環過程（支出・生産・稼得）において三つのラグが発生すると説明している。一つが、所得と支出の間のロバートソン流のラグ・・・所得の受け取りから支出計画をへて実際に支出が行われるまでに経過する期間・・・である。二つが、支出と生産の間のルンドベルク流のラグ・・・財およびサ-ビスに対する需要から新たに生産物が増加するまでに経過する期間・・・である。三つが、企業の生産物の売り上げから生産要素への対価（所得）としての支払いまでに経過する期間である。メツラーはこれら三つのラグをそれぞれ、消費のラグ consumption lag、産出高のラグ output lag、獲得のラグ earning lag と呼んでいる。メツラーは、これら三つのタイプの遅れが景気循環の過程で果たす役割を検討すると同時に、三つのラグの長さについて数量的な分析を行っている。ここで問題にする時間的な遅れは、言うまでもなくロバートソン D. Robertson が強調した所得と支出の間に存在するタイムラグである[15]。メツラーは、合衆国の四半期別のデータ（1929－1938）を用いて先に述べた三つのラグの長さを統計的に分析している。所得と消費支出の間のラグに関してメツラー［1948］は、

> ・・・消費のラグが存在するとしても、それは四半期という期間に比較して短いか、あるいは僅かに総消費の中の小部分にしか適用できないかのいずれかである、と結論するのが道理にかなっているように思われる。（訳本　p18）

と説明している。そして、遅れが持つ理論的なあるいは実際的な意義についてメツラー［1948］は、

> ・・・消費『日』は、それが乗数にかんする初期の説明において、きわめて重要な役割を演じたとはいえ、経験的な観点からみれば特に有益な概念ではない。（訳本　p.25）

と述べて、実際的な意味で消費の遅れを重要視していないようである。メツラーが乗数の問題に触れていることに、注意すべきであろう。ティンバーゲン［1942］は、英国の年次データ（1870－1974）を用いて、所得と消費支出との間の遅れの問題を計量経済学的な方法を用

---

(15)　メツラー［1948］は、「消費の『日』（consumption day）という概念がディ・エイチ・ロバートソン（D.Robertson）教授の導入によるものであるという理由から、支出のラグは彼の作業と関連づけられるのが普通である。」（訳本　pp.10-11）、と説明している。

いて詳細に検討している。ティンバーゲンは所得を二つのカテゴリー・・・賃金所得 wages income と非賃金所得 non-wokers' income・・・に分類し、消費支出を賃金所得、非賃金所得等の説明変数に回帰させた式を推定している[16]。詳細な計量経済学的な分析の結果から、ティンバーゲンは、英国の場合、消費支出は平均して非賃金所得に対しておおよそ１ヵ年の遅れを持っていると結論している。

ヒックス J.Hicks [1950] は、カーン R.Kahn [1931] において展開された乗数（収斂級数）の時間経路と均衡過程への収斂の問題（安定性）について検討した箇所で、所得と消費支出の間のラグの関係に言及している。ヒックス [1950] は、

> 少なくとも所得や消費の測られる期間が短期であるならば、・・・・・ひとびとは彼の所得を得て、然る後にそれを支出する。（訳本　p.26）

と説明している。さらにヒックス [1950] は

> 実際上、消費の所得の変化に対する反応が、遅れを取ることに全く何らの疑いも存在しない。（訳本　p.30）

と述べて、ラグの存在を当然のこととして認めている。そして実際上の問題として、ヒックスは、

> しかし、賃金の支払いとその支出との間の遅れ・・・は、いうまでもなく実際上大きな意味を持つ遅れではない。・・・・・これより遥かに重要な遅れが起こるのは、非賃金所得（俸給そして―何よりも―利潤）・・・からの消費に関してである。（訳本　p31。）

と述べ、先に紹介したティンバーゲンと同様な認識を示している。ヒックスはここでティンバーゲン [1942] の計量経済学的な分析結果からの結論にも触れ[17]、それによって彼自身の考え方が強化されたと述べている。しかし理論上の問題として、乗数過程の時間的な経路とその安定性を分析する上で、

> 実際、遅れが認識されなければ、乗数理論を反対の余地のない形で述べることはできないのである。（訳本　pp.30-31）

とヒックス [1950] は述べて、乗数理論の展開において消費に遅れが存在することの理論的な意義を強調している。

---

(16) 回帰式の説明変数には、賃金所得、非賃金所得のほかに、生計費、消費支出の変化分、利子率が含まれている。ティンバーゲンは、賃金所得にはラグを含めず、非賃金所得に１期および２期のラグを含んだ変数を回帰式に同時に導入している。賃金所得とラグを含んだ非賃金所得の間の相関関係が強いことを理由に、推定に際して、ティンバーゲンは事前情報を利用して賃金所得の係数をあらかじめ0.8に定めて回帰式を推定している。ティンバーゲンは他にもいくつかの視点から計量的な分析を行っている。

(17) ヒックスは、ティンバーゲン [1942] の推定結果について、「私自身はそのような研究の成果をすつかり信頼しているわけではないが、しかし今の場合のこの結論は、一般的な根拠から期待されてよいと思われるところと非常によく一致している。」（訳本　p.32）と述べて、ティンバーゲンの分析結果を評価している。

2-2　消費関数の形状

ケインズは、第８章（消費性向－（Ｉ）客観的要因）の第３節において、

・・・消費性向がかなり安定的な関数であり、したがって、通常、総消費額は主として総所得額（両者ともに賃金単位表示による）に依存するものとすれば、・・・・・・この関数の正常な形はどのようなものであろうか。（訳本　p.96）

と述べて、消費と所得の関係つまり消費関数(1)の形状について検討している。頻繁に引用される次の文章に、消費関数の形状に関するケインズの基本的な考えが示されている。

人間本性に関するわれわれの知識から先験的に見ても、また経験の詳細な事実から見ても、ともに大きな確信を持って依拠することのできる基本的な心理法則は次のようなものである。人々は、通常かつ平均的に、所得が増加するにつれて消費を増加させるが、所得の増加と同じ額だけは増加させないという傾向がある。（訳本　p.96）

この基本的心理的法則 fundamental psychological low に示された消費と所得の関係を、ケインズは限界消費性向 marginal propensity to consume (dC_w/dY_w) の概念を用いて、

$$0 < \frac{dC_w}{dY_w} < 1 \qquad (2)$$

で表わしている。つまり、限界消費性向は０よりは大きく1よりは小さいということである。そして、ケインズは彼が考えた人間の基本的心理的法則とは別に、特に短期において、消費者が形成した消費習慣 consumption habit が、この消費と所得との関係に強く表れると指摘している。ケインズは、短期の循環的な変動局面における所得と消費の関係について、次のように述べている。

人間の習慣的な生活水準が普通彼の所得に対して第一の請求権を持ち、彼は彼の現実の所得と彼の習慣的な生活水準のための支出との間に生じる差額を貯蓄する傾向にある・・・。・・・彼が実際に支出を所得の変化に順応させようとしても、短期においては不完全な調整しか行われないであろう。（訳本　pp.96－97）

短期の場合、消費者の消費習慣が消費行動に与える影響の重要性をケインズは十分に認識していた。しかしその後のケインジアンの文献においては消費習慣の持つ意義はそれほど議論されていないようである[18]。

ところで、ケインズは所得の増加（あるいは減少）に伴って限界消費性向がどのように変化すると考えていたであろうか。このことに関して、第10章（限界消費性向と乗数）で、ケインズは

---

(18)　トーマス J.Thomas [1997] は、「人間の習慣的な生活水準」について次のように説明している。「もし1950年代に『一般理論』の第３版が出版されていたとしたら、ケインズは・・・・・ライフサイクル仮説や恒常所得仮説とを調和させるのにほとんど苦労しなかったであろう。なぜなら「人間の習慣的な生活水準」の重要性についての第８章での議論を、これらの考えを先取りしているものとして指摘できたであろうからである。」（訳本　p.158）。トーマスの論文は、ケインズが『一般理論』の第２版を書いたらどのような内容になっていたであろうか、を想像して執筆したものである。

後に扱うデューゼンベリ [1962] の相対所得仮説 Relative Income Hypothesis の中で、ラチェット効果 racket effectとして、消費習慣が重要な役割を演じている。

限界消費性向は雇用のあらゆる水準において不変ではなく、普通は雇用が増加するにつれて減少する傾向がある。すなわち実質所得が増加するにつれて、そのうち社会が消費しようとする割合は漸次減少していくであろう。（訳本　p.120）

と述べている。この引用文は、所得の増加とともに限界消費性向が逓減することを示している。消費と所得の関係を規定している消費関数(1)が凹関数 concave function である、とケインズは考えていることがわかる。所得の不確実性と消費関数の凹性 concavity を検討したキャロル＝キンボール Carroll=Kimball [1996] は、

消費関数が凹形であるという考えは古く、すくなくともケインジアンマクロ経済学の起源にまでさかのぼる。『雇用、利子および貨幣の一般理論』は、消費関数が中核をなす重要性を強調している。そして消費関数が凹であることを明確に主張している。（p.981）

と述べ[19]、ケインジアン消費関数の凹性を指摘している。

ケインズは所得のうち消費支出にまわされる割合を平均消費性向 average propensity to consumeと呼んでいる。また、所得のうち貯蓄に振り向けられる割合を平均貯蓄性向average propensity to consume と呼んだ。ケインズは平均貯蓄性向（平均消費性向）について、

・・・通常、実質所得が増加するにつれて、所得のより大きな割合が貯蓄されることになろう。（訳本　p.97）

と述べている。この事は、所得の増加とともに平均消費性向が低下することを意味している。実質所得の増加と共に平均消費性向が低下するということから、平均消費性向は限界消費性向よりも大きいという関係を導くことができる。また、平均消費性向と限界消費性向の間のこの関係から、消費の所得弾力性が１よりも小さいという関係も導かれる。限界消費性向と平均消費性向の間のこの関係についてヒックス [1950] は、

限界貯蓄性向が平均性向よりも大であって、したがって所得の貯蓄される割合が所得の上昇と共に上昇するということは、ケインズ経済学の特徴的な学説であった。・・・この仮説は、われわれが疑いをもってそれをみる理由を認めた統計的証明によって支持されていた。（訳本　p.49）

と説明している。そして、統計的に実証されたこの仮説にヒックス自身は懐疑的である[20]。ヒックス [1950] はさらに続けて、

---

(19) キャロル＝キンボールは、標準的な最適化問題の中に所得の不確実性を導入することによって凹型の消費関数を導き、ケインズが示唆したように富 wealth の増加とともに限界消費性向が減少することを説明している。キャロル＝キンボールによると、標準的でよく用いられている完全な確実性と確実等価を仮定している最適化モデルのもとでは、限界消費性向が家計の富の水準と独立している。キャロル＝キンボール [1996] p981を参照。

(20) 引用文でヒックスが述べている「統計的証明」とは、一次式で表されたケインズの消費関数が、アメリカ合衆国の商務省が公表した短期の消費支出と可処分所得の統計データをよく近似し、最小２乗法による推定結果が良好でかつ、ケインズの主張と整合していたことを指している。ヒックスは、最小２乗法により推定された回帰式（ヒックスは貯蓄を所得に回帰させた回帰式つまりケインズの貯蓄関数を問題にしている）の推定結果に偏り bias があるという強い考え方を持っている。つまり、回帰式から推定された限界貯蓄性向が、真の値よりも過大に推定されるとヒックスは考えている。ヒックス[1950] pp.45－51を参照。

私は所得が消費と貯蓄の間に分かたれる比率が、所得の変化と共にどちらか決まった形で変化しなければならないということについて納得の行く理論的根拠をきいていない。（訳本　pp49-50）

と述べて、ケインズの考えに疑問を示している。

『一般理論』からのこれまでの引用をもとに、ケインズの消費関数について、その特徴を次の五つの命題にまとめることができる[21]。

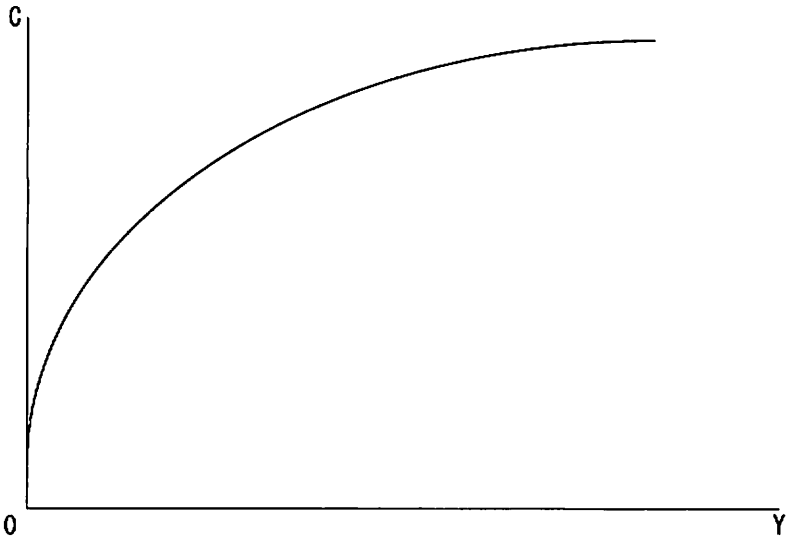
（ｉ）消費は主として所得に依存して決定され、これら二つの間に安定的な関係がある。
（ii）限界消費性向は０より大きく１よりは小さい。
（iii）所得の増加に伴って限界消費性向は次第に減少する。
（iv）所得の増加に伴って、所得のうち消費に支出される割合つまり平均消費性向は次第に小さくなる。
（ｖ）平均消費性向は限界消費性向よりも大きい。

ケインズは上記の５つの特徴のなかで、（ｉ）は当然のこととして（ii）を最も重要と考えている。また、（iv）は消費関数が切片を持つことを保証しているために、ケインズの消費関数にとって重要な意味を持つことに、注意すべきであろう。

ケインズは『一般理論』のなかで、消費関数(1)を図で具体的に示していない。上記の５つの特徴をもとに、消費と所得の関係を図に表すと、図２のように描かれる[22]。ブローグ Blaug [1990] はケインズが考えた消費関数の形について、次のように説明している。

ケインズは消費関数が・・・直線であるとは思わなかった。彼はそれが弓形をしているので、ひとびとは所得が上がるにつれて追加所得のより小さな割合しか消費しないと考えた。（訳本　pp.68-69の注(1)）。

図２　　ケインズの消費関数



(21) ケインズの消費関数の特徴を表わしたこれらの命題は、テキストあるいは論文によって力点の置き方に多少の違いがある。例えば、アクリー [1961]、マンキュー [2003]、スパノス [1989]、スペイト Speight [1990] を参照。（ｖ）は、マンキュー、スパノスには含まれていない。
(22) チック Chick [1983] は、選択理論の立場から、ケインズの消費関数が図２のように表わせることを示している。pp.106-109を参照。

『一般理論』の刊行から12年後の1948に、代表的なアメリカケインジアンであるサムエルソン Paul Samuelson の有名な『経済学』の初版が出版された。初版以来一貫して、消費と所得の関係が図２のように描かれている[23]。しかしながら多くの場合、ケインズの消費関数はケインジアン Keynesian によって直線で表わされている。実質消費支出を C、実質所得を Y で表わすと、ケインジアンの消費関数は１次式

$$C_t=\bar{C}+bY_t \qquad (\bar{C}>0, 0<b<1) \qquad (3)$$

で表わされる。ただし、添え字 t は時間（時点）を表わす。現在の代表的なマクロ経済学のテキストであるマンキュー Mankiw [2007] において、消費支出と所得の関係が直線で表わされている。(3)で表わされたケインジアンの消費関数は、消費支出が所得の絶対水準に依存していることを表わしていることから、絶対所得仮説 Absolute Income Hypothesis と呼ばれている[24]。

『一般理論』の展開にとって（ｉ）は当然のこととして、これら５つの命題のなかでも（ii）が不可欠であるとケインズは考えている。ケインズが人間本性の心理的法則であると考えた（ii）を、ケインズはそのまま社会全体にも当てはまるものと考え、それを「近代社会の基本的心理法則」と呼んでいる。ケインズはこの近代社会の心理法則について、次のように述べている。

> ・・・経済体系の安定性は根本的には現実に支配しているこの法則に依存している。（訳本　p97）

つまり、経済体系の安定性にとって近代社会の「基本的心理法則」が不可欠であるとケインズは考えているのである。ケインズは、『一般理論』の第18章（雇用の一般理論再説）において、資本主義経済体系の安定性について議論している。そこでケインズは、資本主義経済の特徴の一つを

> われわれの生活している経済体系は、産出量および雇用に関して激しい変動にさらされているけれども、甚だしく不安定ではないということが、その著しい特徴である。（訳本 pp247-248）

と述べている。そして短期的な景気変動に関して、ケインズ独特の省察による結論が、次のように表現されている。

> 規則的な局面を持つ景気循環に関する理論がこれまで根拠としてきたものは、変動が極端

(23)　『経済学』の執筆に、途中から新たにノードハウス William Nordhaus が参加している。ノードハウスが参加した第12版（1985年）およびその後の版においても、消費関数は図２のように描かれている。宇沢 [1984] においても同様な図が描かれている。

(24)　絶対所得仮説の用語は、フリードマン M.Friedman [1957] によって初めて用いられたものと思われる。フリードマン [1957] に「・・・私が絶対所得仮説 absolute income hypothesis と名付けようと思うもの、すなわち、消費は現在実質所得の絶対水準の関数であるという仮説・・・」（訳本　p.294）の記述がある。

なものに進む前に減衰してしまい、ついには逆転する傾向を持つという事実である。・・・・・・これらの経験的事実は理論的必然性をもって起こるものではないから、われわれは現代世界の環境と心理的性向がこのような結果を生み出す性質をもっているに違いないと想像せざるをえない。（訳本　p.248。傍点は原著者による）。

景気循環に関するこのような認識にしたがって、経済体系の安定性に関して「観察される諸結果を説明しうるものとしてわれわれに示唆する安定条件」の心理的性向の一つとして、ケインズは基本的心理法則（限界消費性向が０と１の間にあるということ）と、それと密接な関係にある「乗数は1より大きいが著しく大きいものではない」、ということを挙げている。

ところで、ケインズは、『一般理論』の第３章（有効需要の原理）で、経済体系の安定性の条件である限界消費性向が０よりも大きく１よりは小さいというこの心理的法則について、

われわれの実践的な問題への鍵はこの心理的な法則の中に見出さなければならない。（訳本　p.30）

と指摘している。それが経済政策上重要な課題を内包していることをケインズは認識し強調しているのである。その理由をケインズは、

・・・雇用量が大きくなればなるほど、それに対応する産出物の総供給価格（Ｚ）と企業が消費者の支出から取り戻すと期待することのできる額（Ｄ1）との開きがますます大きくなる、という結論が得られるからである。（訳本　p.30）

と説明している。つまり、所得の規模が拡大していく中で消費支出も増加するけれども、消費支出が所得の増加ほどには増えない。その結果、経済の規模の拡大とともに所得と消費支出の差が絶対額でさらに増加する。従って、有効需要を創出し、両者のギャップを埋めるためには、有効需要の他の構成要素である投資需要の持続的な増大が必要となる。ケインズにとって投投資機会、あるいは投資需要をどのように創出するか、ということが経済政策の重要な課題であることが認識されているのである。ケインズの言う「近代社会の心理法則」は、経済の安定化にとって重要な役割を演じている。と同時に、有効需要の慢性的不足という大きな問題を資本主義経済（自由主義経済）が内包していることを、ケインズは危惧しているのである。後者の問題は、初期のアメリカケインジアンによって長期停滞論へと展開されていった。

３　消費に影響を与える客観的要因

ケインズは、一般理論の第８章（消費性向－（Ｉ）客観的要因）において消費に影響を与える客観的な要因について検討している。消費性向（消費関数）に影響を与える客観的な要因として、ケインズは次の六つの要因を挙げている[25]。

(1)　賃金単位の変化。

---

(25)　ハンセン［1953］は、ケインズが掲げた六つの要因のうち、要因(1)と(2)は削除しても良かったと、述べている。注意書きにその理由が説明されている。訳本、p.112を参照。

(2) 所得と純所得との間の差異の変化。
(3) 純所得の計算において考慮に入れられない資本価値の以外の変化。
(4) 時差割引率（rate of time-discounting)、すなわち現在財と将来財の交換比率の変化。
(5) 財政政策の変化
(6) 現在の所得水準と将来の所得水準との間の関係についての期待の変化。

消費支出を決定する客観的要因と主観的要因について、ケインズが

・・・一般的に、われわれが以下において主観的要因を所与とみなし、消費性向は客観的要因の変化にのみ依存すると想定しょう。（訳本　p.91）

と述べていることからも分かるように、ここに掲げた六つの客観的要因の変化によって、消費性向つまり消費関数がシフトするものと理解されている。また、主観的要因を所与と見なしていることから、客観的な要因を短期的な要因そして主観的な要因を長期的な要因とケインズが理解していたものと思われる。以下において、『一般理論』に従いながら、これらの六つの要因について順次説明をしていくことにする。

(1) 賃金単位の変化

ケインズは、

消費（C）は明らかに貨幣所得の関数であるよりも、はるかに実質所得（ある意味における）の関数である（訳本　p.91）

と述べて、消費が実質所得に依存していることを強調している。このことは、ケインズが消費者の消費行動には「貨幣錯誤」がないとの認識を示したことを意味している。

ケインズが実質の消費支出が実質所得に依存すると言う場合、それは数量単位表示の消費と所得の関係を表していると考えられる。引用文で既に説明したように変数の実質化に関連して、ケインズは、物価指数と同じように数量単位表示についても、その正確さに疑問を持っていた。ケインズは実質化に際して賃金単位を使用した。数量単位で表わされた消費と所得の関数を、賃金単位で表わした消費と所得の間の関数関係に変換する、あるいはこれらの関係が一対一に対応していると想定するためには、数量単位と労働単位の交換比率を表わす実質賃金が固定されているという条件が必要であると、チック V.Chick [1983] は指摘している。このことをチックは以下のように説明している[26]。チックにしたがって、数量単位で表わされた消費を C_0、所得を Y_0 で表わす。そして、賃金単位を W、物価水準を P で表わす。数量単位で表示した消費と所得の関係は、ケインジアンの消費関数(3)にしたがって

$$C_0 = a + bY_0 \qquad (4)$$

で表わす。ここでa、bは定数である。チックによると、数量単位表示(4)に対応する賃金単位表示の消費関数は、

(26) チック Chick [1983] pp.105-106 を参照。

$$C_w = \frac{C_0}{W/P} = \frac{a}{W/P} + b\frac{Y_0}{W/P} \qquad (5)$$

で示すことができる[27]。チックは、賃金単位で表示された消費関数(5)において（W/P）が一定である、つまり実質賃金が固定されている場合にのみ、賃金単位で表示された消費関数(5)は数量単位表示の関係を示した消費関数(4)を正確に反映していると述べている。ケインズは問題のこの実質賃金（W/P）に関連して、

> 第一次近似としては、賃金単位が変化するならば、雇用の一定水準に対応する消費支出は、物価と同様に、同じ割合で変化すると想定するのが合理的である。（訳本　pp.91-92）

と述べている。このことは、ケインズ自身が実質賃金は一定である、と考えていたことを示している。(5)において賃金単位 W のみが変化した場合、実質賃金（W/P）が変化するために(5)の定数項が変化し、その結果消費関数がシフトすることになるのである。

ヒックス [1974] は、消費関数に関して、ケインズによって強調されている二つの限定事項があると述べている。いずれも消費関数の安定性に関わるものである。ヒックス [1974] はその一つを、次のように説明している[28]。

> 消費関数が時の経過に対して安定的であると無理なく期待されうるようなものであるためには、消費関数は賃金単位で測られなければならない。つまり、貨幣賃金指数でデフレートされた貨幣価値で測られなければならない。消費関数を貨幣のタームで測ることが正当化されるのは、貨幣賃金率が一定である場合においてのみである。（訳本　p.15）

(2)　所得と純所得との間の差異の変化

ケインズのいう所得は、基本的には企業組織（企業単位）の生産活動をベースにした概念である。個々の企業の生産活動の集計量がマクロの所得概念に対応している。ここで、一定期間内にある企業が他企業および消費者に販売した財の総額を A、使用者費用 user cost[29] をU で表す。ケインズの企業単位の所得 *income* は

$$income = A - U$$

で定義されている。ケインズによると、企業はこの所得を最大にするように雇用量を決定するものと考えている。使用者費用には資本の減価の一部分しか含まれていないために、定義された所得は粗概念の所得である。企業単位のこの所得を集計したものが粗国民所得に相当する。この集計された所得は消費と粗投資の和と考えられている。

企業単位のこの所得は、企業が雇用量を決定する場合に重要な概念であるが、消費との関連で重要となるのは純所得 *net income* である。純所得を計算するためには、所得から補足

---

27)　(5)式は、次のように変形すると、その意味が理解しやすい。つまり

$$C_w = (P \times C_0/W) = a/(W/P) + b(P \times Y_0/W)$$

上の式は、支出額と所得額が、賃金単位で実質化された表現である。

28)　引用文でヒックスは「貨幣賃金率が一定・・・・・・。」と述べている。これは、おそらく、ヒックスが固定価格理論 fixprice theory のもとで、乗数を議論していることによるものと思われる。固定価格を前提にすると、貨幣賃金率が一定の時、実質賃金率も一定となる。

29)　ケインズによると使用者費用は、「・・設備を使用しなかった場合に比べて使用したために生じた設備の価値の減少分・・。」（『一般理論』訳本　p.70）と定義されている。

的費用 supplementary cost[30] V が差し引かれる。つまり純所得は

$$net\ income = A - U - V$$

で定義されている。この企業単位の純所得の総計が国民純所得に対応している。ケインズは、純所得 net income について次のように述べている。

> 純所得のもつ因果的な重要性は、V の大きさが当期の消費量に及ぼす心理的な影響にある。なぜなら、純所得は、普通の人がどれだけを当期の消費に支出するかを決意する場合に、彼の処分可能な所得と考えられるものにほかならないからである。（訳本　p.58）

企業の純所得あるいは純利潤を計算する際に補足的費用を差し引くことになるが、その大きさが配当金を通して消費者の所得を変化させる場合に、消費者の消費支出に影響することが予想される。ケインズがここで強調していることは、補足的費用がもたらす企業活動のネガティブな側面が、有効需要に与える影響である。補足的費用を計算する際に設備の耐用年数をどのように評価するか、またどのような会計方法を選ぶかによって、補足的費用の額が変化する。純所得を計算する際に差し引かれる補足的費用は、将来設備の取り替えのために準備される償却基金あるいは減価償却引当金などの金融準備金 financial provisionである[31]。この金融準備金が必要以上に大きくなれば、一定の投資水準のもとでそれが生み出す有効需要従って消費需要を小さくすると予想される。ケインズは、企業の堅実金融主義 financial prudence によって過度の金融準備金が有効需要を削減する効果を懸念している[32]。

(3) 純所得の計算において考慮に入れられなかった資本価値の意外の変化

純所得の計算に際して、ケインズは所得から補足的費用を差し引いた。補足的費用は、生産するか否かという企業の意志にかかわらず生じる機械設備の減価である。この設備の減価はケインズの定義によると、企業にとって非自発的でるが、企業により期待された設備の減価である。従って事前に予想されたものである。資本価値の減価には、非自発的でかつ予測不可能な項目があるとケインズは考えている。このことについて、ケインズは次のように説明している。

> 非自発的でしかも同時に・・・予測不可能な資本価値の変化であって、これは市場価値の不測の変化とか、例外的な陳腐化とか、災害による破壊にもとづくものである。この項目に属する現実の損失は、純所得を計算する場合にさえ考慮されず、・・・、意外の損失（windfall loss）と呼ぶことができよう。（訳本　p58。傍点は原著による。）

ケインズはこの資本価値の偶発的な変化が消費性向に与える影響について、

---

(30) ケインズは補足的費用を「・・・非自発的ではあるが期待されないものではない設備の減価、すなわち、期待される減価が使用者費用を超える額・・」（『一般理論』訳本　p.57）と定義している。

(31) 『一般理論』第８章の３節に、「純所得を計算する際に控除することが必要であると考えられる金融準備金」あるいは「金融準備金（または補足費用）」という記述があり、金融準備金と補足的費用は同じ概念として用いられている。訳本　p.98を参照。

(32) ケインズは不況当時の1929年のアメリカ合衆国の状況について、次のように説明している。「1929年には、過去５年間の急速な資本拡張の結果、まだ取り替えを必要としない設備に対して、償却基金および減価償却引当金がきわめて巨大な規模で累積されており、そのために単にこれらの金融準備金を吸収するためだけで巨額のまったく新しい投資が必要であった。・・・この要因だけでもおそらく不況を引き起こすに十分であった。」（『一般理論』訳本　p.100）。

これは消費性向を左右する点においてはるかに大きな重要性を持っている。なぜなら、所得に対して安定的または規則的な関係を持たないからである。・・・これは消費性向の短期的な変動を引き起こす主要要因の一つとして分類されなければならない。（訳本　p.92）

と説明し、この要因の重要性を強調している。ケインズは特に富保有階級の消費が、彼らの富の貨幣価値の不測の変化によって大きく影響されると推測している。

ところでジョンソン H.Johnson [1961] はケインズの流動性選好の理論を批判し、

賃金水準が一定という仮定とともに、物的資本ストックが一定であるような短期に彼（ケインズ）の関心があったために、ケインズは資産の価値を明示的に導入することなく、貨幣に対する需要を現在および将来の期待利子率の関数として展開することができた。この見落としによって、ケインズは分析上の広範にわたる重要な過ちを犯した。（p.9）

と指摘している。そしてジョンソンは、『一般理論』の分析上の重要な過ちの一つに、ケインズが関心を持った短期においては実物資本ストックが固定されているため、保有資産の実質価値の変化が消費に与える影響つまり富 wealth と消費（貯蓄）の関係が無視されたことを挙げている[33]。資産の実質価値の変化が消費に影響を与えることについて、ケインズが果たして認識していたかどうかが議論された。このことに関して、レィヨンフーヴッド A.Leijohnhufvud [1966] は、

実物ストック変数が現在の消費に影響を与えるであろうということをケインズは認識していた・・・。（訳本　p.204）

と述べて、ケインズを擁護している。その根拠に、レィヨンフーヴッドはケインズがここで問題にしている資産価値の意外な変化がもたらす消費への影響を取り上げて検討している。

ケインズによると、資本価値は資本がもたらす予想収益（資本の限界効率）と利子率によって決定される。ケインズが言う偶発的効果は資本の予想収益かあるいは利子率の変化によって引き起こされる。ケインズの関心が短期にあったため、資本の限界効率は一定であると想定されているケースが一般的である。しかしながら景気循環を扱った第22章（景気循環に関する覚書）において、ケインズは予想収益の変化（資本の限界効率の変化）を通して資産価値が変化し、それが消費と所得の関係つまり消費性向に影響を与えることを認めている。ケインズは次のように説明している。

不幸にして、資本の限界効率の著しい低下は消費性向にも不利な影響を与える傾向を持っている。なぜなら、それは株式取引所における持分証券の市場価値の激しい低下を伴うからである。ところで、このことは、株式取引所の投資物件に積極的な利害関係を持つ階層に対して、・・・きわめて大きな抑圧的影響を与える。・・・これらの人々は、彼らの所得の状態よりも彼らの投資物件の価値騰落によってより多く支出性向に影響を受けるであ

(33) ジョンソン [1961] pp.11－12を参照。

ろう。（訳本　p.319）

資産の予想収益の変化に伴う資産価値の偶発的な変化が、所得に対する消費の関係に影響を与えることが示されている[34]。

(4)　時差割引率（rate of time-discounting）、すなわち現在財と将来財の交換比率の変化

ケインズは時差割引率について、次のように説明している。

これは利子率とまったく同じものではない。・・・しかし、近似的には、これを利子率と同一視することができる。（訳本　p.93）

時差割引率と同じことであるが時間選好率 time preference rate と利子率との間に厳密な区別をしていない。先に述べたように、ケインズによると資産価値は資産がもたらす将来収益（資本の限界効率）と利子率に依存して決まる。ケインズが関心を示した短期において資本の限界効率は一定と仮定されているので、資産価値は利子率の変化を通して消費に影響するものと考えられる[35]。利子率の変化がもたらす消費への影響についてケインズは、

利子率の変化を通じて作用する一定所得からの支出態度に対する最も重要な影響は、これらの変化が有価証券およびその他の資産の価格騰落に対して及ぼす効果に依存する。なぜなら、人が資本価値の意外の増加を享受しつつある場合には、たとえ彼の資本が所得を基準としてみれば以前より大きな価値をもっていないとしても、当期の支出に対する動機が強められ、逆に彼が資本損失を蒙っている場合には、それが弱められることは当然だからである。（訳本　pp.93-94）

と説明している。利子率の変化による資本価値の偶発的な変化に伴うキャピタルゲイン capital gain あるいはキャピタルロス capital loss が消費支出に影響を与えるとケインズは述べている。『一般理論』のこの記述に関して、パティンキン [1976] は

・・・、短期的文脈のなかでさえ、ケインズが利子率の変化によってもたらされる金融的富の変化の、集計的需要に及ぼす効果を実際に考慮されていたことは注目されるべきである。（訳本　p.135）

と述べている。短期において、富の変化が消費に影響することをケインズが認めていたことを、パティンキンは評価している。ここで、パティンキンが富の水準そのものではなく、富の変化（「金融的富の変化」）が消費に影響する、と説明していることに注意が必要である。

---

(34)　引用文は、1929年の合衆国の大恐慌時の状況を述べたものであるが、引用文はさら続けて「今日の合衆国に見られるような「株式熱の旺盛な」人々にとって、株式市場の活況が満足な消費性向のためのほとんど不可欠な条件となるであろう。」（訳本　p.319）、と述べている。

(35)　ペセック＝セイビング B.Pesec and T.Saving [1967] は、利子率の変化が資産価値を変化させそれが消費支出に与える効果を、利子に誘発された富効果 interest-induced wealth effect と呼んでいる。ペセック＝セイヴィングはケインズが消費に対する富効果を認識していたと強調している。ペセック＝セイヴィング [1967] p.16を参照。

このことはについては、後述する。

ところで、『一般理論』からの引用文に示されているように、利子率の低下がもたらす資産価値の偶発的な増加がなぜ消費支出を増加させるのか、このことについてケインズは、ミクロ理論の立場から選択論的説明を与えておらず、ケインズの経験と内省によるアドホックな叙述に終わっている、とレィヨンフーヴッド [1966] は述べている。そしてレィヨンフーヴッドは、ケインズがここで主張している資産ー消費（貯蓄）の関係を、ケインズが消費と所得の関係を説明する際に援用した人間本姓の「心理法則」に対比させて、ケインズの消費に関する第２の「心理法則」と呼んでいる(36)。

利子率の変化が消費に与える影響の大きさについて、ケインズはどのように評価しているであろうか。ケインズは

> 経験によって示唆される主要な結論は、私の考えでは次のようなものである。すなわち、利子率が一定所得からの個人の支出に及ぼす短期の影響は、おそらく、異常に大きな変化が問題となる場合を除けば、第二義的であり、あまり重要ではない。（訳本　p.94）

と述べている。ケインズは、利子率の変化が消費に与える影響の大きさは二義的で重要ではない、と判断していることがわかる(37)。

短期において利子率（時間割引率）の変化は消費に重要な影響を与えないというケインズの考えについて、レィヨンフーヴッド [1966] は、ヒックスが、著書『価値と資本』(1946) で展開した代替効果 substitution effect と所得効果 income effect の概念を用いて以下のような解釈を与えている。利子率の変化は、現在財と将来財間の相対価格の変化を意味する。したがって、利子率の変化は異時点間における消費に関して代替効果と所得効果をもたらす。レィヨンフーヴッド [1966] は、

> ケインズは、利子の変化に対する代替効果を「たぶんに疑問の余地の残る」「第２義的な比較的重要でない」もの・・・として扱っている。・・・もし異時点間の代替効果を除外して考えれば、問題の偶発的効果は、純粋な所得効果として、あるいはより適切にいえば、「資産効果」と見なさなければならない（訳本　p.211）

と説明している。レィヨンフーヴッドは、利子率の変化がもたらす資産価値の偶発的な変化が消費に与える所得効果を資産効果 wealth effect と解釈している。そしてその理論的根拠を、レィヨンフーヴッドは、ヒックス [1947] で展開されている利子率の変化による資産効果に関する分析方法に求めている(38)。

これまで述べてきた利子率の変化による資産価値の意外の変化がもたらす消費への影響を富効果と解釈することができるかどうかについて、パティンキンは先の『一般理論』（訳本、

---

(36)　レィヨンフーヴッド [1966] 訳本、p.205-206を参照。

(37)　利子率の変化が消費に及ぼす効果についてケインズの考えが示された引用文の「・・・問題となる場合を除けば・・・」という点に、ペセック＝セィビング [1967] は特に注意を払っている。ペセック＝セィビングは、その理由を「ケインズの追随者達は、この言葉を見過ごしそして文章の残りの部分に注意を払ったために、たびたび完全に利子率の重要性についてのケインズの評価を逆の方向に変えている。」(p.20 note 18) と批判している。つまり、ペセック＝セィビングは、「異常に大きな変化が問題」となる状況に注意を払うべきであると、強調しているのである。

(38)　ヒックス [1947] 第14章　所得の補論B　利子と所得計算（訳本pp.267-272）を参照。

pp. 93-94）からの引用文に関して次のように説明している。

・・・厳密にいえば、ケインズがここで述べていることは資本利得効果であって富効果ではない。つまり、富水準の変化の効果であり、富それ自体の水準の効果ではない。なぜなら、そのように高くなった「資本の価値」水準が、この価値の「意外の増加」が発生する期間に引き続く諸期間にまでも、消費水準に対して効果を持ち続けるであろうとケインズが想定していることを示すものは、先の文章には何もないからである。しかしこれこそ富効果なのだ。（訳本　pp.135-136。傍点は原著者による。）

つまり、ケインズが説明している利子率の変化によって生じる資本の偶発的効果による消費への影響は、富（資産）の貨幣価値の変化による資本の利得効果でありかつそれは短期的な性格のもので、一定期間持続し消費に影響を与え続ける富効果として解釈することはできないとパティンキンは主張している。

ケインズがここで取り上げた資産価値の変化がもたらす偶発効果は、実質残高効果 real balance effect あるいはピグー効果 Pigou effect[39]として、古典派によるケインズ批判の重要な根拠として議論されている。ケインズは、『一般理論』の第一編を構成している最初の三つの章第一章（一般理論）、第二章（古典派経済学の公準）および第三章（有効需要の原理）において、非自発的失業下の均衡つまり不完全雇用均衡を主張し、ピグー A.C.Piguo を代表とする古典派理論を批判した。トービン James Tobin [1980] の説明によると、ケインズの非自発的失業下の均衡の考えは二つの要素に基礎をおいている。つまり

第一は、労働の超過供給にもかかわらずなぜ労働の価格－貨幣賃金率－が下落しなかったかの説明である。第二は、たとえ賃金率が、うまく機能する競争市場におけるように下落したとしても、なぜ結果として雇用が増大しないかを説明することである。（訳本　p.14）

ピグーのケインズ批判は主として第二の問題に向けられたと、トービンは述べている。ピグー [1943] は実質残高効果つまりピグー効果を根拠に、競争市場における物価および賃金の調整を通して完全雇用が実現されると主張し、ケインズの不完全雇用均衡の考えに反論した[40]。貨幣賃金および物価水準が下落すると、それに伴って貨幣残高の実質価値が増大する。貨幣賃金および物価水準の下落が継続する過程で貯蓄および資産の蓄積が行われる。そして貨幣需要（流動性に対する需要）が十分に満たされると、次にそれが消費需要を増加させる。これが実質残高効果つまりピグー効果である[41]。ピグー効果を通して直接に消費需要が増加し、最終的には労働市場の超過供給が解消され完全雇用が実現されるとピグーは主張し、ケイン

---

(39) ピグー効果の用語は、パティンキン [1948]、p.556において最初に用いられていようである。このことに関してパティンキン [1965]（訳本　p18）の注意書き13を参照。ピグー効果に端を発した論争は、その後のマクロ経済学の重要なテーマとなった。

(40) Pigou (1947) も参照のこと。

(41) ケインズの消費関数に実質残高効果を導入し貨幣賃金および物価の下落により完全雇用が実現可能であるとする考えは、ピグー [1943] 以前にハーバラー Gottfried Haberler [1939] において展開されている。ハーバラーpp.242-243、pp. 388-389、および、pp.403-404を参照。この問題に関しては有名なメッツラー Lloyd Metzler [1951] の論文がある。
ペセック＝セイビング [1967] は、ケインズの貯蓄関数にハーバラーが指摘した実質残高効果を導入し貯蓄関数を次のような式で示している。

$$S=S(y,w_{nn}+M/P)$$

ズに反論した。

ピグー効果の有効性を考える場合、民間が保有する資産をどのように定義するかが問題となる。ピグーは貨幣残高を資産の一部と考えた。資産の中に貨幣を含めるとき、貨幣として内部貨幣 inside money のみを考えると、貨幣賃金及び物価水準の下落によって民間部門に生ずる貨幣残高の実質価値の増加（債権の増加）は、同じく民間部門が保有するほぼ同額の負債の実質価値の増加によって相殺され、実質残高効果による消費需要の増加はほとんど期待できないことがカレツキー M.Kalecki [1944] によって指摘された。しかし貨幣の中に外部貨幣 outside money も含めると、貨幣賃金及び物価の下落に伴う民間部門の保有する外部幣資の実質価値が増加する。したがって貨幣残高に外部貨幣も含めた場合、賃金切り下げそして物価水準の下落に伴って民間部門が保有する貨幣残高の実質価値が増加し、それが消費需要を増加させる。また、民間部門が保有する非貨幣的資産である政府発行の国債も同様な効果を持つと予想される。これは、レイヨンフーヴッド [1966] が「実質金融効果」と称したものである(42)。しかし、外部貨幣そのもの規模は大きくない。また民間が保有する政府の国債等が果たして民間の富wealthであるかどうかについては、「リカード等価」Ricardian equivalence として現在もマクロ経済学の重要なテーマの一つとして議論が続いている(43)。これらのことを考慮すると、ピグー効果が有効に機能し完全雇用を実現するためには、完全雇用と両立するような名目賃金そして物価水準の存在が必要とされる(44)。

さてピグー効果の大きさについてどのように評価されているのであろうか。パティンキン [1948] は、ピグー効果の大きさについて

> 利用できる経験的な事実は、実質残高の貯蓄に対する効果が非常に小さいものであるという仮説と整合している。

と述べて、実質残高の消費あるいは貯蓄に対する影響が実際上大きくないことを認めている(45)。またヒックス [1946] はピグーの実質残高効果について

> 最近ピグー教授がケインズ理論の批判のうちで主張したのと同じ論点であるように見える。わたし自身この論点を実際上大して重要視することはできないが、それが理論的に正当であり、原則上斟酌されるべきだということには疑い持っていない。（訳本Ⅱ　追加補論B p.45）

と述べて、パティキンと同じように実質残高効果か実際上大きくないことを認めている。スティグリツ J.Stiglitz [1992] は、楽観的な数値を仮定して実質残高効果の大きさを以下のように試算し、その結果をもとにピグー効果について次のような評価を下している(46)。

ここでＳは貯蓄、ｙは所得、w_m は非貨幣資産、Ｍは貨幣残高そしてＰ物価水準を表している。貨幣賃金そして物価水準の下落が持続するなかで、ピグー効果により富を構成している貨幣残高の実質価値の増加によって貯蓄が減少し、従って消費需要そして総需要が刺激され最終的には完全雇用が実現可能となる。

(42)　レイヨンフーヴッド [1966] 訳本　p.346を参照。レイヨンフーヴッドは実質残高効果と実質金融効果を区別して議論している。

(43)　政府の債務である国債が民間部門の資産として消費に影響を与えるかどうかという問題は、現在も議論が続いているテーマである。例えば Barro [1974]。

(44)　レイヨンフーヴッドはこのことについて次のよう説明を与えている。「彼ら（ピグー効果の支持者たち）が議論において主張したのは古典派理論の「論理的整合性」の再確認だけであった・・・・。」（訳本　p.347。括弧内は筆者による）。

(45)　パティンキン [1965] は、補論Ｍ（訳本　pp.615-628）において、実質残高効果に関する実証的研究の結果についてレビューを行っている。

諸価格が１年に10パーセントほどの大きさで低下すると仮定しよう（これは過去の世紀において僅か数回しか起こっていない）。もし外部貨幣の供給が不変に留まっているならば、（そして実質残高の増加が家計によって彼らの実質的な富の増加と見なされていると信ずるものとする）、そして実質資産残高が総物理的資産のおおよそ25％に相当し、総物理的資産が（人的資本を含む）総資産の25％に相当し、かつ実質的富に対する消費の弾力性が10パーセントであったるとすると（これはおそらく６パーセントくらいであろう）、実質残高効果からの消費の変化のパーセンテージは

$$10\times0.25\times.25\times0.1=0.06\%$$

であろう。したがって、消費を25パーセント増加させるために約400年がかかるであろう。・・・第１次近似、あるいは第２次近似としても実質残効果を無視することがはるかによい。(p.47)

スティグリツが過去の経験的な数値をもとに試算した結果は、ピグー効果が消費支出に与える影響がいかに小さいかを物語っている。この試算結果は、先のヒックスやパティンキンの主張を十分に裏付ける結果となっている。

ところで、利子率と消費の関係が議論される文脈において、ケインズははたしてピグーが主張している実質残高効果を認識していたであろうか、ということが問題にされる。レイヨンフーヴッドは『一般理論』の第19章（貨幣賃金の変動）から、

もし貨幣量が事実上固定しているなら、明らかに、賃金単位によって測られたその数量は貨幣賃金の十分な引き下げによって限りなく増加させることができるし、所得に対するその相対量も一般に著しく増加させることができるのである。(訳本、pp.263-264)

を引用し、ケインズも実質残高効果を認めていたと説明している[47]。『一般理論』の形成に大きく貢献したカーンは1984年の著書『ケインズ『一般理論』の形成』においてこの問題に触れて、次のように述べている。

私もすでに引用を行った第19章「貨幣賃金の変化」においては、ケインズは実質残高効果について述べていない。(訳本　p.212。)

レイヨンフーヴッドとは逆の見方を示している[48]。最近の研究であるハイエス M.Hayes [2006] は、ケインズがどのように実質残高効果（ピグー効果）を理解していたかについて、次のような説明を与えている[49]。

---

(46)　スティグリツは、質的効果の数量的な判断に関する３つの事例の一つにピグー効果を取り上げている。そして、ピグー効果の大きさとそれが生産量や雇用量に及ぼす効果を検討している。スティグリツ [1992] pp.46-47を参照。

(47)　残念なことに、実質残高効果についてケインズとピグーの間で直接に議論は行われていない。
貨幣賃金及び物価の下落によって貨幣残高の実質価値が増加し、その結果消費が増加することつまり貨幣残高効果を、ペセック＝セィヴィング [1967] は価格に誘発された富効果 price-induced wealth effect と呼んでいる。ペセック＝セイヴィングは、『一般理論』から「富所有階級の消費は、その富の貨幣価値の不測の変化によって著しい影響を受けることがあろう。」(訳本、p.92) を引用すると共に、富のなかにケインズが貨幣を含めていること（「実物資本資産の所有に代わるものとして貨幣および債権の所有がつねに存在し、・・・」(『一般理論』p.212) を理由に、ケインズがピグー効果を認識していること強調している。ペセック＝セィヴィング [1967] pp.17-18を参照のこと。

(48)　カーンはさらに続けて、「もしそれに言及していたならば、すでにきわめて強力であった主張をさらに強めるのにそれは役だったであろう。」(訳本　p212) という感想を述べている。

ピグー効果は『一般理論』の中に表れていない。それは、ケインズがピグー効果を見逃したということではなくて、主な理由は銀行貨幣（bank money）に大きく基礎をおいた経済とピグー効果は調和しないということであり、またケインズは、実質所得および富の増加が消費性向を増やすのではなくてむしろそれを減少させるという非公式の見解を持っていたからである。いずれにしても短期の雇用理論の中で長期のピグー効果は役割がないのである。(p.127)

カレツキー [1944] が指摘したように、ピグー効果が有効に機能するためには貨幣の定義が重要であった。『一般理論』の第13章（利子率の一般理論）で、ケインズは貨幣の定義について次のような見解を示している。

通常、私は『貨幣論』の場合と同じように、貨幣は銀行預金と同じ広がりをもつと想定している。(訳本　p.165の note (1))。

つまりケインズは貨幣として主に内部貨幣を想定していたことが分かる。したがって、ケインズは実質残高について意味のある増加は期待していなかったのではないかと推測される。ハイスの解釈はケインズのこの見解に基礎を置いているのである。

ケインズは、『一般理論』の第19章（貨幣賃金の変動）において、古典派が主張しているように貨幣賃金の伸縮性により完全雇用が実現可能かどうかについて詳細な検討を行っている。ケインズは貨幣賃金の切り下の効果について、

われわれは、少なくとも理論的には、賃金水準が不変の場合に貨幣量を増加させることによって利子率に対して生み出すことのできる効果と正確に同じ効果を、貨幣量が不変の場合に賃金を引き下げることによって生み出すことができる。(訳本　p.264)

と説明している。引用文に見るように、貨幣賃金の切り下げによって貨幣の実質量が増加し完全雇用が実現可能であること、また完全雇用の実現に関して伸縮的な賃金政策は伸縮的な貨幣政策と同じような効果を持つと、ケインズは考えている。

貨幣量が一定でも、貨幣賃金が引き下げられると、賃金単位で計られた貨幣量が増加し、その結果利子率が低下する。そして利子率の低下によって総需要（投資と消費の双方）が刺激されるとケインズは説明している。ケインズのこの考え方は「ケインズ効果」Keynes effect と呼ばれている(50)。したがって、貨幣賃金の切り下げをとおして利子率が低下し、それが総需要を喚起し最終的には完全雇用の実現が理論的には可能であることを、ケインズも認めていた。ケインズは、古典派理論が主張しているように、貨幣賃金および物価の下落によるデフレーションを通して、完全雇用の実現が可能かどうかを特に実行可能性の側面も含

(49)　ハイエス [2006] の引用文の中にあるケインズの「非公式の見解」とは、『一般理論』の次の２箇所「貧しい社会はその産出量のきわめて大きな割合を消費する傾向にあり、・・・・・・、他方、豊かな社会は、その社会の豊かな人々の貯蓄性向がその社会の貧しい人々の雇用と両立するためには、いっそう豊富な投資機会を発見しなければならないからである。」(訳本、p.31) および「通常、実質所得が増加するにつれて、所得のより大きな割合が貯蓄されることになろう。」(訳本、p.97。傍点は原著による。）を指しているようである。ハイエス [2006] pp.122－123を参照。

(50)　「ケインズ効果」の考えは、『一般理論』の次の文章に見ることができる。「賃金支払い総額の低下は、ある程度の物価と貨幣所得の低下を伴い、所得動機および営業動機のための現金の必要を減少させ、したがって社会全体の流動性選好表をその

めて分析した。結局ケインズは、社会の慣行及び制度そして経済の安定性の側面から、伸縮的な賃金政策は得策ではないと、社会的正義及び経済的便宜を基準に否定的な考えを示している[51]。

さて、ケインズは、貨幣賃の金引き下げに伴う実質貨幣残高の増加が雇用の拡大に与える影響について、どの程度期待していたであろうか。雇用量が賃金水準によって決定されると主張した古典派理論に対して、ケインズは、有効需要の理論に従って、消費及び投資の大きさによって所得したがって雇用量の大きさが決定されると主張した。ケインズは賃金引き下げの効果を検討するために、ケインズ体系において総需要（消費と投資）の決定に重要な役割を果たしている消費性向、資本の限界効率及び利子率に着目している。そして、貨幣賃金の切り下げが、消費性向、資本の限界効率そして利子率への影響を通して消費需要および投資需要にどの程度有利な状況をもたらすと期待できるかを詳細に分析している。

貨幣賃金の切り下げが消費性向に及ぼす影響について、ケインズは賃金切り下げがもたらす所得の再分配の側面から議論している。つまり賃金切り下げが所得の再分配を通して、社会全体の消費性向にどのような影響を及ぼすかをケインズは検討している。賃金の切り下げに伴い物価が下落し、その結果生じる企業及び利子所得者あるいは富裕者への所得移転がそれぞれの階級の消費性向にどのように影響するかを検討した後に、ケインズは

> さまざまな事情を考慮した上で、正味の結果がどうなるかについては、われわれはただ憶測しうるにすぎない。おそらくそれは、有利となるよりもむしろ不利となる可能性が大きいであろう。（訳本　p.260）

と結論している。したがって、賃金切り下げが雇用に有利な影響をもたらすとすれば、それは賃金切り下げがもたらす資本の限界効率の上昇か、あるいは利子率の低下のいずれかによる投資の増加であろうと、ケインズは述べている。賃金引き下げによる資本の限界効率の改善とそれがもたらす投資増に関して[52]、社会の制度や慣行の点から期待できない、とケインズは判断している。従って完全雇用を達成するために唯一期待できるとすれば、それは賃金引き下げによる実質残高の増加を通して利子率に作用するチャンネルである。つまりケインズ効果を通したチャンネルである[53]。貨幣賃金の引き下げによる利子率への影響の程度について、ケインズは次のような見方を示している。

> 経済体系の自動調節的な性質を信ずる人々が彼らの推論の重みをかけなければならないの

大きさだけ引き下げるであろう。他の事情に変化がないかぎり、このことは利子率を引き下げ、その結果投資にとって有利となる。」（訳本　p.261）。ケインズ効果の用語は、アクリー[1951]によるものと思われる。アクリーp.154を参照のこと。

(51)　総需要を喚起する政策としての貨幣賃金政策の有効性について、ケインズは『一般理論』第19章において、封鎖経済および開放経済のもとで、伸縮的な貨幣政策との対比において詳細に論じている。訳本、pp.264-266を参照のこと。雇用政策としての賃金引き下げに対してケインズと同じように否定な考え方はラーナーA.Lerner [1952] においても主張されている。レイヨンフーブラド [1966] は、ラーナーの考え方を次のように説明している。「価格水準の過大な伸縮性は貨幣交換体系の維持とは両立しがたい・・・。」（訳本　p.124）

(52)　ケインズは、唯一賃金切り下げにより投資に有利な状況をもたらすケースとして、「もし貨幣賃金引き下げが将来の貨幣賃金に比しての引き下げであると期待されるなら、変化は投資にとって有利となるであろう。」（訳本　p.261。傍点はケインズによる。）を掲げている。同じ叙述が、『一般理論』の第17章（利子と貨幣の基本的性質）（訳本　p.230）において繰り返されている。貨幣賃金の引き下げに関する将来の予想つまり相対価格（賃金）に関する予想が、限界効率したがって投資に影響するとケインズは考えている。

(53)　このことは、ケインズの次の叙述に見ることができる。ケインズは次のように述べている。「貨幣量の変化が有効需要に及ぼす主要な効果は、利子率への影響を通じて生じる」（訳本　p.298）。ケインズはさらに続けて、「もしこれが唯一の影響であ

は、賃金水準および物価水準の低下が貨幣需要に及ぼす効果についてである。・・・・・・もし貨幣量そのものが賃金水準および物価水準の関数であるならば、もちろんこの方向に望みをかけることはできない。（訳本　p.263）

引用文が示しているように、ケインズは、貨幣賃金の引き下げによる実質貨幣残高の増加が貨幣需要にもたらす効果に期待できるかどうかについて否定的な見方を示している。ケインズは完全雇用政策としての伸縮的な貨幣賃金政策と伸縮的な金融政策の有効性を制約する理由につい、次のように説明している。

完全雇用を達成する方法としては、賃金の引き下げも貨幣量を増加させる方法と同じ制約を受けることになる。・・・。貨幣量のわずかな増加は長期利子率にたいして不十分な影響しかもたらさず、他方、過度の増加は確信に対して攪乱的な効果をもたらす・・・・・、これとまさに同じように、貨幣賃金のわずかの引き下げでは十分ではなく、他方、過度の引き下げは・・・確信を粉砕することになろう。（訳本　p.264）

賃金引き下げにかんしてケインズが特に注目していたのは長期利子率の動きである。なぜなら、長期の利子率によって投資が影響されるからである。利子率が十分に下落すれば投資が増加し、ケインズ効果が働くと期待できる。景気が停滞して経済が縮小の過程にあるとき、十分に低くなった資本の限界効率に対して、それに十分に見合うような水準に、貨幣賃金の切り下げによって利子率が弾力的に低下するかどうか、ケインズはこのことについて、引用文に見るように消極的な見方をしているように思われる。ケインズはまた、貨幣賃金の大幅な引き下げは確信に対する危険を伴うことを、経済の安定性の観点からきわめて憂慮している(54)。

（流動性への心理的及び営業的誘因）を論じた第15章において、ケインズは流動性選好と利子率の関係について、

利子率がある水準まで低下した後では、ほとんどすべての人が、きわめて低い率の利子しか生まない債権を保有するよりも現金の方を選好するという意味において、流動性選好が事実上絶対的となる可能性がある。この場合には、貨幣当局は利子率に対する効果的な支配力を失っているであろう。（訳本　p.204）

と述べて、いわゆる流動性の罠 liquidity trap の存在を指摘している(55)。したがって経済が縮小の過程にあるとき、流動性の罠により、賃金切り下げに伴う貨幣残高の増加に対して利

るならば、数量的な効果は次の三つの要素から導き出される。」（訳本　p.298）と述べて、三つの要素として、(i) 流動性選好表、(ii) 限界効率表および (iii) 投資乗数を挙げている。

(54) ケインズは貨幣賃金の引き下げ政策について次のように評価している。「この政策の主要な結果は、物価の大きな不安定を引き起こすことであって、その不安定は、われわれが現に生活している社会の方式に従って機能する経済社会においては、おそらく企業計算を無効にするほど激しいものであろう。伸縮的賃金政策が、自由放任を基調とする体系に属する正しい適切な政策であると考えることは真理に反している。」（訳本、p266）。雇用政策として、ケインズが賃金引き下げに反対した大きな理由の一つである。賃金の硬直性に関連して、引用文に示したケインズのこの考えについて、パティンキン [1948] は次のように評価している。「・・・賃金の硬直性というのはケインズ分析における一つの仮定ではなくて、むしろ賃金の伸縮性のありうべき影響に関する彼の研究から導出された一つの政策的結論であることがわかる。・・・・」（パティンキン [1948]（改訂版：1951）p.283 note。傍点は原著者による。）。注(51) も参照のこと。

子率が非弾力的となる可能性が生じる[56]。伸縮的な貨幣政策と同じように伸縮的な賃金政策も、利子率の下落に有効な手立てとなるかどうか、疑問となる。またかりに利子率が低下したとしても、投資が利子率の低下に反応して十分に増加するかどうかについて、ケインズは楽観視はしていないように思われる[57]。

レイヨンフーヴッド [1966] はケインズが期待したいわゆる「ケインズ効果」を次のように解説している。

> 実質残高の増加は、それが貨幣の注入によるものであろうとデフレーションによるものであろうと、利子率を低下させることによってのみ、そしてそれを通じて総需要に影響を及ぼすことにとってのみ、雇用に対して重要な効果を及ぼしうるということをケインズが考えていたことは確かである。（訳本　pp.352-353。傍点は原著者による。）

ケインズ効果に関して古典派が批判している問題点がある。この点を特にパティンキンは重要視している。それは上の引用文でレイヨンフーヴッドが強調しているように、貨幣賃金の切り下による実質残高の増加は、利子率の低下を通して、ケインズ効果により間接的に総需要に影響を与えると考えている点である。パティンキン [1948] は、貨幣賃金及び物価水準の下落に伴って貨幣残高の購買力が増加すると、実質残高効果つまりピグー効果は商品市場に対して直接に影響し、消費需要を増加させる点を特に強調しているのである[58]。このことに関連してパティンキン [1965] は

> 実質残高効果は商品市場へ直接影響を及ぼさないというケインズの暗黙の仮定をはっきりと述べている文章が『一般理論』の中にはたくさんある。特に、ケインズが第XIX章で賃金と価格の下落による消費性向と資本の限界効率への「反作用」を詳しく分析している場合、これらの下落がもたらす実質残高効果をケインズは無視している。（訳本　p.596）

と指摘している[59]。ケインズはなぜ、実質貨幣残高の増加が直接消費需要を増加させるとする資産と消費（貯蓄）の関係に着目していないのであろうか。『一般理論』における資産と消費（貯蓄）の関係についてパティンキン [1965] は、

---

(55) この引用文に続けて、ケインズは次のように述べている。「しかし、この極限的な場合は将来実際に重要になるかもしれないが、現在までのところ私はその例を知らない。」（訳本、p.204)）。ケインズは「流動性の罠」の存在を指摘しているものの、そのことを実際に経験していないと、発言していることは興味深い。ケインジアンは非自発的失業の可能性を論ずる際に、「流動性の罠」の存在を強調した。しかし、引用文でケインズが「私はその例を知らない」と述べていることから判断すると、『一般理論』の分析の中で「流動性の罠」の存在は、重要な位置を占めていないということであろうか。このことについて、宇沢 [1984]（pp.277-278）を参照。

(56) 『一般理論』の第17章においてケインズは、「われわれの慣れ親しんでいる型の経済においては、貨幣利子率がしばしば十分には下落しにくいということがきわめて確からしく見えるいくつかの理由がある。」（訳本　p.230）と述べている。そしてその理由を「・・・貨幣量が他のいろいろな形態の富に比して相対的に著しく増大しても、利子率は特にある値以下では、それに対して不感応となるからである。」（訳本　p. 231）と説明している。ここにおいても「流動性の罠」が指摘されている。

(57) ケインズは投資の利子率弾力性に関して次のように述べている。「(二)　・・・資本の予想収益率あるいは利子率の適度の変化が投資額の著しく大きな変化と結びつくことはない。」（訳本　p.240)。

ケインジアンにとって、投資が利率に関して非弾力的であるとする解釈は、ピグー効果による完全雇用の可能性に反論するための重要な要素である。ケインジアンは、マクロ経済の展開の中でケインズ経済学の特徴として、利子率の貨幣量に対する非弾力性および投資の利子率に対する非弾力性を強調し、結局ケインズ効果の有効性を否定している。

(58) パティンキン [1948]、p.552を参照。

(59) パティンキのこの批判に対して、レイヨンフーヴッドはケインズを擁護する立場から、次のような『一般理論』の解釈を

ケインズに実質残高効果を無視させるようにした論理の展開につい推論するのは興味のあることである。ケインズが富の消費（または、むしろ貯蓄）への影響を認めていたが、その影響は非貨幣的富によってのみ考えられていたということはありそうである。そのため、ケインズによる短期の消費関数についての重要な議論で・・・そこでは、仮定により、非貨幣的資産のストックは固定されている・・・ケインズは富による可能な影響を考慮すらしなかった。他方・・・・・ケインズが、顕著な資本成長をするだけの長期について議論するようになりさえすれば、その結果としての富の増加が貯蓄性向の減少をもたらすこと直ちにケインズは認めている。（訳本　pp.597-598）

と説明している[60]。レイヨンフーブッド [1966] は、上のパティンキンからの引用文の「非貨幣的富」を「物的な」資産に読み替えて引用しその内容を解釈している。そして『一般理論』における資産と消費の関係に関するパティンキンのこの批判に対して、レイヨンフーブッド [1966] は

ケインズが「物的」長期資産と「金融的」長期資産とのこの区別に注意を払わずに、暗黙に非貨幣的資産を同質の総体と見なしていたという事実は、彼が種々の理由から自動調節の可能性にほとんど関心がなかったということを示しているだけである。（訳本、p.355）

と述べて、ケインズの立場を弁明している[61]。賃金の引き下げがもたらす実質残高効果に関わる問題を締め括るにあたって、レイヨンフーブッド [1966] から次の文章を引用することにした。

その論争に参加した何人も、物価変動は「標準的な範囲以内にある時に」ピグー効果がそれ自体きわめて重要であるというようなことを論じたことはない。だがケインズを批判する人々は、この効果にケインズが無関心であったことから、彼の理論が決定的にまずいと指摘する。それが決定的なのは、新古典派の人々がケインズ効果を真剣に受け止めようとしないからなのである。（訳本　p.359。傍点は原著者による。）

(5)　財政政策の変化

ケインズはこの要因について次のように説明している。

個人の貯蓄誘因が彼の期待する将来の報酬に依存するぎり、それは明らかに利子率だけで

示している。レイヨンフーヴッドによると、パティンキンのモデルは、財、労働サービス、債権及び貨幣を含む４財の経済を扱っている。パティンキンはこのモデルをもとにケインズを批判した。ところがケインズ・モデルは消費財、資本財、労働サービスおよび貨幣を含む経済である。貨幣賃金が下落したとき、実質残高の増加による利子率の低下は、資本財価格の上昇を通して投資を増加させる。そして、乗数を通じて間接的に消費財需要も影響を受ける。しかしながら、「消費性向自体もまた直接影響を受けるであろう。それは「実質純資産」の増加という資産効果を通じて上昇することになろう。」（訳本　p.357）とレイヨンフーヴッドは説明している。つまり、乗数の作用を待たずに、純資産の増加が直接に消費財市場に影響を与えると、レイヨンフーヴッドは考えているのである。詳しくは、レイヨンフーヴッド [1966] pp.354-358を参照のこと。

(60)　長期の場合に、ケインズが富と消費（貯蓄）の関係を認めていたことを示す例として、『一般理論』から次の文章がしばしば引用される。「・・・資本ストックは限界効率をゼロにするほど大きいと同時に、将来に備えようとする公衆の要求の全体を完全に飽和するほど大きな富の量を示しており・・・・・。」（訳本、p.216）

(61)　詳しくは、レイヨンフーブッド [1966] pp354-360を参照。この問題関しては、本論文（p.43）で紹介したHayes [2006] からの引用文も参照のこと。

なく、政府の財政政策にも依存する。（訳本　p.94）

つまり、国が行う財政政策の内容により個人および企業が受け取る収入が影響を受けるために、財政政策を所得と消費の関係を変化させる一つの要因として掲げている。ケインズは財政政策の中でも租税政策を通した富および所得の分配効果に大いに期待を示している。

『一般理論第』の第24章（一般理論の導く社会哲学に関する結論的覚書）１節において、ケインズは、

われわれの生活している経済社会の顕著な欠陥は、完全雇用を提供すすことができないこと、富および所得の恣意的で不公平な分配である。（訳本　p.375）

と述べている。そして、19世紀末の終わり頃から、特にイギリスにおいて、所得税や相続税などの直接税の方法を通して、富および所得の格差を是正する試みがなされ、それが大きな成果を上げていたことを指摘している。

ケインズは国家が行う租税政策と消費性向の関係について言及し、

国家は、一部分は租税機構により、一部分は利子率の決定により、そして一部分はおそらく他のいろいろな方法によって、消費性向にたいしてそれを誘導するような影響を及ぼさなければならないであろう。（訳本　p.380）

と述べている。『一般理論』においてケインズが主張したことは、有効需要の大きさによって雇用量そして国民所得が決定されるということであった。そして、有効需要の決定に消費性向、資本の限界効率及び利子率が重要な役割を果たしていることは既に説明したとおりである。ケインズはその消費性向に関連して、有効需要創出のための財政政策について、

完全雇用が実現する点までは、資本の成長は低い消費性向にまったく依存するものではなく、逆に、それによって阻止されるのであって、・・・・・・・・・消費性向を高めるような形での所得再分配政策は資本の成長にとって積極的に有利となるであろう。（訳本　p.376）

と述べている。ケインズは、財政政策の所得分配効果がもたらす消費性向の変化に期待している[62]。

(6)　現在の所得水準と将来の所得水準との間の関係についての期待の変化。

ケインズは、この項目を「形式完備のために目録にのせなければならない」と述べて、きわめて短い叙述で終わっている。ケインズは将来所特に対する期待が消費性向に与える影響を重視していない。

---

(62)　ケインズはこの項で、政府が租税により公債償還のために積み立てる減債基金が、消費性向に及ぼす影響を無視してはならないと指摘している。既に説明した企業が行う金融準備金と同じように、減債基金は、社会の消費性向を低下させると、ケインズは考えたからである。

期待や不確実性の役割を経済分析の中に導入したことが、『一般理論』の特徴の一つとして指摘されている。ケインズは資本の限界効率あるいは流動性選好を論じる際に期待の役割を強調した。例えば、投資の将来収益に対する企業の予想・期待が資本（投資）の限界効率に反映し、それが企業の投資決意と関わる。投資決意に関して、ケインズは企業の短期の期待と長期期待を区別して用いている。長期期待を論じた第12章（長期期待の状態）において、ケインズは企業（実際家）が行う長期に関する決意が、企業の長期期待の状態についての「確信」の程度にも依存すると強調している。なぜなら、長期期待の状態に関する確信の度合いが、投資の限界効率に反映するからである。また、個人が貯蓄をどのような形態で保有するかを決定する際に、流動性に対する選好の強さが問題となる。ケインズの流動性選好の理論によると、流動性が最も高い貨幣に対する需要は利子率の水準によって決定される。ケインズは、貨幣に対して流動性が存在するための必要条件として、利子率の将来における不確実性を指摘している。個々人が将来に成立する利子率についてどのような予想するかによって、いわゆる「弱気」筋と「強気」筋に分かれる。このようにケインズの経済分析の中で期待・予想あるいは不確実性が重要な意味を持っている。このように考えると、要因(6)についてのケインズの扱い方は、『一般理論』における投資の決意や流動性に対する選好における予想あるいは期待の扱い方と必ずしも整合していないように思われる[63]。

ケインズは将来所得に対する期待あるいは予想が重要でない理由を次のように説明している。つまり、

> この要因は特定個人の消費性向に対しては著しい影響を及ぼすことがあるかもしれないが、社会全体にとっては平均化されてしまうであろう。その上、これは通常あまりにも多くの不確実性が存在する問題であって、そのためこれが大きな影響を及ぼすことはない。（訳本　p.95）

ケインズが述べている理由の中で、おそらく「特定の個人の消費性向」に与える影響が、短期の景気後退の時期にはむしろ重要であるように思われるれる。日本が「失われた十年」のなかで経験したように、景気が後退し失業が広がっていくなかで、個々の労働者の将来所得に対する不確実性（不安）が家計の消費活動の低迷に果たした役割は極めて大きかったからである[64]。

アシマコプロス A.Asimakopulos [1991] によると、ケインズは将来所得に対する期待が消費性向に影響することを十分に認識していたと説明している[65]。その例証となる二つの事例をアシマコプロスは紹介している。『一般理論』刊行後の1937年のラフな講義ノートの中で、ケインズは次のように述べている。

> 消費性向はもっぱら現実の所得と将来の所得の心理的に複合された物によって決定される。消費性向は、ある特定の時点における有効需要あるいはある特定の時点の所得によって決定されるのではない。(Keynes Collected Writings vol. 14 p180。傍点の箇所は原文が

(63) 宇沢（p.177）を参照。
(64) 例えば、ホリオカ [2006] を参照。
(65) アシマコプロス [1991]、pp.62-64を参照。

イタリックである。）

引用文に見るように、現在所得と共に将来所得が消費性向を決定すると、ケインズは明確に述べているのである。また、1937年４月にカレツキー Kalecki 宛の書簡の中で、ケインズは、Economic Journal 誌上に掲載されたカレツキーの論文 [1937][66]に対するコメントの中の一つに、次のような意見を述べている。

資本家の消費が、彼らの期待に反応しないと想像することは、私はありそうにないことと思います。といいますのは、所得に対する税の変化によって、彼らの期待が影響されるからです。(Keynes Collected Writings vol. 12 p.796)

ここでも、要因(6)で問題にしている将来の所得水準についての期待が、消性向に影響する可能性をケインズが認めていることを示している。同じことは、先に項目(5)で引用した「個人の貯蓄誘因が彼の期待する将来の報酬に依存するかぎり」にも見ることができる。

アシマコプロスは、先の引用文「消費性向はもっぱら現実の所得と将来の所得の心理的に複合された物によって決定される。」やカレツキーへの書簡等に示された将来所得に対する期待と消費性向との関連性に関するケインズの認識は、フリードマンの恒常所得仮説やモディリアニ＝ブランバーグのライフサイクル仮説の考え方と矛盾するものではなく共存できるものであると評価している。現代の消費関数理論で不確実性の問題は、依然として消費者行動を説明するための極めて重要なテーマである。モディリアニ [1954] [1990] のライフサイクル仮説、フリードマン [1957] の恒常所得仮説において十分に扱われていなかった不確実性の要素をモデルのなかに導入し、いかにして消費関数理論を洗練された内容に発展させるかが、その後の消費関数理論研究の大きなテーマのひとつである[67]。

ケインズは、以上に掲げた六つの客観的要因の重要度に関して

資本の価値の意外の変化は消費性向を変化させることがあるだろうし、また利子率および財政政策の大きな変化は何らかの相違をもたらすであろう。しかし、消費性向に影響する他の客観的要因は、無視してはならないけれども、通常の状態においては重要ではないように思われる。（訳本　p.95）

と述べて、客観的要因の中の(2)および(6)をそれほど重要な要因とは考えていない[68]。

４　消費に影響を与える主観的要因・・・貯蓄動議

ケインズは『一般理論』の第９章において僅かのページを充てて消費性向に影響を与える主観的な要因について議論している。ケインズは、主観的要因について

---

(66) カレツキー [1937] は、ある仮定のもとで、いくつかのタイプの税が有効需要にどのように影響するかを検討している。カレツキーが置いた仮定の一つに「資本家の消費性向は、所得における変化の期待に対して反応しない…。」(p.445) がある。カレツキーのこの仮定に対するケインズのコメントが、引用文のように記されている。

(67) ブローイング＝ルサデリア [1996]、デントン [1992] を参照。

(68) 『一般理論』を刊行した翌年に、ケインズはEconomic Journal (1937, Februray) 誌に論文"The General Theory of Employment"を発表している。『一般理論』の刊行以後に受けた多くの意見に対するケインズの考えがこの論文の中で示されている。

・・・主観的要因には人間本姓の心理的特徴と社会的慣行および制度が含まれているが、これらは変化しえないものではないけれども、・・・・短期的には大きな変化を蒙る可能性は少ない。（訳本　p.91）

と説明している。ケインズは、第８章の客観的要因では、消費性向に影響する短期的要因を議論し、この９章では消費性向に影響する長期の要因として主観的要因を議論したものと思われる。

４－１　貯蓄動機の目録

賃金単位で計られた総所得や客観的要因が与えられたとき、「どれだけが消費のために支出されるかを決定する主観的および社会的誘因」として、ケインズは次に掲げる８つの主要な動機を列挙している。しかしながらケインズが目録の中に列挙したものは、「消費を差し控える」ための動機つまり、貯蓄動機 saving motives である。

(1) 不測の偶発事に備えて準備をしようとするため（用心の動機）
(2) 所得と個人または家族の必要との間の将来における関係が、現在のものとは異なると予想されるので、それに備えようとするため。たとえば老後、家族の教育、または扶養家族の維持のために備えをしようとすること（深慮の動機）
(3) 利子および（元本）の価値騰貴を享受しようとするため（打算の動機）
(4) 支出の逓増を享受しようとするため（向上の動機）
(5) 特定の行為をするというはっきりした考えや確固とした意図はないにしても、独立の意識と実行力を享受しょうとするため（独立の動機）
(6) 投機的または経営的計画を実行するための運用資金を確保するため（企業の動機）
(7) 遺産を贈与しようとするため（自尊の動機）
(8) 純粋の吝嗇、すなわち消費支出行為そのものに対する不合理かつ執拗な抑制心を満足させようとするため（貪欲の動機）

上に掲げた８つの貯蓄動機に対応して、ケインズは消費動機の目録に享楽、浅慮、寛大、誤算、虚飾および浪費をあげている。

優れたサーベイ論文であるブローイング＝ルサーディ Martin Browning= Annamaria Lusardi [1996] の書き出しは、「なぜ人々は貯蓄をするのか」で始まっている。ブローイング＝ルサーディは現代の消費理論（貯蓄理論）の立場から、ケインズが示した (1)から(8)までの貯蓄動機を再掲しそれぞれ、(1)予備的動機 the precautionary motive、(2)ライフサイクル動機 the life-cycle motive、(3)異時点間代替動機the intertemporal substitution m

この論文の３節でケインズは、消費関数について触れている。そのなかで、ケインズ [1937] は「人々の消費性向（私がそう呼んでいるように）は、所得の分配、将来に対する通常の態度…大きさはおそらくたいして重要ではないけれども…、利子率などの多くの要因によって影響される。」(p. 219) と、ケインズは説明している。所得分配、利子率に加えて、重要性は落ちるものの将来に対する人々の予想が消費性向に影響するとするケインの考え方が示されている。ケインズ [1937] 参照。

otive、(4)向上の動機 the improvement motive、(5)独立動機 the independence motive、(6)企業動機 the enterprise motive、(7)遺産動機 the bequest motive、(8)貪欲動機the avarice motiveと呼んでいる。そしてブローイング＝ルサーディは、新たに (9)番目の貯蓄動機を付け加えて貯蓄目録を完備させている。ブローイング＝ルサーディ［1996］が追加した(9)番目の貯蓄動機とは

> 家屋、自動車そして他の耐久消費財を購入するために頭金depositを蓄積するダウンペイメント動機（downpayment motive）（p.1797）

である。

ブローイング＝ルサーディは、ここに列挙されている貯蓄動機の目録の注目すべき特徴を次の４つにまとめている。(1)貯蓄動機のリストはほぼ完全で、1936の『一般理論』以来追加されているのはダウンペイメント動機のみであること。(2)貯蓄動機にかなりの異質性が存在することが認識されていること。(3)貯蓄動機が相互に補完的であること。そして、(4)伝統的な経済モデルでは合理的な説明ができないような経済行動を導く貯蓄動機が存在すること。例えば、独立の動機や貪欲の動機については心理的学的な説明が必要である。ブローイング＝ルサーディが指摘しているように、ケインが目録のなかに示した貯蓄動機はきわめて包括的である。

最近の著書である伊東［2006］は、ケインズが批判した新古典派理論との対比において、『一般理論』の特徴を五つ指摘している。特徴の一つに、伊東は『一般理論』が多元的な理論であることを挙げている。その例として、伊東はケインズが論じた貯蓄動機を説明している。つまり、古典派の貯蓄理論によると、貯蓄は利子率によって一元論的に決定されると考えられているのに対して、ケインズは多様な要因によって貯蓄が決定されると考えた。

これまで説明してき消費性向の主観的要因についてケインズは

> これらの要因の分析はなんら新奇な点を提起するものではないから、比較的重要なものの目録を作れば十分であって、それらについて詳しく論ずる必要はなかろう。（訳本　p.106）

と述べて、立ち入った検討を行っていない。しかしケインズが示したこれらの動機のなかの予備的動機、ライフサイクル動機、遺産動機は、それぞれが現代の消費関数理論・・・恒常所得仮説とライフサイクル仮説・・・の重要な課題であり、理論的そして実証的研究の対象となっている。また、カトナー Katona［1951］以来、心理学的な側面からの貯蓄行動の分析が行われていることにも注目すべきである[69]。

貯蓄動機に関する研究の特徴の一つは、貯蓄動機（例えば予備的動機、ライフサイクル動機、遺産動機）のなかのある特定の動機に焦点を当てて、主観的な尺度 subjective measure

---

(69) 最近の消費関数理論の注目すべき動きに、人間の心理学的な側面を経済行動の説明に取り入れ、消費行動あるいは貯蓄行動を分析する試みがある。ライフサイクル仮説・恒常所得仮説はともに新古典派の枠組みのなかで展開されており、消費者は生涯の効用を最大化するように、合理的に行動し計画を実行するものと仮定されている。最近の行動経済学の立場は、人間の心理的な側面を重視し、人間の本来の経済行動は新古典派で想定されていような超合理的経済人の行動からかけ離れている主張している。例えば、時間選好に hyperbolic discounting decision の考えを仮定し、経済行動の説明に心理的側面を積極的に取り入れ、貯蓄理論あるいは消費理論を再構築している。ライブンソン D.Laibson［1997］を参照。このことは思考の方法において、ある意味でケインズの消費性向の背後にある人間行動における「基本的な心理法則」と重なるところがある。

等のデータを用いてその存在を確認したり、あるいは個人または一国の資産蓄積に対して、ある特定の貯蓄動機の貢献度を量的に評価する試みが行われていることである[70]。先のブローイング＝ルサーディの説明に見られるように、ケインズが示した貯蓄動機は異質的であり、またいくつかのものは相互に補完的である。複数の貯蓄動機が共存 co-exist し、それらが個人の貯蓄行動を支配していると、ケインズは理解していたと考えられる。また、貯蓄動機が持つ異質性のために、ライフサイクルの過程でそれぞれの貯蓄動機が果たす役割の重要性が変化するすることも、ケインズは認識していたと考えられる。ケインズが示した貯蓄動機の異質性・補完性・多様性の視点に立ち戻って、複数の貯蓄動機を同時に考慮に入れて、これらの貯蓄動機と消費者の貯蓄行動の異質性との関係、貯蓄動機とライフサイクル過程における消費者の貯蓄行動との関係などが分析されている[71]。

4－2　ケインズによる支出決定と貯蓄決定の２分法

『一般理論』において、ケインズは消費支出の決定と貯蓄の決定を分けて考えている。つまり、ケインズは個人の消費と貯蓄に関する意志決定が同時に決定されるのではない論じている。まず、個人は所得のなかからどれだけの消費支出を行うかを決定し、それから貯蓄をどのような形態で行うか（資産をどのような形態で保有するか）を決定するとケインズは考えている。ケインズのこの考え方は、『一般理論』の第13章（利子率の一般理論）において次のように表現されている[72]。

> 個人の心理的時間選好は、それを完全に遂行するためには異なった二組の決意を必要とする。第一は、私が消費性向と呼んだ時間選好の側面にかかわるものである。消費性向は、・・・・・・各個人について彼が所得のうちどれだけを消費し、どれだけをなんらかの形態における将来消費に対する支配力として蓄えるかを決意する。・・・・・・この決意がなされたのちに、彼を待つもう一つの決意がある。彼が当期の所得からあるいは以前の貯蓄から蓄えた将来消費に対する支配力を、いかなる形態で保有するかに関する決意がそれである。（訳本　p.164。傍点はケインズによる。）

上に説明したケインズの時間選好に関わる二つの決定うち前者は、所得、消費および貯蓄というフローの諸量に関わる側面である。そして後者は、蓄積された資産をどのような形態で保有するかという意味でストックに関わる側面である。

『一般理論』第16章（資本の性質に関する諸考察）において、ケインズはこの時間選好に

---

(70)　このことに関しては、ブローイング＝ルサーディ [1996] を参照。

(71)　例えば、サムヴィックSmack [2006] 、キャノバ Luigina Canova etal [2005]、ディバネイ Sharona Devaney et al [2007]、シュンク Daniel Schunk [2007] 等の最近の研究は、ケインズが示した貯蓄動機の多様性を十分に再認識し、その視点から、貯蓄行動と貯蓄動機の関係を分析している。Gourinchas, Pierre-Olivier, and Jonathan Parker [2002] が得た結論も、ライフサイクル過程にいて貯蓄動機の果たす役割が変化することを明確に示している。

(72)　クラウアー Clower [1965] はケインズのこの考え方に対して次のような説明を与えている。「ケインズは、支出決定と貯蓄決定を二分して考えているいるという理由で、これまで一度ならず嘲笑の的となってきた。私の知る限り、彼の見解に対して滑稽な批評がなされた唯一の理由は、既存の選好分析では暗黙のうちに売買および貯蓄計画がすべて同時に行われることが前提されていることにある。・・・・・・私はこの問題をより深く検討すべきであると思う。」（訳本p.115）。クラウアーによると、古典派的な完全競争市場のもとでは、タトマン tatonnement の存在により単一決定仮説が成立し、売買および貯蓄の同時決定が行われると考えられている。しかし、クラウアーは、ケインズ的な過小雇用均衡状態のもとでは単一決定仮説の再検討が必要であるとの認識のもとに、二重決定仮説へ議論を発展させている。したがってケインズが消費の決定と貯蓄の決定を分けて考えていたことは、クラウアーが二重決定仮説を展開する上で重要な意味を持っている。

関する二つの決定を、個人の貯蓄行為の視点から考察している。消費行為の二つの側面に対応して、ケインズは個人の貯蓄行為に二つの側面があるという考えを示している。貯蓄行為の一つの側面をケインズは

> 個人の貯蓄行為は、・・・いわば・・・今日は夕食をとることをやめようと決意することを意味する。しかしそれは・・・・・・特定の日に特定の物を消費するという決意を必要にするものではない。・・・貯蓄は現在の消費需要の代わりに将来の消費需要を選ぶということではない。・・・それは現在の消費需要の純粋な減少である。（訳本　p.208。傍点はケインズによる）

と説明している。貯蓄行為のこの側面は、先に説明した消費の決定に関する二組の決意のなかの前半に対応している。ケインズは、貯蓄行為が直ちに現在の消費需要の減少つまり有効需要の減少に繋がることをここで強調している。そして貯蓄行為のもう一つの側面についてケインズは、

> 貯蓄行為というものは、現在の消費の代わりに何らかの特定の追加的消費・・・・・を行うことを意味するものではなく、「富」そのものに対する要求、すなわち不特定の時に不特定の財を消費する可能性に対する要求を意味するものである（訳本　p.209）。

と述べている。貯蓄行為のこの側面は、先に説明した消費の決意に関する二組の決定の後半に対応している。これらの引用文から分かるように、貯蓄主体は、将来消費に対する支配力を確保する目的で貯蓄し富を保有すると、ケインズは理解している。

ケインズはここで、貯蓄主体が富をどのような形態で保有するかという問題を、蓄積された資産を「即時的、流動的支配力の形態」で保有するか、それとも「特定期間または不特定期間にわたって即時的な支配力を手離す」ことを選択するかという流動性に対する選好の問題として議論を展開している。流動性の高い貨幣を保有するか、それとも貨幣を手離して債権を保有するかは、ケインズの流動性選好の理論に従って利子率によって決定される。貨幣の保有かそれとも債権の選択かという二者択一的な選択ではなくて、実際には流動性の異なる各種の債権をどのような組み合わせで保有するかつまりポートフォリオの選択になる。

貯蓄行為をケインズが説明したように将来消費を可能にするための「富」に対する要求であると解釈する場合、ケインズが目録に示した８つの貯蓄動機と貯蓄主体の貯蓄行為との関連性をどのように考えればよいであろうか。ケインズが示した貯蓄動機は実に多義にわたっていた。そのすべてを、将来消費を確保する目的という一つのカテゴリーに含めて扱うことはは不可能である。個人のライフサイクルの過程で、ケインズが掲げた貯蓄動機は相互に補完し、またライフサイクルのどの段階にあるかによって貯蓄動機の役割や重要性も変化する。したがって、ライフサイクルの各段階における個人のニーズに対応するように、保有している各種の資産の流動性（市場性）とリスクを考慮に入れながら、ポートフォリオの選択の問題として、貯蓄目録に示された８っの貯蓄動機と貯蓄行為としての流動性の選好との関係性を理解することが可能ではないかと考えられる[75]。

5　乗数と限界消費性向

5-1　ケインズの乗数とその意味

ケインズは『一般理論』の第10章（限界消費性向と乗数）で、乗数について論じている。ケインズは第10章の冒頭のところで、乗数 multiplier に関して

> 乗数の概念はR・F・カーン氏の論文「国内投資の失業に対する関係」（"The Relation of Home Investment to Unemployment"（『エコノミック・ジャーナル』1931年6月）によって初めて経済理論のなかに導入された。（訳本　p.112）

と述べている。乗数の概念がカーン R.F.Kahn の功績であることを認めている。ところでカーン自身は、1984年の著書『ケインズ『一般理論』の形成』において、1931年の論文の目的について次のように感想を述べている。

> 通常、この論文はただの統計学上の研究として受けとめられ、しかもそれが「国内投資の失業に対する関係」という表題によって追認される形になっている。（訳本　p.140）。

そして、

> 私の論文から主として連想されたものは乗数についての私の推計であったし、それはいまもいぜんとしてそうである。（訳本　pp.149-150）。

この感想は、カーンが論文を作成した当時の経緯から考えると、十分に予想されかつ納得の得られる説明であるように思われる[74]。またカーン［1984］は

> 私の論文の表向きの明確な目的は、「乗数」・・・私の第1次雇用に対する第二次雇用の「比率」に対してケインズが命名したはるかに適切な代用語・・・を推計することであった。（訳本　p.145）

と述べている。この引用文から、乗数という名前がケインズによるものであることが分かる。『新しい経済学』に収められた論文のなかで、グッドウィン Richard Goodwin［1947］はそ

---

[73] この問題に関して、レーヨンフーブッド［1966］p.251および279を参照のこと。
標準的なライフサイクルモデルによると、個人が保有する資産は年齢と共に hump shape の型（逆U字型）の動きを示すものと考えられている。また富の観点から、個人が保有するすべての資産が同質 homogeneity であると仮定されている。合衆国のデータを用いたポータバ＝サムヴィック Poterba=Samwick［1997］によると、世帯が保有している資産の間で、資産保有者の年齢との個有の結び付きにより、また年齢の相違によって資産ごとの構成比に重要な差が見られることを明らかにしている。さらに、蓄積された資産が同質であるとする考えは、合衆国のデータからは支持されないと報告している。したがって、世帯が保有している資産はそのニーズに応じて資産ごとに、ライフサイクル過程におけるその年齢プロフィールも異なった動きを示すものと予想される。ポータバ＝サムヴィックの研究の成果は、ケインズが示した貯蓄動機と貯蓄行為の関連性を説明する一つの例を示すものと考えることができる。ポータバ＝サムヴィックの他に、ミリガン Kevin Milligan［2005］、アメリクス＝ゼルデス Ameriks=Zeldes［2001］そして Gourinchas, Pierre-Olivier, and Jonathan Parker［2002］を参照のこと。

[74] カーンは「私は、『ロイド・ジョージはそれをなしうるか？』によつて霊感を与えられた。それは一つには、それが思想発展のなかの一里塚を示していたということ、一つには、それが提起した一定の算術的・論理的問題のためであった。」（訳本 p.140）と述べて、1931の論文を執筆した当時を回想している。しかし、カーン自身の関心が、乗数の統計的な推定よりもむしろ別の側面（カーンが基本関係式と称した問題）にあったことが、カーン［1984］（訳本　p.149-150）において述べられている。

の冒頭で、

> 乗数理論を発見したのはケインズ卿ではない。それを最初に使用した栄誉はカーン（R.F.Kahn）博士に帰せられるべきである。しかし、それを道路建設を分析する用具から所得形成を分析する要具に変えることによって、乗数理論に今日のような役割を与えたのはケインズである。・・・・・・それは従来の経済理論に新鮮なる空気を吹き込んでいる。（訳本、第Ⅱ巻第26章　p.384）

と述べているように、乗数の概念が、一般理論が刊行される以前の1931年に発表されたカーン［1931］の功績によるものであることをグッドウィンは、強調している。

『一般理論』において、ケインズが乗数 multiplier をどのように定義しているかを見てみよう。ケインズは第10章の１節において乗数の定義を行っている。まず、最も単純な経済を想定した数式による形式的な表現を見てみる。賃金単位表示の所得（産出量）、消費および投資をそれぞれ Y_w, C_w, I_w で表わす。所得（産出量）の増加分は消費と投資の増加分により構成されるので、

$$\Delta Y_w = \Delta C_w + \Delta I_w \qquad (6)$$

が成立する。ケインズの限界消費性向の定義(dC_w/dY_w)を用いて、消費の変化分ΔC_wを

$$\Delta C_w = \left(dC_w \Big/ dY_w \right) \times \Delta Y_w \qquad (7)$$

で表わす。(7)を(6)に代入して整理し、ΔY_wについて解くと

$$\Delta Y_w = k \Delta I_w \qquad (8)$$

が得られる。(8)式のkをケインズは投資乗数 investment multiplier と呼んでいる。投資乗数 k は限界消費性向を用いて、

$$k = \frac{1}{(1 - dC_w / dY_w)} \qquad (9)$$

で表わされる。ケインズは(8)における投資乗数kの意味を次のように説明している。

> 総投資が増加した場合、所得は投資の増分のk倍の大きさだけ増加するということを示している。（訳本　p.114）。

(9)式から明らかなように、限界消費性向が大きければ大きいほど、乗数の値は大きくなる。したがって一定の投資量が雇用量に及ぼす影響は、限界消費性向の大きさに影響される。ケインズはまた、乗数を貯蓄－投資の関係から、次のように定義している[75]。

---

(75)　乗数に関するこの定義は、(8)式から導くことができる。(8)の両辺をkで割ると$(1/k) \times \Delta Y_w = \Delta I_w$となる。$k$の逆数$(1/k)$は、$(1/k) = 1 - (dC_w / dY_w)$により限界貯蓄性向に等しい。したがって、

$$\left(\frac{dS_w}{dY_w} \right) \Delta Y_w = \Delta I_w$$

が得られる。この関係は、引用文に示されたケインズの考えを表わしたものに他ならない。ここで、S_wは賃金単位表示の貯蓄額を表わす。

(76)　ケインズの有効需要の原理は次のように説明されている。「総需要関数が総供関数と交叉する点におけるDの値を有効需要 effective demand と呼ぶことにしよう。」（訳本、p.26）。引用文のDは「企業者がN人の雇用から受け取ることができると期待する売上金額」（p.26）のことである。

乗数は、公衆にこの必要な余分の貯蓄をさせるのに十分な実質所得の増加をもたらすためには、どれだけ雇用が増加しなければならないかを示すものであって、乗数は彼らの心理的性向の関数である。（訳本　p.116）

ケインジアンの単純化された所得決定モデルにもとづいて、乗数を別の側面から説明することもできる。ケインズにしたがって賃金単位で変数を表示し、所得、消費を内生変数、投資を外生変数とする。所得決定の均衡条件により

$$Y_w = C_w + I_w \tag{10}$$

が成り立つ。ケインジアンにしたがって消費関数を

$$C_w = \bar{C} + bY_w \tag{11}$$

で表わす。(11)を(10)に代入し、内生変数である所得 Y_w について解くと

$$Y_w = \frac{1}{1-b}(\bar{C} + I_w) \tag{12}$$

が得られる。(12)は、外生変数である投資I_wが与えられたときの均衡国民所得の水準を示している。均衡国民所得の水準が乗数 $\frac{1}{1-b}$ と外生変数である投資に依存していることが分かる。これは、ケインズが『一般理論』第1篇第3章で展開した有効需要の原理 Principle of Effective Demand を示したものである[76]。『一般理論』の核心をなすと考えられている消費関数が、乗数を介して有効需要の原理と密接な関係にあることが、(12)式から明らかとなる。ケインズは(12)式の意味を、

消費性向と新投資量とが与えられるならば、均衡と両立する雇用水準はただ一つだけ存在するであろう。（訳本、p.29）

と説明している。均衡条件との関連で、乗数の意味が説明されている。所得の水準が乗数 $(1/1-b)$ と投資の水準に依存して決定される。(12)を外生変数である投資 I_w について微分すると

$$\frac{dY_w}{dI_w} = \frac{1}{1-b} \tag{13}$$

がえられる。これはすでに得られた(9)に対応する式で、投資乗数を表現する際にマクロ経済学のテキストでよく見る式である。

『一般理論』のなかで数式的な叙述として直接示されていないが、マクロ経済学の教科書で投資の波及効果を考慮に入れて、乗数過程が次の式(14)で表現されている。限界消費性向をbで表わし、$0 < b < 1$ を仮定する。1単位の投資が新たに行われたとき、無限の波及過程を想定すると、

$$1 + b + b^2 + \cdots b^n = \frac{1}{1-b} \tag{14}$$

が成立する。(14)の両辺は、どちらもケインズの乗数についての考えを示したものである[77]。

ケインズは乗数あるいは乗数分析について3つの解釈を示している、とハンセン [1953] は解説している[78]。第1は、

(77) (14)式と類似の式が、カーン [1931] においても展開されている。本論の5-2（カーンの乗数）を参照のこと。

時の遅れなしに、継続的に妥当する論理的な理論（『一般理論』訳本p.121）

である。この場合、

総投資の変化は十分に前もって予想され、そのため消費財産業は資本財産業と同一歩調で拡大する・・・・。（『一般理論』訳本　p.121）

ことが前提となっている。ハンセンは、ケインズのこの乗数の概念を動的均衡乗数 moving-equilibriu multiplier と呼んでいる[79]。第２はハンセンがいわゆる期間分析 period analysis[80]と呼んだものである。このケースでは、

変動の発端となる資本財産業の産出量の増加が完全には予想されていなかった場合（『一般理論』訳本　p.121）

の投資の波及効果を問題にしている。この場合、投資は

ある期間にわたって初めて雇用に対して完全な効果をおよぼす（『一般理論』訳本　p.121）

と考えられており、乗数過程が完了するまでに、ある一定期間の時間がかかることが認識されている[81]。ところで、投資が前もって十分に予想されないこのケースにおいては、投資の漸次的な増加が起こると同時に、消費の遅れを伴った限界消費性向の系列が生み出される。この間の限界消費性向は一時的に正常な値 normal value から乖離することがあるが、次第に正常な値に近づいていくものとケインズは考えている。投資の増加が十分に予想できないこのケースについても、ケインズは

乗数の理論は、いかなる時間的間隔についても、総需要の増分が総投資の増分と限界消費性向によって決定される乗数との積に等しいという意味において、妥当するのである。（『一般理論』訳本　p.122）

と主張している。つまり、乗数過程のどの段階においても乗数の論理的理論が成り立つとケインズは主張している。

乗数の第３は比較静学乗数 comperative static multiplier である。ここでは、異なった

(78) ハンセン［1953］pp.140－147を参照。

(79) ハンセン［1953］は動的均衡 moving multiplier について次のように説明している。「・・・ケインズは必要のときにいつでも比較静学の方法を超えて、動学的経済学の方法を利用した。・・・・・・ふだんは議論はたとえば投資支出の連続的な変化に対する消費者および消費財産業の供給者の完全予想の場合（124－125ページ）のように、時間的変化率用いて進められている。ここにおいては消費は時間の遅れを伴うことなしに、所得に対して連続的均衡関係を保ちながら変動する（動的均衡（moving equilibrium）連続関数）。」（訳本、p.71。引用文に示されているページは、ケインズの『一般理論』のそれである。）。つまり「変数はたえず、互いに他の変数と正常ないし均衡の関係にある。」（p.74）場合の動的な均衡の一つの例として、ケインズの動学的均衡乗数を挙げている。詳しくは、ハンセンpp.67－79を参照。

(80) ハンセンは、サムエルソン P.A.Samuelson［1950］（p.351）を参考に期間分析を次のように説明している。「期間分析（period analysis）および変化率分析（rate-of-change analysis）においては、時間の経過の結果生じる経済組織の行動を吟味する。」（訳本　p.69。傍点は原著による。）。

(81) ケインズは「乗数の効果はゆっくでかつ累積的である。少なくとも１年の間に、おそらくそのピークに達することはない。」（Keynes Collected Writings vol. 13 p.461）と述べて、乗数過程に時間がかかることを強調している。

投資水準に対応する均衡国民所得の間の比較のみを問題にしている。投資に関して

社会が新しい不変の総投資水準に落ち着いた場合（『一般理論』訳本　p.122）

を想定している。一つの均衡から次の均衡へ移行する期間の時間的経路は無視されている。したがって乗数分析に時間の要素は入ってこない。このような意味で、ハンセンはこの乗数の概念を無時間的乗数 time-less multiplier と呼んでいる。

ハンセンの指摘によると、ケインズが一般理理論の第10章の１節で展開した乗数の理論（乗数分析）は、乗数の論理的な理論であり、通常よく言われているような比較静学的な乗数理論ではない。ハンセンは、従来このことが見過ごされてきたと、注意を促している[82]。

チック Victoria Chick [1983] は、ケインズの乗数についその意味を二つの視点から解釈している。一つは均衡条件としての乗数であり、もう一つは動的な過程としての乗数である。チック [1983] は、ケインズの投資乗数の二つの側面について、次のように表現している。つまり

もし自動的な支出 autonomous expenditure が変化するならば、何が起こるであろうかの描写として、乗数は過程 process の特性を持つている。それは動的 dynamic である。もうひとつは、乗数を、前もって決定されたある新しい水準へ所得が拡大するための、あるいは任意の特定の水準に所得を維持するための必要条件の表現と見なすものである。(p. 253。傍点を付けた箇所は、原文がイタリック)。

チック [1983] によると、後者は比較静学的な解釈と整合し、前者は乗数のより動学的な解釈を示したものである。チックの解釈に従うと、(8)は乗数の動学的な側面を記述したものであり、所得決定の均衡条件から導かれた(12)は乗数の比較静学的な側面を表現したものであるということになる[83]。

チック [1983] は乗数の考えを表現した(14)式に言及している。チック [1983] は、(14)の両辺は理論的に等価 logical equivalence であると述べ[84]、両辺の関係を次のように説明している。つまり

比較静学的分析であれば、新しい水準の所得を維持するためにどれくらいの投資が必要とされるであろうかを問うであろう。過程分析は、任意の投資の変化に対してわれわれは所得にどれくらいの変化を得るだろうかを問うであろう。(p.254)。

チックのこの解釈にしたがうと、(14)の左辺は乗数の波及過程を示した動学的な表現であり、

---

(82)　このことについて、ハンセンは、『一般理論』の第10章４節の冒頭の記述「これまでのところ、議論は総投資の変化を基礎として進められてきたが、そのさい、総投資の変化は十分に前もって予想され、そのため消費財産業は資本財産業と同一歩調で拡大することができ,…」（訳本、p.121）を引き合いに出して、この説明の根拠にしている。

(83)　チック [1983] (pp.269-270) は、14章の付録において、『一般理論』の中から、乗数の均衡条件としての側面を記述した箇所として、p.28、p.31、p117およびp.248の説明文を、そして乗数の動的な側面を記述した箇所として、p.115、p.122およびp298の説明文を引用し紹介している。

(84)　このことについては、パティンキン＝レイス D.Patinkin and J.C.Leith [1977] の５章の討議のなかのサムエルソンの発言（訳本『ケインズ、ケンブリッジおよび『一般理論』』pp.125－127）を参照。(14)式の右辺から左辺が導かれる手続きがサムエルソンによって示されている。

右辺は静学的な乗数を示している。ケインズは彼自身が乗数に付与した静学的な側面と動学的な側面を必ずしも明確に区別せずに乗数分析を行っているとチックは述べ、そして、『一般理論』からいくつかの例を紹介している。

ケインズの乗数分析が動学的であるかどうかを考える場合、乗数過程が完了するまでに必要とされる時間の長さに関する認識が重要である。アシマコプロス A.Asimakopulos [1991] は

> ともかく、乗数過程にとられる時間についてはほとんど注意が払われていない。そしてケインズの乗数分析は、基本的には静学的であり、そして投資の異なった値を持つ二つの位置の比較に関心があるのである。(p.66)

と述べて、投資が変化したときの移行過程にはケインズは注意を向けなかったとの認識を示している。また(8)に示された乗数が所得の変化を問題にしているという意味で動学的であるということに付いて、アシマコプロス [1991] は、次のように批判している。

> 乗数に言及するときのケインズの言葉は時々ケインズが変化を問題にしているという印象を与える。しかしながらケインズの変化の取り扱いは比較静学に限定されている。(p.68)

アシマコプロスは、ケインズの乗数が基本的には静学乗数のなかで論じられていると解釈している。

5-2　ケインズの乗数理論に対する批判

ケインズの乗数に対する批判として二つの問題を取り上げる。一つはハバラーによって提起された問題であり、もう一つはヒックスによって指摘された問題である。

5-2-1　乗数の同語反復

ケインズの乗数理論が同語反復的でトートロジーではないかという問題は、ハバラー G.Haberler [1936] によって最初に指摘された。ケインズの乗数が、定義式（あるいは事後的に成立する恒等式）から導かれた必然的な結果であれば、それは同語反復的であり、確かにトートロジーであるとの批判は免れない。しかし、ケインズの乗数がある仮説にもとづいて導かれた反証可能な理論であれば、明らかにマクロ経済学上の有用な道具となる。

ハバラーは、ケインズが導いた乗数（たとえば(8)式）が反証不可能な恒等式に依拠しているのではないかと指摘している。所得の増加分は消費と投資の増加分から構成されているので、常に事後的に次の恒等式が成立する。つまり、

$$\Delta Y = \Delta C + \Delta I \qquad (15)$$

この式の両辺をΔYで割ると、

$$1 = \frac{\Delta C}{\Delta Y} + \frac{\Delta I}{\Delta Y}$$

が得られる。右辺の第１項を左辺に移項し、この式をΔYについて解くと

$$\Delta Y = \frac{1}{1-(\Delta C / \Delta Y)} \times \Delta I \qquad (16)$$

が得られる。この結果は、自明の関係（常に成り立つ式恒等式(15)）から単に式の操作によって導かれた自明の結果（ハンセンの用語によると、算術乗数）である。そして、(16)式の（ΔC/ΔY）は消費関数に基礎を置いて定義された限界消費性向ではなく、消費の増加分と所得の増加分の単なる比率にすぎない。これが、ハバラー G.Haberler [1936] が指摘したケインズの乗数の同語反復的意味である。このことについてアクリー [1961] は次のような感想を述べている

> ・・・ケインズの乗数理論は同語反復以上の意味を持っている。というのは、彼は行動についての仮説・・・すなわち安定した消費関数の存在を提唱したからである。かれの乗数理論も、正しく解釈すれば反証可能な仮説の性格を持っている。・・・・・・・・・・。ただ、ほんの時折、かれは自分の考えを弁護するのに熱心なあまり同語反復のあやまちを犯したというにすぎない。（訳本Ⅱ　p.202）

アクリー [1961] は、ケインズが同語反復の過ちを犯した箇所として、時の遅れを含む場合においても先に説明した「乗数の論理的理論」つまり「時の遅れなしに継続的に妥当する乗数の論理的理論」が成り立つことをケインズが主張している点を取り上げている。アクリーはこのことを数値例を用いて説明し、同語反復の理由を

> ここでは限界消費性向の大きさが消費と所得の実際の変化から計算されているからだ。（訳本Ⅱ　p.205）

と述べている[85]。ハンセンの言葉で説明すると、ケインズは算術乗数を計算したということになろう。遅れを伴う場合、移項過程のどの段階においてもケインズが乗数の理論が成り立つと主張する場合、ケインズは意味の無い(16)に依拠していると、アクリーは説明している。

ケインズによる乗数の解釈の一つである「乗数の論理的理論」にチック [1983] も言及している[86]。チックは、この乗数の論理的理論は事後的 ex post に所得と投資の間に成り立つ必然の関係を記述したもので、ここでは限界消費性向が実際の消費の変化分と所得の変化分の間の関係を示している、と述べている。したがってこの事後的な限界消費性向は、消費と所得の間の正常な関係を示した消費関数から定義された限界消費性向とはなんらの関係もない。チック [1983] は乗数の論理的理論について、

> この“論理的理論”は全く理論ではなく当然の事後的な関係を叙述したものである。それは、不均衡状態に適応されるものである。しかしながら、乗数は均衡状態にのみ適応される。（p.267の注）

---

(85) 数値例を用いたアクリの説明については、アクリー [1961] 訳本Ⅱ p.204の表を参照のこと。
(86) チックはこの問題を注で扱っている。チック [1983] p.130を参照。

と説明している。乗数の論理的理論は同語反復であり、検証可能な仮説ではないとチックは強調している。

ハンセン [1953] は、ケインズの「乗数の論理的理論」に（つまり「乗数の理論は、いかなる時間的間隔についても、総需要の増分が総投資の増分と限界消費性向によって決定される乗数との積に等しいという意味において、妥当するのである。」）という概念に動的均衡乗数という名前を与えた。ハンセンはこの文脈におけるケインズの乗数が一つの行動仮説にもとづいた反証可能な概念で、けっしてトートロジーではない、と主張している[87]。最後にヒックスの見解を紹介する。ヒックス [1974] はケインズの乗数について、次のような見方を示している。

> ある（投資の予期せぬ増加のような）攪乱ののちに、所得と貯蓄が直ちに正常化しうることは不可能である。所得と貯蓄はある時間が経ったのちに初めて正常化することができる。したがって、乗数は瞬間的なものではなく、その作用に時間を必要とする。（訳本　p.16）

5-2-2　乗数と在庫

次にケインズの乗数の問題点として、乗数過程と在庫の関係について議論したい。既に説明したように、ケインズは『一般理論』第10章の第４節において十分に予想されなかった投資を問題にすることによって、投資財産業と消費財産業における生産の遅れさらには消費支出の遅れを考慮し、乗数分析において移行期間における波及の問題を扱っている。ハンセン [1953] は、10章のこの第４節に関して

> 『一般理論』の第10章の大部分を通してケインズの分析は「乗数の論理的理論」をもって行われているが、その第４節は時の遅れを含む、すなわち期間分析に主として当てられている。したがって、この節は批判者によりしばしば無視されたか誤解されてきたものであるのでとりわけ興味がある。（訳本　p.141）

と感想を述べている。またアクリー [1961] は、この第４節においてケインズが

> かれの静学的分析の枠から離れて、かれの分析装置には適さない動学的問題を考察しようとしたのである。というのは、乗数分析・・・は明らかに静学的・・・実際は比較静学的・・・分析だからである。（訳本Ⅱ　p.203。傍点は原著による。）

と説明している。ハンセンと同じように、アクリーもこの第４節でケインズが展開している乗数の動学的性格に評価を与えている。

87）投資の変化が前もって十分に予見できない場合、ケインズは調整に関して二つのことを仮定した。一つは投資が漸次的に増加すること、もう一つは消費に遅れが生じることである。このような調整の前提のもとで、一時的に限界消費性向が正常な値から乖離する。一つの均衡点から次の均衡点へ移行する過程で、限界消費性向が辿る変化の経路がいわゆる検証可能な仮説（検証可能な行動型）に従っているかどうか、それによって乗数が理論であるかそれとも同語反復的であるかどうか判断することができる。ハンセンはこのことを次のように説明している。「・・・短期正常の概念に遭遇するのはまさに時間の遅れを伴う分析においてであることは特に強調に値する。もし時の遅れを含む理論が同語反復的であるという非難をまぬかれるためには短期正常な行動型が仮定されなければならない」。（訳本、pp.145-146）。ハンセンは、検証可能な仮説を「短期正常な行動型」と表現している。詳しくはハンセン [1953] 訳本、pp.140－147を参照。

投資財産業において投資の変化が十分には予想されない場合、乗数過程においてケインズは次の二つの調整が行われる、つまり

第１に・・・不完全にしか予想されない資本財産業の拡大は、総投資額に対して等量の即時的な効果をもたらすのではなく、後者の漸次的な増加を引き起こす。（『一般理論』訳本 p.121）

こと、そして

第２に、それは限界消費性向を一時的に正常な値から離反させることがあるが、やがて次第に正常値への復帰が行われる。（『一般理論』訳本、p.121）

と考えている。そして、ケインズは投資財産業における拡張の影響は、一定の遅れを伴って始めて雇用に対して完全な効果もたらすと説明している。つまり、ケインズは乗数過程が完了するまでに、ある程度の時間が必要であることを認めているのである。

一時的に限界消費性向が正常な値 normal value から乖離し、また計画通りに投資の増加が起こらない理由をケインズは次のように説明している。それは、一時的な消費財価格の高騰や在庫の枯渇により消費財に対する需要の繰り延べが行われたり、また投資財産業あるいは消費財産業において、在庫の減少により需要に対処するために負の投資が行われたりするからである。このように考えると、波及過程において、乗数のみならず在庫の調整を通して乗数にかけられ被乗数も変化すると考えられていることが分かる。

ヒックスは、著書『ケインズ経済学の危機』（1974）の第１講のほぼ全てを充てて、ケインズ的な乗数過程における在庫の役割を広い視点から分析し、その意義を強調している。このことをヒックス [1974] は、次のように述べている。

乗数についての話は、ケインズが（おもに）それだけに論点を限定していたように、所得と貯蓄との間のフローの関係という形だけで正当に語ることは、不可能なのである。在庫の状態についてすら、そして当初の在庫状態についてすら、考察がなされなければならない。（訳本　p.22。傍点は原著）

既に説明したように、ケインズも乗数が波及していく過程の中で、投資財産業および消費財産業において在庫からの供給（負の投資）あるいは在庫への供給（正の投資）が行われて在庫が変動し、在庫調整が行われることを認識している。『一般理論』のなかで、在庫の調整がどのように行われるかということに関して、在庫に関する投資行動の視点からの説明が十分になされていない、とヒックスは述べている。このことに関してヒックス [1974] は

再投資を当然のことと考えるのは、ケインズはその著作の非常に多くの部分でそれを当然視していたように思われるのであるが、たしかに間違いである。（訳本　p.19）

と述べている。ケインズが説明しているように、投資決意にはきまぐれで不確実性がつきま

とう。在庫投資の計画についても同じことが当てはまると、ヒックスは述べている。ヒックスは、投資理論としての在庫調整の理論を求めているのである。

消費財あるいは投資財を生産するために必要とされる原材料等の生産要素の在庫状況によって、ケインズ的な波及過程は当然大きく影響を受ける。ヒックス [1974] が指摘しているように、封鎖経済において原材料等が広い範囲にわたって不足している場合、

> 「ケインズ的」拡張は非常に小規模の場合を例外として、確かに開始が非常に困難を伴うように思われる。（訳本　p.27）。

その結果、ケインズ的な波及過程は開始しないか、あるいは完了するまでに長い期間が必要になることが予想される。ヒックス [1974] はケインズの乗数過程で在庫の状況が果たす役割について

> 私が示そうとしてきたのは、ケインズの主張の正しさは、他の経済活動を妨げることなしに引き出しうる原材料の在庫が利用可能であることに依存しているのだ、という点である。当時の実際の場合には、そのような在庫が現に存在していることこそが、官庁エコノミストたちが見落としていたことにほかならなかったのである。（訳本、p.29）

と述べて、波及過程で原材料の在庫が持つ重要性を強調している。

ヒックスが検討しているように、在庫の状況が乗数過程に与える影響は、封鎖経済であるかあるいは開放経済であるかによって、異なった経緯をもたらすことになる。例えば、開放経済においては、ケインズ的な波及過程にさらに国際収支の問題が密接に絡んでくる。開放経済において、国際収支の過不足がケインズ的な乗数過程にどのような障害になるかという問題について[88]、ヒックス [1974] は、封鎖経済における原材料などの在庫と同じように分析することができると考えて、次のように説明している。

> この問題も、われわれがたったいま論じていたばかりの封鎖経済問題の単なる一変種にすぎないのだ、ということである。われわれは一国の外貨の手持ち量を一種の予備的在庫と見なしてさしつかえない。（訳本　p.30）

つまり封鎖経済において実物（たとえば原材料など）の在庫が果たしていた役割を、開放経済において外貨準備が予備的な在庫の機能を果たす、とヒックスは強調している。開放経済においては、実物の在庫に加えて外貨準備としてのこの予備的な在庫の問題が、新たにケインズ的な波及過程を分析す際に加わるとヒックスは考えている。

5－3　カーンの雇用乗数

ケインズは第10章第２節においてカーンの乗数について触れている。ケインズはカーンの乗数を雇用乗数 employment multiplier k' と呼び、雇用乗数について、

---

[88] 日本の高度成長の初期の頃に、外貨準備の不足がボトルネックとなり、経済成長の上限を画する一つの重要な要因である、と考えられていた。ヒックスの指摘が明瞭に表れた一つの例であろう。

もし投資の増分ΔI_wが投資財産業における第一次雇用の増分ΔN_2を導くとすれば、全雇用量の増分は$\Delta N = k'\Delta N_2$となる。（訳本　p.114）

と説明している。そして、一般的にカーンの雇用乗数k'とケインズの投資乗数kが等しくなる理由はない、とケインズは述べている[89]。

ここで、カーン［1931］に従って、カーンの乗数に関する考え方をある程度詳しく説明しよう[90]。カーン［1931］は論文の冒頭の部分で、公共事業擁護論者たちのこれまでの主張に言及し、

われわれは、新たに雇用された労働者たちの賃金の支出がもたらすであろう有利な影響を看過しないことが重要だと、聞かされてきたのである。しかし、この有利な影響を具体的な形で見積もる仕事はほとんど行われていないのである。（訳本　p.3）

と論文を作成する発端を述べている。そして、論文の目的について

この論文の唯一のではないが主たる目的は、この間隙を埋めるための方法を概観し、あわせて「公共事業」擁護の立論が通常考えられている以上に立場の強いものであることを示すことにある。（カーン［1931］訳本　p.3）

と、説明している。カーンは論文の重要な目的の一つは、公共事業がもたらす「有利な影響」つまり公共事業が雇用に与える効果を量的に把握（推計）するための統計的方法を見出すことであった。

カーンは国内投資の一つの具体例として政府の道路建設支出を取り上げ、それが雇用量の増大にどのような波及的効果をもたらすか、その量的な大きさを推計するための方法を検討し、イギリスのデータを用いて量的な大きさを試算した。カーンは国内投資の増加がもたらす雇用の増加分を「第１次雇用」と呼んでいる。このなかには、その投資に伴って生じる「直接雇用」と、新投資のために必要とされる原材料の生産と輸送に従事する「間接雇用」が含まれている。そして、第１次雇用によって得られた賃金と利潤から消費支出が行われると、それに対応するように消費財の生産が増加し、新たな雇用が生み出される。このように消費支出の増加、消費財の生産の増加、そして雇用の増加の連鎖が次々に続くものと考えられる。このように消費財の生産の増加に伴って生じた雇用量の増加の総計を「第２次雇用」と呼んでいる。

カーンは、第１次雇用に対する第２次雇用の比率の計算を、以下に説明するような方法で行っている。カーンに従って、新たに雇用された労働者に支払われる賃金をＷで表わす。追加的な労働者の雇用に伴って生じる利潤増加分をＰで表わす。また追加的な労働者の雇用に伴う原材料および未完成品の輸入増加額をＲであらわす。そして、これらの値は、第１雇用および第２次雇用においても一定で変わらないと仮定する。さらに、賃金から国内で生産された消費財に支出される割合をn、そして利潤から国内で生産された消費財に支出される割

(89)　ケインズはその理由を、第10章第２節において検討している。
(90)　この箇所の作成は、浅野［1987］を参考にした。

合をmとする[91]。労働者一人の雇用増加によって生じる国内で生産された消費財に対する消費支出の増加額の合計は、

$$nW+mP$$

である。この消費支出の増加によってまず直接的に、例えば

$$\frac{mW+nP}{W+P+R}=k(人) \qquad (17)$$

の雇用増加が生じるであろう。そして、第１次雇用に伴って派生する新たな雇用の増加の連鎖が起こる。カーン [1931] はこの連鎖について、

この効果は弱まりつつも次々に及んで・・・・それは無限に続くであろう。（訳本、p.3）

と説明している。その結果、第２次雇用の過程でもたらされる雇用量増加の合計は、

$$k+k^2+k^3+\cdots=\frac{k}{1-k} \qquad (18)$$

で表わすことができる。カーンは (18) で示された値を、第１次雇用に対する第２次雇用の比率と呼んでいる。この比率が、引用文のなかで言われている「有利な影響」beneficial repercussions を測る尺度である、とカーンは考えた。カーン [1931] は、

もし N 人が第１次雇用に吸収されるならば雇用の総増加量は方程式(18)から、

$$N\left(1+\frac{k}{1-k}\right)=\left(\frac{1}{1-k}\right)N \qquad (19)$$

である。（訳本、p. 20。引用文の方程式の番号は、本論文の番号に対応するように書き換えた。）

と説明している。(19)式の$(1/1-k)$は、ケインズが『一般理論』のなかで雇用乗数 employment multiplier と呼んだものである。第１次雇用に対する第２次雇用の比率つまり、$(k/1-k)$の推計値としてカーンが試算した（3/4）を用いると、イギリスの雇用乗数は1.75(1+3/4)である[92]。

カーン [1931] は先に示した(18)式について、次のように説明を加えている。

---

(91) カーンが説明のなかで使っているnおよびはmは、ケインズが『一般理論』で用いた限界消費性向に類似した概念であることが分かる。また、一般理論では、総体としての限界消費性向が考えられているのに対して、カーンは労働者と企業のそれぞれの所得からの限界消費性向を分けて考えている点で、より現実に対応した処理をしていると言うことができる。

(92) カーンはいくつかの仮定を置いて、コ-リン・クラーク Colin G.Clark が提供した英国のデータをもとに、(18)に示された第１次雇用に対する第2次雇用の比率を試算している。カーンは試算結果について、第１次雇用に対する第２次雇用の比率の推計値として、0.94は過大であり、0.56は過小であることが予想されると説明している。そして、「・・・この比率が実際に３/４であると想定したとしても、たぶん、われわれは、過小評価ぎみの誤りを犯しているかもしれない、といわれるであろう。」（訳本、p.18）と分析している。カーンがここに示した推計値は、供給の弾力性が無限大である場合、つまり国内の物価水準が一定である場合を前提にしている。供給が非弾力的で、物価水準が上昇する場合、カーンは、第１次雇用に対する第2次雇用の比率が１/５弱引下げられるであろうと試算している。詳しいことに関しては、カーン [1931] p.18の表およびp.14-20の説明を参照のこと。

カーンは、論文を完成させる上でコーリン・クラークの協力を受けたことについて、「私は統計学者ではなかったので、経済学者委員会の利用に供するために、論文の一部の初期草稿と見なしうる文書を作成できたのは、コーリン・クラークとの協力があってのことであった。コーリン・クラークは、単に、統計的基礎資料を提供してくれただけではなかった。」（訳本、p.146）と述べている。この引用文から、カーン [1931] の論文の作成にコーリンン・クラークが貢献していたことが伺える。カーンはコーリン・クラークからデータの提供を受けたと説明しているが、残念ながらデータについての細かい説明はしていない。

私はここで、すべてのことが決着したときの最終的均衡点における状況を念頭においているのである。しかし、賃金と利潤は取得されたあとすぐに支出されるわけではないので、第１次雇用が開始された時点から第２次雇用がその十分な規模に到達する時点までの間に、若干の時間が経過するのは当然である。私はこの時間の遅れの問題には立ち入らない。（訳本　p.15）

所得と消費の間にタイムラグがあるために、乗数過程が完了するまでに時間がかかることが、当然のこととして認識されている。グッドウィン [1997] はカーンが展開した雇用乗数について、

カーンによって明確に述べられているように、かなりのタイムラグを経て後にのみ初めて到達される最終的均衡に近づいていく動学的過程であった。（訳本　p.166）

と説明している。カーンが展開した乗数過程のダイナミックな側面が指摘されている。先に説明したように、『一般理論』においてケインズが用いた投資乗数の概念は、静学的な考えであると解釈される場合が多い。このことについて、『一般理論』が執筆された当時の英国経済の状況を踏まえて、グッドウィン [1997] は、

経済があまりにもデフレの状態にあったので、10年間ほとん技術進歩も成長も示さなかった。したがってケインズが静学的な考え方に基づく分析を行う傾向があったのは不自然ではない。（訳本　p.166）

と述べている。

ヒックスは著書『景気循環論』(1950)において、彼自身の景気循環の理論を展開するための準備として、二つの章を充てて、乗数の理論を取り上げている[93]。そのなかで、乗数に関するカーンとケインズの考え対比させている。ヒックスによると、『一般理論』でケインズが示した乗数は静学的であり、体系が一つの均衡点から他の均衡点へ移動する経路が何ら示されていないと批判している。一つの均衡点から他の均衡点への移動を説明する一つの手立てを、ヒックスは、カーンの乗数の考え方に求めている。ヒックス [1950] は

カーン氏有の名な「収斂乗数」の背後に存する仮定である。・・・・・ひとびとは彼等の所得を得て、然る後にそれを支出する。・・・・これがカーン氏の構想の根底をなしている。（訳本　p.26）

カーンの仮定の下では、体系が古い均衡点から新しい均衡点へ一挙に進むものではないことを、ヒックス洗練された図を用いて巧みな方法で説明している[94]。先のカーンの引用文のなかの「私はこの時間の遅れの問題には立ち入らない。」といことと関連して、古い均衡点から新しい均衡点への移行の速度について、ヒックス [1950] は

(93) ヒックス [1950] の第２章および第３章を参照。
(94) ヒックス [1950] 訳本p.27の第２図を参照。

消費の遅れがつくものが少ないか多いか、そしてまた遅れの平均の長さが小さいか大きいかに従って、或いは早く、或いは遅く収斂するカーン型の過程を得るであろう。(訳本、p.30)

と説明している[95]。これまでの説明から、『一般理論』においてケインズが展開した乗数は、その内容の豊かさにおいて、カーンの意図から一歩後退したと言うこともできるであろう。

5－4　乗数の大きさ

ケインズは乗数あるいは限界消費性向の大きさについてどのように考えていたであろうか。ケインズは、『一般理論』の第10章ではじめて乗数を試算し発表しているわけではない。ケインズは、いくつかの複数の機会にアメリカ合衆国および英国の乗数あるいは限界消費性向の値を試算し発表している。

『一般理論』を発表する以前の1933年（３月）に、ケインズは“The Means to Prosperity”（『繁栄への道』）を小冊子で発表している。そのなかで、ケインズは失業対策として政府が行う公共事業の雇用効果を、乗数を根拠に主張している。ケインズ [1972] は

一定額の公債支出の追加によって創出される、総雇用量を確定すること、すなわち、総雇用量を第１次雇用量に関係づける乗数の値を確定することである。(Keynes Collected Writings vol. ９訳本　p.412)

と述べて、公共事業が雇用に与える量的効果を検討している。ここで、ケインズは乗数（厳密にはカーンが展開した雇用乗数）という用語を用いている。ケインズがこの論文で展開している乗数の考え方が、カーン [1931] に基礎を置いていることに注目すべきである[96]。ケインズ [1933] は英国の乗数について試算している。試算した乗数の大きさについて

私自身の計算によると、現状に照らして、非常に内輪と見られる数字を取ってみても、乗数（multiplier）は少なくとも２である。・・・・・・しかしながら、私は、いずれにしても十分なショッキングな結論を導くことになるものを、さらに過大評価してしまうのではないかと気がかりなので、乗数の値を $1\frac{1}{2}$ としておこうと思う。(Keynes Collected Writings vol. 9　訳本　p411)

とケインズは述べている[97]。ケインズは英国の現状に照らして妥当と思われるいくつかの仮定を置いて、乗数の値を試算した。これらの仮定から計算された乗数の下限値が1.5で、大きめに見積もると３であろうとケインズは考えている。乗数の試算にケインズが英国のどのようなデータを用いたかについて、何も述べられていない。『繁栄への道』の中で、ケインズはデータに関連して

---

(95)　収斂の速度に関して、ヒックス [1950] は、「繰り延べられた消費にすぎない一時的な貯蓄の性質に依存する・・・・。」（訳本　p.30）と付け加えている。

(96)　カーンが1931年の論文で試みた推計と類似の手法が、『繁栄への道』でも基本的には用いられている。浅野 [1987] は、ケインズのこの論文の意義を次のように説明している。「この論説ないし小冊子の画期的な意義は、たしかに通常言われているように、ケインズがはじめてカーンの乗数理論の考え方を取り入れたことにある。」(p.112)。

(97)　乗数に関するこの説明は、注の中で記述されている。ケインズが試算した値（1.5）は先に紹介したカーンが試算した雇用乗数1.75に近い値である。

私の推計は、もっぱら他の人の権威に依拠しながら-----したがって、そこに含まれている数値に対する大雑把な手引きとしての、推計値の合理的な精度に投げかけられる疑問ついては、どのような説明も与えられていない-----。(Keynes Collected Writings Vol. 9 訳本　p.412)。

と述べている。『一般理論』にも記述されているように[98]、コーリン・クラーク Colin Clark は、1932年に英国の『国民所得：1924－1931』(National Income 1924－1931) を発表している[99]。ケインズはおそらくコリン・クラークが作成した国民所得統計をもとに英国の乗数を試算したのではないかと思われる。このことは、ケインズが1933年１月にコーリン・クラークへ宛てた書簡からも推測することができる[100]。したがって先の引用文の「他の人の権威」とは、リチャード・カーンやコーリン・クラークらを指していると思われる。

ケインズは『繁栄への道』のなかで、合衆国の乗数の値についても触れている。ケインズ [1933] は、

個人的には、私は、アメリカの乗数が２より小さいということはなく、２以上であると期待したい。(Keynes Collected Writings vol. 27 訳本　p.416)

と述べるにとどまっている[101]。

1934年の春、ケインズは合衆国を訪問し、６月にアメリカ政治経済クラブ American Political Economy Clubで、講演を行っている。講演のベースとなっている論文[102]は、３つの節［Ⅰ. The Theory of Effective Demand（有効需要の理論）、Ⅱ. Principle of Multiplier（乗数の原理）およびⅢ. Prelimenarly Data for the Application of the above Principles to The United States in 1934（1934年における合衆国に前記の理論を応用するための予備的データ prelimenarly data)］から構成されている。講演のなかで、ケインズ

---

(98)　『一般理論』(訳本　p.101) を参照。

(99)　ケインズは1931年12月に、Daniel Macmillan に、クラークの草稿を推薦している。そのなかで、ケインズはクラークについて「クラークは、かなり才能に恵まれた人物です：私が会ったほとんど唯一の統計学者であり、完璧に第一級の学者と思われます。」(Keynes Collected Writings vol.24 p57) と書いている。クラークを高く評価し推薦している。

(100)　ケインズは、1932年のクリスマス休暇の間に、クラークの著書"The National Income 1924－1931 (London, 1932)"を読み終わっている。その直後ケインズは、クラーク宛てに書簡（1933年年１月２日）を送っている。書簡のなかで、クラークの成果が「優れている」こと、さらに国民所得の推計が「非常に大きく前進した」ことを書いている (Keynes Collected Writings vol.29 pp 58－59を参照)。同じ書簡のなかでケインズは、「２次雇用が１次雇用と同じくらいの大きさかもしれない、つまり追加的な投資ｘは産出物を2ｘだけ増加させる、と カーンが示唆したことをあなたは覚えているでしょう。あなたの数値でこの仮説を試してみると、それはビックリするほど良い結果となります。」と書き、計算した結果をクラークに示している。ケインズからの書簡に対して、コーリン・クラークは1933年２月（16日）に返事の書簡を書いている。そのなかで、コーリンは、精度を高めるために修正を加えた四半期毎の別の資料にもとづいて、ケインズの試算が正しいことを、報告している。雇用乗数の大きさが２程度であることが確認されていることが分かる。この書簡で分かるように、クラークはデータを改良するために、実質化したり、４半期のデータを新たに作成している。ケインズが用いた資料とは別の資料をカーンは利用している。この辺の様子については、淺野 [1987] (pp.112-113) も参照のこと。

コーリン・クラークの1933年２月16日の書簡に関連して、ケインズがカーンに宛てた書簡（1933年２月）で、「２次雇用に対する乗数にクラーク（コーリン）は喜んでいました。・・・・・コーリンはさらに彼の計算を念入りに仕上げていました。しかし私は、あまり料理しすぎないように彼に言いました。・・・。」(Keynes Collected Writings vol.13, p.413) と、書き記している。ケインズは乗数が常に２であるとは考えていなかった。ケインズは、このことに特に注意を払っていたようである。

(101)　カーンは、1932年12月に行われたアメリカ統計学会で、「公共事業とインフレーション」と題する講演を行っている。講演のなかで、カーンはアメリカの乗数について触れた模様である。そのときの様子をカーンは、次のように述べている。「私はアメリカの乗数が２を大幅に超えているということを示唆するにとどめ、それ以上のことはしなかった。」(カーン『ケインズ『一般理論』の形成』訳本　p.149)。

(102)　Keynes Collected Writing vol.13 pp460-461. を参照。

は英国の乗数についても述べている。ここでケインズが問題にした乗数は雇用乗数ではなく、『一般理論』で扱われている投資乗数であることに注意する必要がある。つまり、ケインズは初期の有効需要がもたらす２次的な波及的総有効需要の比率を乗数と定義している。

英国の乗数について、ケインズは次のように説明している。

私はデータの特質が許す限り注意深くこの問題を検討してきましたが、英国の場合、乗数が２より小さくなることはない・・・・と私は確信しています。この値は控えめに見積もった推定値であり、この値は３くらいの大きさかもしれません。しかしながら、現実の値は、勿論その瞬間の特別の環境に依存しているでしょう。(Keynes Collected Writings vol.13 p461)

『繁栄への道』（1933年）で示した乗数とほぼ同じ大きさの値を示唆している。ここでも、ケインズは利用したデータについて何も述べていない。また推計された乗数の具体的な大きさについても触れていない。引用文から、用いたデータに関して周到な検討が行われたことが伺われる。また、ケインズは乗数が必ずしも常に一定であるとは限らないと、考えていたことが注目される[103]。

６月の講演の中で、ケインズは合衆国の乗数について説明している。ケインズがここで議論している乗数は、『一般理論』で扱っている投資乗数である。乗数についてケインズは、

・・・合衆国においてたぶん乗数は英国におけるよりも大きいにちがいないと私は考えています。・・・・・・・・・。全てを考慮して結局は、もしも合衆国において乗数が３よりも小さいとすれば、私はたぶん非常にびっくりするでありましょう。そして乗数はおそらくはかなり高いのです。(Keynes Collected Writing vol. 13 p.461)

と述べている[104]。この場合も、アメリカのどのデータをどのように利用したか、明らかにされていない。

ケインズは講演のなかで、乗数を議論する際に、有効需要が貨幣タームで表わされていることに、注意を喚起している。つまり、有効需要の増加が直接に生産量の増加を意味するものではない、とケインズは強調しているのである。有効需要の増加は、一部は生産量の増加、そして一部は物価の上昇となって表れる。有効需要の増加がどの部分に吸収されるかは、供給の弾力性や生産量の増加に伴う生産費の増加の程度に依存する、とケインズは説明している。

ケインズは『一般理論』の第10章で、乗数と限界消費性向の具体的な大きさについて検討

---

(103) ケインズが、乗数は一定であるとは限らないと考えていたことについては、『一般理論』およびその他の箇所で見ることができる。たとえば、ライムズ Rymes [1989] pp172－173、ケインズがハロッドに宛てた書簡（Keynes Collected Writings vol.24 pp.297－301）そして『一般理論』（p120、127）を参照。

(104) 合衆国の乗数が英国よりも大きい理由として、ケインズは、英国と比べて合衆国は通常賃金に比べて失業給付額が小さいこと、外国からの輸入財に対する支出が小さいことをあげている。そして一方で、合衆国の企業は英国に比べて、増加した利潤を株主への配当よりも企業の貯蓄に振り向ける傾向にあることを掲げている。最初の二つの要因は乗数を大きくする方向に作用し、三番目の要因は乗数を小さくする方向に働く。これらの相反する三つの要因を総合的に考慮して、アメリカの乗数が英国よりも大きい、とケインズは判断しているのである。これら三つの要因は共に、公共投資が有効需要を創出していく過程で漏れ leakege として作用し、波及効果を減衰させるとケインズは説明している。Keynes Collected Writings vol.13 pp.457-459を参照。

している。ケインズは、合衆国の国民所得データを用いて乗数の値を推計し、その値から間接的に限界消費性向の値を求めている。推計した乗数についてケインズは次のように説明している。

> 継続的な時点における総所得および総投資の統計（もしこういう統計が利用可能ならば）から、景気循環の各段階における限界消費性向の表を作成することは困難ではなかろう。しかし現在では、われわれの統計が十分正確ではない（あるいはこの特別の目的をもって十分に作成されていない）ために、われわれは大ざっぱな推計値以上のものを推測することはできない。私の知る限り、この目的にとって最良のものはクズネッツ氏の合衆国についての数字（・・・）であるが、それにもかかわらず、それはきわめてあやふやである。国民所得の推計値と関連させ見ると、それらは真偽のほどは別として、投資乗数について私が期待したよりもより低い、より安定的な数字を示唆している。個々の年次を個別にとって見ると、結果は全く不規則に見える。しかし、それらを幾組かに集めてみると、乗数は３以下であり、2.5の近傍でおそらくかなり安定的であったように見える。このことは、限界消費性向が60ないし70パーセントを超えないことを示唆している。（訳本　p.126）

ケインズはこの推定結果について、

> この数字は好況期についてはきわめてもっともらしいが、不況期については驚くほど低く、私の判断ではありそうにもないほど低い。（訳本　p.126）

という感想を述べている[105]。引用文が示しているように、ケインズのこの数値は、クズネッツ Simon Kuznets が推計した合衆国の資本形成のデータ（1925－1933）をもとに試算したものである。『一般理論』（訳本　付録Ｉ、p.386の注１）の記述から明らかなように、クズネッツのデータは、NBER（National Bureau of Economic Research）が1934年11月に発表した“Bulletin No.52”に掲載されたものである。データの正確さについてケインズが満足していなかったことが分かる。推定された乗数の値は予備的で大雑把な推計値である、とケインズは考えていたようである。

ケインズが利用したくクズネッツの投資のデータは、期間が1925年－1935年である。この期間に、合衆国の1920年代のブームと1930年代の大恐慌の深刻な時期が含まれている。合衆国の経済が大きく変動した期間である。ケインズが推定した乗数の推定結果を検討する際に、このことに注意が必要であろう。

ドン・パティンキン Don Patinkin [1976] [1982] はケインズが合衆国について行った乗数の推定作業を綿密に検討している。その結果をもとに、ケインズの乗数の推定に関しいくつかの疑問を提示すると同時に、ケインズの姿勢を厳しく批判している。

パティンキンの疑問点の一つは、『一般理論』において乗数の推定に際して、クズネッツの資本形成のデータと一緒に合衆国のどの国民所得のデータをケインズが用いたのかその出

---

(105) クズネッツのデータを用いて試算された乗数に関して、ケインズが引用文で述べた感想は、ケインズの誤解にもとづいてクズネッツのデータを利用したことによるものであることを、ケント R.Kent [2005] は、ケインズの資料 Keynes Papersをもとに明らかにしている。ケント [2005] p.113を参照。

所を明らかにしていないこと、また、推計された乗数の値が実際にどのような値であったかが、示されていないことである。クズネッツが推計した資本形成のデータは1925年から1933年までである。ところがクズネッツが推計した国民所得のデータは、当時1929年から1933年までの４年分しか利用できない状況にあった。綿密な作業の結果、ケインズが当時唯一利用した可能性が高いと思われる National Industrial Conference Board が作成した1934年の国民所得のデータ（Conference Board Bulletin, Feb 20、1934）を用いて、パティンキンは乗数を推計している。『一般理論』でケインズが用いた方法（先の引用文を参照）に沿うように１年ごとではなくて、パティンキンは期間を1926－27、1928－29、1930－31、1932－33のように区切り、乗数を計算し、それぞれ2.9、1.8、2.1を得ている。パティンキン [1982] はこの推定結果について、

> これらの推定結果が、「乗数は３以下であり、2.5の近傍でおそらくはかな安定的であったように見える。(GT, p128)」という、ケインズの結論を正当化するとは言い難い。(p.235)

と述べてケインズの推計結果を疑問視している[106]。パティンキンのこの批判について、最近の研究であるケント Richard Kent [2005] は次のように解説している。パティンキンが計算した乗数の推計値（2.9、1.8、2.1）から、「乗数が３以下であり」ということを、パティンキンが問題視することはできない。また、パティンキンが試算した乗数の値からその平均値を計算すると、それは2.3で、「2.5の近傍」と考えることができる。したがって、最も予想されるパティンキンの主要な不満は、「乗数は・・・・・・おそらくかなり安定的に見える。」というケインズの主張でろう、とケントは推論している。この点について、ケント [2005] は

> ケインズは一貫して乗数は定数ではなかったと主張している。それは循環的にそして長期的に変化した。(p116)

と、ケインズの立場を説明している[107]。確かに、『一般理論』の多くの箇所で、界消費性向が一定ではないこと、したがって乗数が変化することが指摘されている。先に引用したように、アメリカ政治経済クラブでの講演において、ケインズは乗数について「現実の値は、勿論その瞬間の特別の環境に依存しているでしょう。」と述べているのである。

『一般理論』で利用したクズネッツの資本形成のデータ(『一般理論』訳本の103ページの表)に、ケインズ自身によるいくつかの誤りがあることが、明らかになった[108]。ケインズは

---

(106) パティンキンと同じように、ケント [2005] も、ケインズが National Industrial Conference Board が作成したどの時期の国民所得データを利用したであろうかを調べている。その結果、ケントは、National Industrial Conference Board が作成した Conference Board Bulletin May, 1934かあるいは April, 1935のどちらかを利用したのではないかと推測している。ケントはパティンキンと同じように期間をくぎり、同様な方法で乗数を計算し、それぞれ、2.9、1.9そして2.0を得ている。ケントの試算結果は上述のパティンキンが得た乗数の値ときわめて近似している。詳しくは、ケント [2005] pp.109－111を参照のこと。

(107) ケントはこの引用文の中で、注書きにケインズがハロッドに宛てた書簡（Keynes Collected Writing, vol.14 pp.297-301）を紹介している。ケインズは書簡の中でコーリン・クラークの研究（1938年の Review of Economic Studies 誌に掲載された論文）に触れて、次のように書いている。「例えばコーリン（クラーク）は最近、貨幣単位の限界消費性向が信用循環のあらゆる局面で一定であると確信している。乗数が一定であり得るとはほとんど起こりそうにないと考えることについての強い先験的な理由に加えて、彼自身の研究が、明らかに限界消費性向が一定でないことを示しているという事実にもかかわらず、彼は乗数について数値を練って作り、その結果を使って予測することを提案しています。」。ケント [2005]（p.116）を参照。

『一般理論』で利用し資本形成の数値をクズネッツ等との書簡を通じて訂正し、その結果をEconomic Journal (September, 1936) 誌にノートの形で"Fluctuations in Net Investment in the United States"（「合衆国における純投資の変動」）を発表ている。ケインズ [1936] は乗数に関して

> 依然として克服すべき多くの統計的困難があるが、比較できる所得の数字が得られるようになった暁には、合衆国の諸条件のもとでの乗数値を計算することができよう。しかし、もし非常に大ざっぱな予備的なテストとして商務省の所得推計（価格変化を修正していない）をとってみると、1929年から1932年までの大幅な変動の時期に、貨幣所得の変化は上述した純投資の変化の３倍から５倍の大きさであったことが分かる。1933年には所得と投資はともにわずかに上昇したが、変化分があまりにわずかであるので、適切な誤差の範囲内で両者の比率を計算することはできない。(『一般理論』訳本、付録１「合衆国における純投資の変動」 p394)

と説明している。ケインズはEconomic Journal誌の論文「合衆国における純投資の変動」に示されている修正された投資のデータと商務省の国民所得データを用いて乗数を試算しているけれども、商務省のどのデータ（Survey of Current Business）を用いたのか、そして計算された乗数の値がどうであったについては、ここでも明らかにされていない。引用文から見る限り、乗数は３から５であったと推測できる。

パティンキンの二つめの批判は、Economic Journal誌上の論文「合衆国における純投資の変動」におけるケインズの乗数の推定作業に向けられている。パティンキン [1982] はケインズの推定結果について、

> ・・・ケインズが用いたらしい国民所得の推計値にしたがって指示された計算を行うならば、その結果はケインズの説明と完全に一致していない。特に、1929から1932までの年々の変化によって得られた乗数の推定値は、それぞれ4.4、5.7、そして3.3である。そして私はまた、彼のここでの推定値、同様にかれの推定方法が、わずか半年前に『一般理論』において示したものと異なっていることを、ケインズがわざわざ指摘することはしないということがケインズの特質であることが分かった。(p.236)

と述べている。これは明らかに、ケインズの推定作業および振る舞いについてパティンキンの不満を表明したものであると受け取ることができる。パティンキンのこの批判に関連して、ケント [2005] は、Economic Journal (1936b) 誌に掲載された論文に示されたケインズの乗数の推定結果について、資料であるKeynes Papersにもとづいて少なくとも３っの解釈があると説明している。３番目の解釈のなかで、Economic Journal誌上の論文のためにケインズが作成したワークシートの資料（Keynes Papers）から、ケインズが計算した乗数が、

(108) 『一般理論』のなかでケインズが利用したクズネッツの資本形成のデータの内容について、その確認作業が、1936年の３月から８月にかけて、ケインズとクズネッツの間で書簡を通して行われている。ケインズ自身に計算上の単純なミスと粗投資と純投資とを混同するという重要なミスがあることが、クズネッツによって指摘されている。この間の様子については、Keynes Collected Writings vol. 29 pp.188－206を参照のこと。パティンキン [1982] はケインズが犯した過ちについて、「実際問題として、ケインズはクズネッツのデータの利用においてあまり注意深くなかった。」(p.232) と印象を述べている。

1929－1932の期間について、それぞれ4.3、5.4、3.3であったことを、ケントは紹介している。ケントによると、1930－31の乗数はケインズの計算違いで実際には5.4ではなくて5.6であると、指摘している。Economic Journal 誌の論文のためにケインズが試算した乗数の推定値（4.3、5.4、3.3）は、既に引用した Economic Journal 誌上の論文 [1936] でケインズが試算した乗数の値（３から５）に十分符合していると、ケントは説明している[109]。

ケインズの推定作業に関するパティンキンの３つめの疑問は、『一般理論』で利用されているコーリン・クラークが推計した投資のデータ（『一般理論』訳本p.102）を用いて、『一般理論』のなかで、なぜケインズは英国の乗数を試算しなかったか、ということである。このことを、パティンキン [1982] は次のように述べている。

> 『一般理論』においてケインズの手続きについて困惑する他の側面は、ケインズが彼の本（GT, p102）で引用した純投資の推計値と一緒に、コーリン・クラークが彼の1932年の本（pp.117, 138）に発表した英国の国民所得の推計値を利用して、クズネッツの合衆国のデータからケインズが求めた乗数に対応する英国の乗数の推定値を、その二つのデータから導くことをしなかったことである。(p.236)

パティキン自身は、この疑問に対する一つの答えとして、先に『一般理論』から引用した文章「私の知るかぎり、この目的にとって最良のものはクズネッツ氏の合衆国についての数字（・・・・）であるが、・・・」と、ケインズが述べているように、「より高度の近似値を推計するため」（パテイィンキンの表現p.236）に、ケインズがクズネッツの合衆国の推計値のみを利用したことは十分にあり得ると、パティキンは考えているいる。ケインズがコーリン・クラークの推計値を利用しなかったことにパティンキンが戸惑いを感じている背景に、1933年２月にケインズがカーンに宛てた次の書簡がある。書簡の中で、ケインズは、

> ２次雇用に関する乗数をコーリン（クラーク）は、喜んでいました。しかしながらわたしは、この成果は、あなたの統計の正確さに対する私の信頼をわずかに増やしただけのことです、と彼に話しました。彼はさらに（彼の計算）・・・・を精度の高いものにしようとしています。しかし、私は彼に、それをあまり料理しすぎないように、言いました。もし彼が、実際と計算された曲線が同じであることの算定に成功するならば、私は彼の統計を再び疑うと思います。というのは、乗数がいつも２であるとは限らないことを私はっきりと知っているからです。(Keynes Collected Writings vol.13 p413)

と書いている。ケインズがコーリン・クラークの推定結果を評価していることを示している。書簡から、この段階で既に英国の乗数について、クラークが一定の成果を得ていたことが想像できるのである。恐らく、三つめの問題は、パティンキンの心理的な側面つまりパティン

---

(109) モグリッジ等を中心にケインズの著作、論文、メモ、書簡、その他の資料等が収集され整理されていくにつれて、ケインズ経済学およびケインズ研究者の利用可能なケインズ資料も豊富になり、より優れた詳細な資料が利用可能となった。最近の論文であるケント [2005] が利用したケインズの乗数に関連する資料は、パティンキンが２つの論文 [1976] [1982] を作成した当時に比べるとより豊富な資料が利用可になった思われる。ケントがここで紹介したEconomic Journal 誌のためにケインズが準備した乗数の推計値が納められている Keynes Papers は、マイクロフィルムの形で整理されている資料である。ケント [2005] が利用した Keynes Paper をパティンキンは利用できる状況にはなかった。

キンのコーリン・クラークに対する心情が多分に表れたところではないかと推測される。

しかしながら、パティンキン [1982] は、ケインズが『一般理論』で用いた限界消費性向の推定方法について、

・・・私の知る限りでは、これは統計的時系列データの調査にもとづいた限界消費性向の初めての推定でありました。いずれにしても、彼が乗数の推定値から間接的に限界性向の推定値を導いたことを理由に、（仮に意図していないにしても）ケインズは基本的に何か誘導形推定法のような方法を用いた最初の人物であったと聞いて、聴衆の皆様は特に興味を持れるでしょう！。(p.234)

と述べている。ケインズが乗数の推定結果から間接的に限界消費性向を指定したその手法にパティンキンが注目し、評価を与えていると考えられる。この評価の背景に、パティンキンの中に後述の予定であるホーベルモ [1947] によって展開された統計的方法があった。

これまで説明してきたように、パティンキン [1976] [1982] は、ケインズ [1933] [1936] [1936] が行った特に合衆国の乗数の推定作業について詳細な確認作業を行った。これらの一連の確認作業の結果を踏まえて、パティンキン [1982] は、ケインズが取った推定の手法および姿勢を厳しく批判し、ケインズについてその人物観を次のように述べている(110)。

このことは、ケインズがいろいろなデータの大きさに関する適当な順序について強い主観的な感覚を持った人物、事実非常に強くかつ自信を持っていたために、その分野の専門家達によって行われた系統的な推計に対して躊躇せずに彼のこうしたした感覚を対抗させる人物であることを示している。関連して、それは彼がデータの扱いにああまりにも細部に注意を払わなかった人物として、かつ時には彼の先入観に合うようにデータを曲げる誘惑に負けてしまう人物であることを示している。(p238)

最近の研究であるケント [2005] は、合衆国についてケインズが試算した４つのケース（ケインズが、1934年に American Political Club で発表した推定値、ケインズによる1935年の推定値：一般理論に示された乗数のもとになっている資料、ケインズが Economic Journal (1937) で発表した乗数の基礎となっているデータ、そして Keynes Papers におけるケインズによる乗数の試算結果）を詳細に分析し、より新しい資料を利用して、ケインズの推定作業を綿密に調査・検討している。パティンキンによる厳しいケインズ批判に対して、ケント [2005] はケインズを擁護し、次のような結論を下している(111)。

数字を混乱することは一つのことである。しかし先入観に合うようにデータを歪めること

(110) モグリッジ Donald Moggridge [1992] は、ケインズについて「最後に、彼の日々の応用経済学においてさえも、ケインズは統計の大きさの順序について直感的に把握することに優れていた。彼はこの能力をより公式なそして完備した仕事に対抗させるために準備をしていた。ときには無遠慮にそして時には不首尾に」。(p.553) と述べて、パティンキン [1976] を引き合いに出している。例えばモグリッジがここで言うケインズの直感的な把握力あるいはそれに対するケインズの信念は、ケインズの『貨幣論Ⅱ』におけるケインズの次の説明文からも読み取ることができる。「下の方の表の計算は、統計的資料に基づくものではなく、実際に起こったであろうと思われることについての、必ずしも納得できないものではないような一つの推量・・・歴史的な事実を述べるのではなく、むしろ私の議論を例証しようとする意図によるもの・・・である。」（訳本　ケインズ全集、第６巻『貨幣論Ⅱ』p.114)。

は別のことである。ケインズはこれれら４つのケースのいずれかにおいてデータを歪めたであろうか。パティキンには明らかに利用できなかった新しい情報を含んでいるわれわれの分析によると、われわれは否と結論する。(p.121)

ケインズによる乗数の推計に関する議論はここで終わり、『一般理論』以後の乗数の試算結果についていくつかを紹介する。コリン・クラークから始めたい。

カーン [1931] がいわゆる雇用乗数 employment multiplier を検討したのに対して、コーリン・クラーク [1938] は貨幣所得乗数 money-income multiplier を検討している。クラークは、カーンおよびケインズが検討した乗数にいくつかの側面を考慮に入れて拡張している[112]。クラークは英国の国民所得統計データ（1929－1937年）を用い、期間を二つに分けて乗数を推計している。クラークが推計した乗数の値は、2.07（1929－1933）と3.22（1934－1937)である[113]。クラークは推計した乗数を用いて、英国の粗国民所得を予測している。そして予測値と実際の国民所得の値とを比較し、その結果が非常に満足のいくものであることを確認している[114]。

サミュエルソン Paul Samuelson [1941] は、クズネッツ Kuznets が作成した合衆国の国民所得の時系列データを用いて消費関数を推定し、その結果を用いて乗数を推定している。サミュエルソンは実質の一人当たり消費支出を一人当たり所得に回帰させたケインズの消費関数(3)を、最小２乗法により推定している。推定結果によると、限界消費性向は0.54である。したがって乗数はおよそ2.2が得られている。残差を検討した結果、残差がランダムに動いていないことを理由に、サミュエルソンはさらにケインズの消費関数に検討を加えている[115]。長期的な要因が働いていることを考慮にいれて、サミュエルソンは消費関数に時間 time を導入し、適合度が著しく改善されたと説明している。グッドウィン [1947] は、これまでに取り上げて来たたカーン、ケインズ、クラークおよびサミュエルソン等が推定した乗数の値に触れて、感想を次のようにに述べている。

いうまでもなく、これらすべての推定は乗数の静態的あるいは限定的な値についてである。これらの値がある程度の一致を示し、食い違わないことは驚くべきことであり、まことに感銘的である。(訳本Ⅱ36章　p.367)。

---

(111) 詳しくはケント [2005]、pp.115－120を参照。

(112) コーリン・クラークの乗数の推定は、以下に説明する点において、カーンおよびケインズの方法を拡張しより現実的になっている。(ｉ) コーリン・クラークによると、カーンおよびケインズの場合、輸入の影響は十分に考慮されているが、輸出が国内の経済活動に及ぼす影響が十分に検討されていないと考えて、輸入と同時に輸出を考慮に入れて乗数を検討している。クラークは、輸入を国民所得の増加に誘発される部分と国民所得の変化とは独立な自発的な輸入の部分の二つのカテゴリーに分けている。そして、自発的な輸入を投資あるいは輸出と同じように被乗数と考えている。また、(ii) 政府の財政収支について、それを被乗数の中に入れている。(iii) クラークは乗数を推定する際に、カーンやケインズの雇用乗数あるいは投資乗数を国民所得によって誘発される限界輸入性向によって調整している。(iv) クラークは、利潤からの限界消費性向と賃金からの限界消費性向が異なることに着目している。社会全体の限界消費性向を試算する際にこの点を考慮した。賃金からの限界消費性向をクラークが100％と仮定しているのは、極めて興味深い。当時の賃金労働者の賃金水準が著しく引くかったものと推測される。

(113) クラークによると、社会全体の限界消費性向は分配率によって左右される。クラークの調査によると、二つの期間（1929－33、1934－37）において、賃金および利潤への分配率に大きな変化があるために、二つの期間に分けて乗数が推定されている。クラーク [1938]、pp.440-442を参照のこと。

(114) ケインズがハロッドに宛てた書簡の中で、コーリン・クラークの論文に触れている。ケインズは、限界消費性向を一定と仮定して乗数を試算し、国民所得の予測を行ったクラークの手法を批判している。しかしながら、クラークが1929－1933の期間について推定した乗数の推定値2.07は、ケインズ『繁栄への道』やアメリカの政治経済クラブの講演で示した乗数の値に十分に整合していると判断してよいであろう。Collected Writing of John Maynard Keynes, vol. 14, pp299-311を参照

(115) サミュエルソン [1941] は回帰式の推定結果をもとに残差を計算し、その動きを調べている。そして残差の時間的動きがランダムではないことを指摘している。サミュエルソンが行った残差の検討のなかで、トーマス J.Thomas [1989] (p. 143)は、消費関数の計量経済学的な分析においてはじめて残差の回帰診断の考えが採られていると、高く評価している。

ホーベルモ T.Haavelmo [1947] は、計量経済学的な側面から、投資乗数および限界消費性向の推定について詳細に検討している。ホーベルモは、よく行われている消費を所得に回帰させた単一方程式から限界消費性向を推定し、その結果から乗数を推定する手法に対して、方法論的（マクロの因果関係と統計的方法の立場から）に異議を唱えている。ホーベルモはまず同時方程式体系（単純なマクロの所得決定モデル）から誘導形を導き、誘導形をもとに投資乗数を推定し、そして投資乗数の値から限界消費性向を推定するという手続きを採っている。ホーベルモが合衆国の実質一人当たりデータ(1922－1941年)を用いた推定結果によると、乗数は3.048、限界消費性向は0.672である[116]。

ホーベルモ [1947] の研究によると、同時方程式体系から誘導方程式を導き、誘導形から推定された限界消費性向は一致性を持っている。ところが、通常の単一方程式から直接推定され限界消費性向は一致性を持たず、上方に偏りを持った推定量である。つまり、誘導方程式から推定された限界消費性向に比べると、単一方程式から最小２乗法により推定される限界消費性向は大きめの値が推定される[117]。ホーベルモが単一方程式から推定した結果によると、限界消費性向は0.732である。誘導形から計算した値（0.672）よりも大きな値が得られていることが分かる。

フリードマン Milton Friedman は著書『消費の経済理論』(1957) において、短期的な経済変動との関連で、ケインズの乗数に言及し、恒常所得仮説の立場から次のような説明を与えている。

> 恒常所得仮説は、・・・現在消費が主として過去の所得によって決定される総計の消費関数に導くのである[118]。・・・・・・その結果ほとんど確実に、現在所得からの限界消費性向は、現在所得だけに消費が依存すると考える関数から得られるものよりもはるかに小さな推定値となるであろう。言葉を変えて言えば、それは、現在消費のうちずっと大きな部分が自立的と考えられ、現在所得に依存ししたがって乗数過程を通じて投資に依存するの

---

(116) ホーベルモは、投資についていくつかのケースを想定している。ここでの議論は、投資が独立投資 autonomous investment の場合である。ホーベルモ [1947]、pp.76-87を参照。

(117) ホーベルモ [1947]、pp79-80を参照。

(118) フリードマン [1957] により、恒常所得仮説にもとづく消費関数は、次の式で表わされている。

$$c_t = k y_t^p + u_t \qquad (\mathrm{i})$$

ここで、c_tは消費支出、y_t^p は恒常所得、u_t は誤差項、k はパラメータを表す。フリードマンはケーガン [1956] にしたがって、恒常所得が、適応的期待モデル adaptive expectation model にもとづいて形成されると仮定している。 t 期の所得をy_tで表わすと、適応的期待モデルに従って、恒常所得の形成は次の式で表される。

$$y_t^p - y_{t-1}^p = \gamma(y_t - y_{t-1}^p),\ 0 \leqq \gamma \leqq 1 \qquad (\mathrm{ii})$$

この式を変形すると、

$$y_t^p = \gamma y_t + (1-\gamma) y_{t-1}^p$$

が得られる。上式の右辺の恒常所得の部分に逐次代入を繰り返すと

$$y_t^p = \gamma y_t + \gamma(1-\gamma) y_{t-1} + \gamma(1-\gamma)^2 y_{t-2} + \cdots + \gamma(1-\gamma)^i y_{t-i}^p \qquad (\mathrm{iii})$$

が導かれる。この結果を用いると、恒常所得仮説にもとづいたフリードマンの消費関数は、

$$c_t = k\gamma y_t + k\gamma(1-\gamma) y_{t-1} + k(1-\gamma)^2 y_{t-2} + \cdots + k(1-\gamma)^i y_{t-i}^p + u_t \qquad (\mathrm{iv})$$

で表される。この式をシグマを使って時間が無限の場合に書き改めると、

$$c_t = k \sum_{i=0}^{\infty} \gamma \times (1-\gamma)^i y_{t-i}^p + u_t \qquad (\mathrm{v})$$

のように表わされる。フリードマンが言うように、現在の消費が現在および過去の所得の系列を使って表されていることが分かる。

(iv) から、t期の所得に誘発される消費つまり短期の限界消費性向は$k\gamma$である。フリードマンの [1957]（訳本）p.274の表15の注cにより、$\gamma=0.330$である。またp.428から$k=0.88$である。この結果を用いると、限界消費性向は$k\gamma=0.88\times0.330=0.2904$である。この数値を用いて、乗数 $1/(1-k\gamma)=1/(1-0.2904)=1.4092$が得られる[1961]。フリードマンからの引用文に示された乗数の値1.4と一致していることが分かる。フリードマンの推定結果は、ゴールド・スミス [1961] が推計したデータ（1905－1950）を利用し、実質１人あたり個人所得と１人あたり消費が用いられている。

はずっと小さな部分であると考えられる、ということを意味している。その結果、投資乗数は小さくなり、体系は循環的により安定的な性質のものとなる。（訳本　pp.443-444。傍点は著者による。）

そして、合衆国のデータ（1905－1951年の非戦時期間）を用いた推定結果から、フリードマン [1957] は乗数について

われわれがデータから推定した特定の消費関数については、独立支出についての個人可処分所得の乗数は1.4にすぎず、・・・。（訳本　p.444）

と説明している。乗数の値は、ケインズが推定した値よりもかなり小さな値が得られている。そして現在所得からの限界消費性向は、フリードマンが引用文で述べているように小さく、0.3561である[119]。

5－5　ケインズの乗数過程

ケインズの乗数理論の問題点について、これまでいくつかの観点から取り上げ整理した。ここで、現代の消費関数理論に関連して、ケインズの乗数過程に関わる問題点を考えてみる。フリードマンは恒常所得仮説を展開する際に、資本市場の完全性および流動性制約が存在しないことを仮定している[120]。ここで市場（特に労働市場と資本市場）の不完全性および流動性制約に関連して、ケインズの乗数過程がどのような影響を受けるかを、フレミング [1973]、ピィサリデス [1978] そしてレィヨンフーブッド [1969] 等を中心に考えてみる。

フレミング J.S.Flemming [1973] は、資本市場が不完全でかつ流動性制約を仮定し、期待を考慮に入れた２期間モデルの枠組みの中で、フリードマンの恒常所得仮説を再検討している。フレミングは、資本市場の不完全性と流動性制約を導入することにより、現在消費が現在所得に強く依存することを論証している。フレミングは、カーン＝ケインズの乗数過程について以下のように説明している。

フレミング [1973] の分析によると、ケインズの乗数過程が三つの重要な要因つまり(1)将来の所得についての期待の弾力性、(2)将来の労働所得による借り入れの可能性とそれに伴う費用、そして(3)貯蓄および保有資産に比べた所得変動の分布（特に失業時の所得減少のタイミング）の相互作用に依存する、との結論が得られている。

フレミングは、フリードマンの恒常所得仮説からの結論、つまり現在所得からの限界消費性向がより小さく、したがって乗数が小さいという結論が、上に掲げた要因(1)つまり、消費を決定する要因である恒常所得が長期的な視点のもとで形成され、短期的な所得変動（一時的な所得の増加あるいは減少、特に失業に伴う所得の減少）の影響を受けないという意味で労働者が将来の期待所得に関して非弾力的な予想を形成していることに大きく依存していると指摘している[121]。

---

(119) フリードマン＝ベッカー [1957] は合衆国のデータ（1905－1951）を用いていくつかの異なった消費関数を推定している。恒常所得仮説にもとづいた消費関数の推定結果によると、限界消費性向は0.3561であり、乗数は1.5432が得られている。

(120) フリードマンは借り入れ利子率と貸し出し利子率が異なることつまり資本市場の不完全性を認めているが、分析が複雑になるという理由でそれを無視して恒常所得仮説を展開している。資本市場の不完全性の定義については、林Hayashi [1987] (p.94) を参照。

フレミング [1973] はケインズの乗数理論について、

> ケインズは、乗数を議論する際にこれらの三つの要素を積極的に動員しなかったけれども、乗数に対するケインズの主張を実証するために、これらの要因を効果的に活用することができる。（フレミング p.172）

と説明している。フレミングは、カーンおよびケインズの乗数の考えに関連して、失業が広がっていく時に発生する先に掲げた要因(3)が果たす役割に、特に注目している。不況に伴う失業により所得が減少するとき、減少した所得をどの程度補填することができるかは、保有している貯蓄や蓄積した資産のおおきさに依存して決まる。失業に伴う所得減少の規模が大きいほど、また失業期間が長いほど、そして蓄積した資産の規模が小さいほど、恒常所得と現在所得との乖離が生じ、現在所得により消費が制約される可能性が強くなる。さらに資本市場が不完全であれば、借り入れが制約されるため現在の収入により、消費が制約されやすくなり、カーンやケインズが展開した乗数過程が働くことになる。ケインズの『一般理論』が1930年代の不況の時期を特に念頭に置いていることに着目すると、フレミングの指摘はきわめて説得的である。

恒常所得仮説そしてライフサイクル仮説では、資本市場の完全性を前提としているために、借り入れの利子率と貸し出しの利子率は同じである。したがって、借り入れに伴う費用あるいは所有している資産の取引費用は考慮されていない。ピィサレイデスChristopher Pissarides [1978] は、資本市場の不完全性を仮定し取引費用を考慮に入れて、家計が保有する資産の流動性および資産の構成内容が最適消費の決定において果たす役割に特に注目している。フレミング [1973] において、個人が保有する資産の流動性 liquidity（取引費用の発生に伴う貨幣への変換可能性つまり市場性 marketability）には注意が向けられていない。個人が保有する資産の流動性（市場性）が高いか低いかによって、また資産の構成内容によって、労働者が流動性制約のもとに置かれる可能性が強く影響を受ける。さらに、将来所得を担保に行う借り入れ費用が高くなればなるほど、人的資本も市場性が低くなるために流動性制約が働く要因となる。したがって、資本市場の不完全性を仮定し、取引費用に伴う保有資産の流動性の意義や役割を考慮すると、恒常所得仮説やライフサイクル仮説が考えた所得水準と現在所得との乖離が大きくなり、現在所得と消費支出の間の相関関係が強くなると、ピィサリデスは強調している。ピィサリデス [1978] は

> 労働所得として受け取ろうが、満期に達した長期の資産として受け取ろうがあるいは流動貯蓄を現金で受け取ろうが、ケインジアンの乗数過程の生成において重要な役割を演じているのは流動性である。（p.295）

と述べている。特に景気後退期の乗数過程において、人的資産を含めた個人が保有する資産の持つ流動性 liquidity（市場性）の役割が強調されている。

フレミングやピィサリデス等が強調した視点は、クラウァーやレィヨンフーブッド等の新

---

(121) フレミングがここで指摘しているように、恒常所得仮説において労働者が将来の期待所得に関して非弾力的な予想を形成していることについて、レィヨンフーブッド[1969] も同様の見方を示している。レイヨンフーヴッド [1969] p.43を参照のこと。

ケインジアンの考え方・・・流動性制約のなかでケインジアンの乗数が生成されていると考えられている・・・にとって重要な意味を持っている。乗数過程における流動性の持つ意味や役割について、レィヨンフーブッド [1969] に従って彼の考えを若干詳しく見てみる。ワルラシアン的な競争システムのもとでは、タトマン（tatonnement）の存在によって均衡価格のもとでのみ市場取引がおこなわれた。取引者（買い手および売り手）は価格受容者として行動し、売りたいだけ、あるいは買いたいだけの量の財あるいはサービスを販売あるいは購入することが保証されている。したがってワルラシアン的な競争システムのもとでは、保有している全ての財およびサービスは損失無しに市場で交換できるという意味で、完全に流動性（marketability）を保持していると考えられる[122]。しかしながら競売人が存在しない非ワルラシアン的なシステム（notatonnement）では、不均衡価格（不均衡状態）のもとで取引が行われる。クラウアー [1965] が主張したように、不均衡価格のもとで取引により市場で実現されるのは有効需要・供給であり、観念的需要・供給ではない。クラウアーによると、この場合、労働市場では超過供給が生じ労働の割り当てが行われる。したがって、ワルラシアン的な競争システムのように労働供給量そして所得が選択変数ではなく、与えられた変数となる。言い換えると、所得は非自発的に決定される[123]。

市場が超過供給の状態にある場合、ワルラシアン的な市場取引・・・全ての取引者は価格受容者 price-takers で、取引者は取引量（販売量と購入量）のみを決定する・・・は非現実的である。取引者は売買する際に、どの程度の価格を設定したらよいか、あるいはどの程度の価格であれば受け入れることができるかをむしろ意思決定しなければならない、とレィヨンフーブッドは強調している。市場において超過供給が広がっているとき、売り手は留保価格 reservation price、つまり販売に同意できる最低価格をあらかじめ決めなければならないと、レィヨンフーブッドはより現実的な見方を提案している。したがってケインズ的な状況で、新たに失業した労働者が仕事を探すときも、

> 大雑把に言って、彼自身にとって多分得ることができると信じている最良の条件を反映した留保賃金 reservation-wage（レィヨンフーブッド [1969]　p.31）

を念頭において、仕事を探すものと考えられる。失業者が入手可能であると期待している留保賃金の水準を決定する際に、彼の過去の賃金に関する記憶および現在の賃金についての情報に大きく依存すると、レィヨンフーブッドは想定している。レィヨンフーヴッドはこのような期待の形成を非弾力的な期待と呼んでいる[124]。景気が後退していくと予想される場合、レィヨンフーブッドは

> 非弾力的な期待を持った売り手は、彼らの資産（resources）を“非流動的 illiquid”と見なすであろう。(p.32)

---

(122) 先に取り上げたピィサレイデス [1978] は、ワルラシアン的な競争市場のもとでは、財の持つ流動性の意義を論ずることはできないと強調している。ピィサリデスは、市場の不完全性（特に資産市場）を導入することによって、それがもたらす取引費用の視点から、個人が保有する各種の資産に流動性の意義を付与することができると、主張している。

(123) クラウアーは、非ワルラシアン的な不均衡状態のもとで、２重決定仮説にしたがって消費が実行される状態が持続すると考えている。つまり、不均衡状態が持続し、均衡状態には戻らないと、クラウアーは主張している。
不均衡状態の持続可能性については、緩衝ストック buffer stock の存在を理由に、パティンキンはクラウアーの考えを疑問視している。クラウアーの論文 [1965] の discussion of Professor Clower's paper (pp.301-309) を参照のこと。このことに付いては、Speight, p148－149を参照。

との見方を示している。つまり失業者は、彼が以前に得ていた賃金よりもかなり安い賃金で即座に再雇用されることを拒否するはずである。なぜなら、彼は低い賃金で労働力を提供することは、損失をこうむっていると見なすからである、とレィヨンフーヴッドは考えているのである。

フリードマン [1957] の恒常所得仮説やモリディアニ＝ブランバーグ [1954] [1990] のライフサイクル仮説のような現代的な消費理論によると、消費支出は恒常所得あるいは生涯所得つまり長期的な視野から予想された所得あるいは富 wealth によって決定されると考えられている。一時的な所得変動によって富が影響を受けることはなく、従って所得の短期的なあるいは一時的な変動によって消費支出が影響されることはない。レィヨンフーブッドは、長期を視野に入れた富 wealth によって消費が決定され、また短期的な所得変動によって富についての予想が強く影響を受けることはなく、したがって消費も影響を受けないという恒常所得仮説やライフサイクル仮説の考え方は、消費者の消費行動を説明する理論として検討せざるを得ないと、判断している(125)。

現代の消費理論である恒常所得仮説やライフサイクル仮説を容認した上で、レィヨンフーブッド [1969] は、次に、現代の消費理論とケインズの乗数の考え方を整合させることができるだろうか、と問題を提起している。ケインズ的な労働市場を考える場合に重要なことは、ワルラシアン的競争市場のように労働者が必要な財と労働サービスを直接に交換することは不可能であるということである。クラウアー [1967] が強調しているように、貨幣経済において労働者は保有している労働サービスを市場に提供し市場で貨幣との交換を行ない、しかる後に得られた貨幣で必要な財を購入することになる(126)。すでに説明したように、景気後退期に新たに失業した労働者が、すぐに手に入れることができるような低い賃金で働くことはないと考えられていた。したがってこのような状況の下で、労働サービスは貨幣に交換され得ないという意味で流動性のない財 illiquid goods となってしまう。

仮にこのような考え方が、労働サービス以外の富を構成しているすべての要素にも当てはまると仮定することができるのであれば、次のような方法で現代の消費理論とケインズの乗数との整合を図ることができるのではないかとレィヨンフーブッド考えている。労働サービスと同じように富を構成しいる物的な資本の場合も、労働者がそれを市場で交換すると、資本の損失 capital loss を被ると判断するのであれば、物的な資産もまた流動性のない財 illiquid goods となるのである。既になれてしまった生活の水準を現在の富 wealth で維持できると労働者が考えている場合、富を構成しているいかなる構成要素についても、彼が構成要素に付与している留保価格を満たすような市場価格で取引されるとはかぎらない。景気が後退しているケインズ的な状況では、労働力についても、また資産についても長期的所得計算の基礎となっている留保価格で取引を行うことができない経済的環境にあることが予想

(124) レィヨンフーブッドは、ケインズ的状況の中で議論を展開する際に、非弾力的な期待の考えを導入することの根拠を、証券市場における個人の行動や貨幣に対する投機的需要の分析に関して、ケインズが『一般理論』で採用した分析の方法に求めている。

(125) レィヨンフーブッドは、少なくとも二つの理由により恒常所得仮説やライフサイクル仮説を検討せざるを得ないとしている。理由の一つは、現代の消費関数理論が単純なケインズ的な消費関数よりも良好な実証的結果を得ていること、もう一つは、一時的な所得変動によって富 wealth が影響を受けることはなという考え方は、労働市場における個人の行動を最も自然に記述することに適していること、である。レィヨンフーブッド [1969] (p.43) を参照。

(126) クラウアー [1967] は貨幣経済 money economy の本質を次の有名な記述「貨幣は財を買いそして財は貨幣を買う。しかし、財は財を買わない。」(p.5) で言い表している。

される。その結果、保有しているすべての富 risources が非流動化するために、現在の収入（所得）によって消費が制約されることになるのである。これまで説明してきた考え方にしたがって、レィヨンフーブッド［1969］はケインズの乗数過程を

この分析からは、非流動性現象として乗数が現れる。(p.44)

と捉えている。失業が広がっていく景気の後退期において、失業により所得が大幅に減少し、さらに将来所得を担保に借り入れを行うことが困難な状況にある場合に、所有している資産の大きさとの関係で、レィヨンフーブッドが考えたこの非流動性 illiquidity 現象が、ケインズの乗数過程で顕在化することになる[127]。

6　結び・・・ケインズ以後の消費関数の展開

これまで『一般理論』の第８章および第９章を中心に、ケインズの消費関数、乗数そして関連するいくつかの問題について述べてきた。最後に、『一般理論』以後、1950年代までの消費関数理論の展開を概観することにしたい。

6－1　ケインズ消費関数の矛盾

『一般理論』が発表された直後のケインズ消費関数の研究は、初期の伝統的な需要理論の統計分析と相まって主に家計調査データを利用している[128]。家計調査などのミクロデータによる研究と同時に、ケインズ経済学の巨視的な考えが浸透するなかで、アメリカを中心に国民所得統計が次第に整備され、国民所得統計などのマクロデータを用いたケインズの消費関数(3)の推定と、ケインズ消費関数を用いた予測が精力的に行われるようになった。特に戦後の過渡期及び戦後のアメリカ経済の予測を契機に、膨大な量のケインズの消費関数の計量的な分析や理論的な研究が蓄積された[129]。

1940年代から1950年代初期にかけて、時系列データおよび家計調査データを用いた研究が進む過程で以下に説明する四つのことが、ケインズの消費関数(3)に対する問題点として、一

(127)　レィヨンフーブッド［1969］は、失業者が緩衝（クッション）となるような流動資産を十分に保有している場合に、景気の後退期においてもケインズ的な乗数過程が支配している（take hold している）と考えるべきではないことを強調している。つまり、労働者が保有している資産で所得の減少分を補填できる場合があることを、レィヨンフーブッドは認めているのである。その資料として、レィヨンフーブッドはクライン A.Klein［1965］とハイマンズ S.H.Hymans［1965］の実証研究の結果を紹介している。レィヨンフーブッド［1969］(p.44)を参照。

クラウアーは、不均衡価格のもとで有効な需要と供給が実現し、労働市場に超過供給が生じると主張した。不均衡のもとで再決定が行われ、消費が現在の所得によって制約されると考えた。クラウアーの２重再決定仮説のもとで、いわゆる緩衝クッションとしての資産の存在についてどのように考えられているのであろうか。この点について、クラウアーとレィヨンフーブッドの考えに差が見られる。

レィヨンフーブッド［1968］はクラウアーの２重決定仮説に触れて、「他の市場での家計の有効需要は実際に手にした所得により制限される。これは肝心な点である。」（訳本、p.62。傍点が原著による。）と述べている。そしてさらに、レィヨンフーブッドは「・・・・・ここで家計がそのサービスを当期実際に売却しえたことに伴って得た収入はそれだけで当期の家計の購買に対する予算制約となるわけではないから、・・・。」（訳本、p.63）と述べて、所得制約にある労働者が保有している資産の持つ意義を認めているのである。つまり、再決定に際して、資産が消費に対する緩衝ストックとして働く余地があることを認識している。

緩衝としてのストックについて、クラウアー［19655］の論文の discussion of Professor Clower's paper において、クラウアーの立場が次のように説明されている。「出発点において、資産保有問題のなかへ入っていかないのであれば、２重決定過程の本質的な特性（特徴）が明確に現れる（明らかになる）とクラウア教授は感じていた。」(p.305)。緩衝としてのストックについて、クラウア［1965］は論文の discussion of Professor Clower's paper の箇所で、次のように考え方を説明している。「たとえわれわれが資産を扱ったとしても、２重決定仮説は妥当するであろう。なぜなら、もし購入することなしに、資産がなんらかの方法で補填されると想像しないのであれば、要素の希望する販売と実際の販売との莫大なギャップのために、代わりに、そのギャップが、財の流れに対する需要の減少に反映されない限り、遅かれ早かれ、すべての資産がゼロとなるレベルまで押し下げられるからである。」(p.308)。

(128)　例えばシュテーレ Hans Staele［1937］、ギルボイ E.Gilboy［1938］などがある。

般的に指摘されている。つまりケインズの消費関数の問題点に関する定型化された事実 stylized facts として承認されてきている[130]。

(1) 第２次世界大戦後の過渡期のアメリカ経済の総需要の予測において、消費関数の推定が重要な意味を持っていた。E.Hagen [1947] は消費需要の予測にケインズの消費関数(3)を用いた。消費需要の予測は一貫して過少に推定される結果となった。ケインズが主張したように、所得のみで消費支出を十分に説明できるかどうか疑問が生じた。また、戦前のデータを用いて消費関数を推定し、その結果をもとに戦後の過渡期の予測が行われており、ケインズの消費関数の安定性が問題となった[131]。

(2) クズネッツ Simon Kuznetz [1946] によって推計された合衆国の国民所得と国民生産物のデータ（1869－1938年）から、短期的な変動を別にすると、平均消費性向が長期的に著しく安定し、ほぼ一定していることが明らかにされた。表１は、クズネッツによる、10年ごとの平均消費性向の平均の値を示したものである。クズネッツは、短期的な変動を除去し長期の動向を見るために、重なり合った10年ごとの平均を計算している。恐慌の時期（1924－33、1929－38）を別にすると、クズネッツのデータから合衆国の平均消費性向（10年間毎の平均）が84％から89％の間を変化していることがわかる。表２は、クズネッツにより、平均消費性向について30年毎の平均を計算したものである。この表は、平均消費性向の長期的な安定性をさらに印象づけている。1869－1938年の間に、合衆国の一人当たり国民所得は2.7倍に増加しているにもかかわらず、平均消費性向の変化は極めて小幅で安定しいる。

ゴールドスミス Raymond Goldsmith [1961] は合衆国について、1897－1949年の期間の国民生産物、国民所得そして個人所得を推計している。ゴールドスミスは個人所得のデータから、1897－1949年の期間について個人貯蓄率を試算している。クズネッツと同じように、貯蓄率（したがってまた平均消費性向）が長期にわたって安定していることが、ゴールドスミスの研究によっても明らかにされている[132]。さらにゴールドスミスは、個人貯蓄率が際立った循環的な変動を示していることを指摘している。つまり好況の期間に個人貯蓄率が急に上昇し、不況の期間に大きく減少していることを観察している[133]。

平均消費性向が長期的にほぼ一定し安定していることから、平均消費性向と限界消費性向が等しいという結論がクズネッツのデータから得られる。またクズネッツのデータは、

---

(129) この間の経緯については篠原 [1958] で詳細に検討されている。またトーマス J.Thomas [1989] も参考となる。

(130) 例えば、ドーンブッシュ＝フィッシャー Dornbusch and Fischer [1981]、ホール＝テーラー Hall and Taylor [1997] マンキュー Mankiw [2006] 等の代表的なマクロ経済学のテキストを参照。また、フリードマン [1957] においても定型化された事実と同じ内容のことが述べられている。訳本、pp. 3 － 4、pp.38-39。
この定型化された事実については、トーマス J.Thomas [1987] やスパーノスA.Spanos [1987] による批判がある。

(131) 例えば、デーヴィス T.Davis [1952] は、商務省が推計した戦前期のデータ（1929-1940）を用いていくつかの代表的な消費関数を推定し、その推定結果を基礎にした戦後（1946-1950）の予測結果を紹介している。名目値を用いて推定されたケインズ消費関数の推定結果と過小推定の様子が、デーヴィス（p.272）の Chart 1に明瞭に示されている。デーヴィスは戦前期（1929－1940年）のデータを用いてケインズの消費関数を推定しその結果をもとに戦後（1946－1950）の消費を予測している。戦前の実績値と予測値の差は小さい。また、係数の推定結果もケインズの消費関数と符合している。しかしながら、戦後の期間（1946－1950）の予測値は一様に過小推定で、誤差の規模は極めて大きい結果が得られている。

(132) ゴールドスミスは推計したデータをもとに、貯蓄率に長期的なトレンドがはたして見られるかどうかを丹念に調べている。推計作業の結果にもとづいて、ゴールドスミス [1961] は、「これら４つのアプローチからの結果を簡単に吟味してみると、これらのすべてのことは、基本的な比率（つまり、全てが比較可能な社会会計の方法で計算された純国民生産物、あるいは個人可処分所得に対する耐久消消費財を含んだ国民あるいは個人貯蓄の割合）の傾向的なトレンドが、1897から1929年までの期間について、水平の状態にあり、そしてまたこの世紀の最初の前半全体についても同じ水準にあるとする仮説と両立することを示しているようである。この仮説は確定的ではない。・・・・・このことは、現在利用可能な事実を基礎にして、長期のトレンドが存在しないということが、最も受け入れることが可能な仮説であるように見えるということ意味しているにすぎない。」（ゴールドスミスp.75）、と説明している。詳しくは、ゴールドスミス [1961] pp.47-88を参照。

長期の消費と所得の関係が、切片のないほぼ原点を通る直線で表せることを示唆している（図３参照）[134]。したがってクズネッツのデータは、所得の増加に伴って平均消費性向が低下するという切片を持つケインズの短期消費関数と相容れないことを示している。

表１　クズネッツのデータ（1969－1938年）

10年期間	国民所得	消費支出	平均消費性向	１人当たり国民所得
1869-78	9.3	8.1	0.86	215
1874-83	13.6	11.6	0.86	278
1879-88	17.9	15.3	0.85	326
1884-93	21	17.7	0.84	344
1889-98	24.2	20.2	0.84	357
1894-1903	29.8	25.4	0.85	401
1899-1908	37.3	32.3	0.86	458
1904-13	45	39.1	0.87	502
1909-18	50.6	44	0.87	517
1914-23	57.3	50.7	0.89	546
1919-28	69	62	0.89	612
1924-33	73.3	68.9	0.94	607
1929-38	72	71	0.94	572

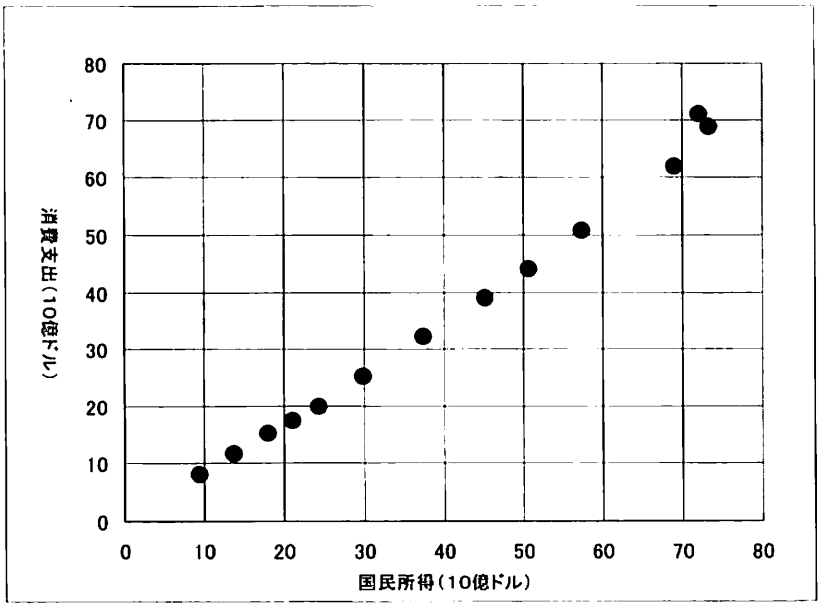
資料：クズネッツ [1946a], p119の Table Ⅱ16およびp.120のTable Ⅱ17より作成した。
注意：(1) 国民所得,消費支出の単位は10億ドル，１人あたり国民所得はドルである。
(2) 期間が10年単位で区切られている。そして前後の期間が重なり合っている。

表２　クズネッツのデータ
平均消費性向（%）

1896-1898
86.7
1884-1913
86.7
1904-1933
87.9

資料：クズネッツ [1946b], p.16, 表１より。

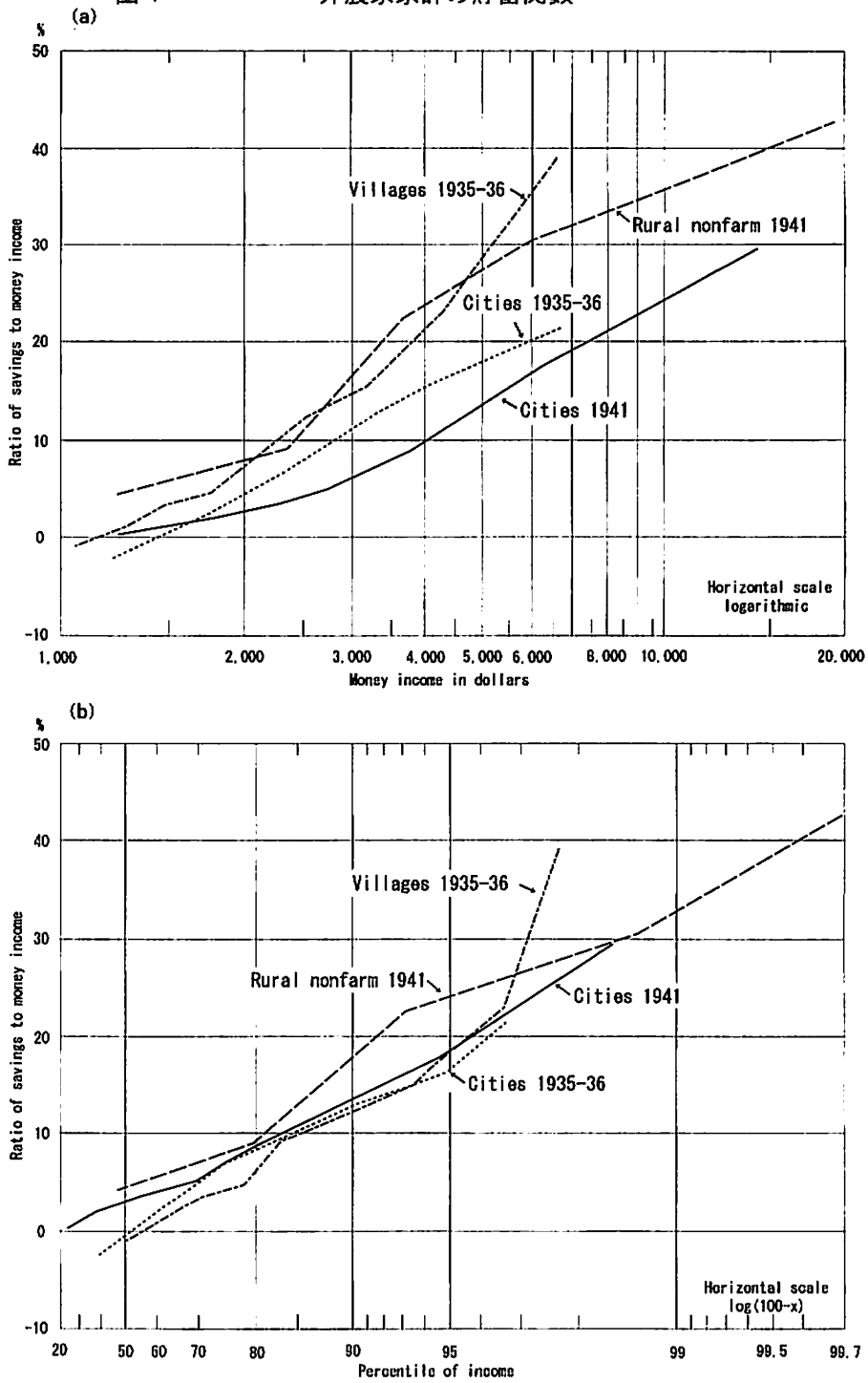
図３　所得と消費の関係（クズネッツのデータ）



資料：表１より作成

[133] ゴールドスミス [1961] p.7を参照のこと。
[134] フリードマン [1957] はゴールドスミスが推計したデータを用いて、個人消費と個人可処分所得の関係を散布図に示している。フリードマンの図からも、消費と所得の関係が原点を通る直線で近似されることが観察できる。フリードマン（訳本、p.216の）図13を参照。
[135] 例えば、デーヴィス T.Davis [1952] は1929－1940のデータを用いて、Mosac [1945] タイプ、Keynes タイプ、Samuelson [1941] タイプの消費関数を推定している。デーヴィスが推定した三つのタイプの消費関数の推定結果は以下の通りである。

図４　　非農家家計の貯蓄関数



資料出所得；ブレディ＝フリードマン［1947］，P.259 図3を引用

Mosac type:　$C=7.77+0.85Y$　$R^2=0.997$
(0.02)

Keynes type:　$(C/P)=10.69+0.80(Y/P)$　$R^2=0.993$
(0.03)

Samuelson　type: $(C/p\times N)=11.45+0.78(Y/P\times N)$　$R^2=0.993$
(0.02)

ここで、Y=名目可処分所得、P=消費者物価指数、N=人口である。また、括弧内の数値は標準誤差を示し、は決定係数である。推定結果はいずれも決定係数が0.9以上で大きく、係数の符号および大きさはケインズの主張と整合する結果となっている。また係数のt値は、それぞれの消費関数で42.5、26.7、39.0で係数は有意に推定されている。

(3) 米国商務省の短期の時系列データ（1920－1940）を用いて推定された線形の消費関数は、切片を持ち決定係数が大きく、ケインズの消費関数を支持している[135]。また短期のデータから推定された消費関数の傾きつまり限界消費性向は、長期のデータから推定された傾きよりも小さい結果が得られている。そして、時間の経過とともに、短期の消費関数は上方にシフトすることが確認されている。短期の消費関数と長期の消費関数をどのように整合させるかが問題となった。

家計調査等のクロスセクション・データから推定された線形の消費関数は定数項を持ち、ケインズの消費関数と整合しそれを支持している。つまり、所得の増加と共に平均消費性向が低下する。したがって、家計調査等から得られた結果は、クズネッツが長期データに見出した長期的な平均消費性向の安定性と明らかに矛盾し、整合していないことを示している。

(4) 家計調査データから推定された限界消費性向は、短期の時系列データから推定された値よりも例外なく小さい値が推定されている。

また1901年、1917年～1919年、1935～1936年、1641年～1942年の一連の家計調査を用いたブレディー＝フリードマン [1947] の研究は、貯蓄率を貨幣所得に回帰させた関数（グラフ）に安定的な関係があり、時間を通して次第に右方向にシフトしていることを観察している（図４(a)）[136]。さらに、貯蓄率を所得の代わりに累積所得分布上の所得比に回帰させると、関数（グラフ）ほぼ重なり合うことが確認されている（図４(b)）。図４(a)に示されているように、貯蓄率を所得に回帰させた関数が時間とともに右方向にシフトしているという事実は、同じ所得に対して必ずしも同じ貯蓄率が対応していないことを表している。また、図４(b)は、貯蓄率が所得に依存するのではなくて、所得分布上における相対的な位置に依存していることを示している。これらのことを、ケインズの消費関数では説明ができない。

以上の(1)～(4)に説明したケインズ消費関数の問題点を、スパーノス A.Spanos [1989] にしたがって次のように整理した。

(1) 現在の消費支出が現在の所得に強く依存し、この関係が安定的であるとするケインズの主張に疑問が生じた。

(2) クズネッツの長期データは、１人あたり所得が著しく増加しているにもかかわらず、平均消費性向がほぼ一定していることを示した。他方、ケインズの消費関数は切片を持ち、所得の増加とともに平均消費性向は減少する。したがって、クズネッツの長期データとケインズの消費関数は相互に矛盾する。

(3) 短期の時系列データおよび家計調査データからの消費関数は、ケインズの消費関数を

---

(136) これらのことはブレディ＝フリードマン [1947] (pp.258-265)において説明されている。p.261の図４を参照のこと。ブレディ＝フリードマンは、貯蓄率を可処分所得に回帰させた関数が時間の経過とともに右の方へシフトしていること示している。さらに、ブレイディ＝フリードマンは、貯蓄率を所得分布の百分比に対する所得比に回帰させると、この関数のシフトが除去されることを見出している。p.261の図４を参照。

(137) ケインズの消費関数を用いた場合に消費支出が過小に推定されるという反省から、消費関数論争の初期の段階は、消費関数の予測力の精度を高めることに研究者の関心が向けられていたようである。例えば、Davis [1952]、消費関数を三つのグループに分けて、それぞれのグループの消費関数の予測力を調べ、その予測力を比較してモデルの評価を行っている。テービスの推定結果については、注135）を参照。

初期の段階における消費関数論争の展開については、篠原 [1958] ２章および４章、ファーバーRobert Ferber [1953] を参照。

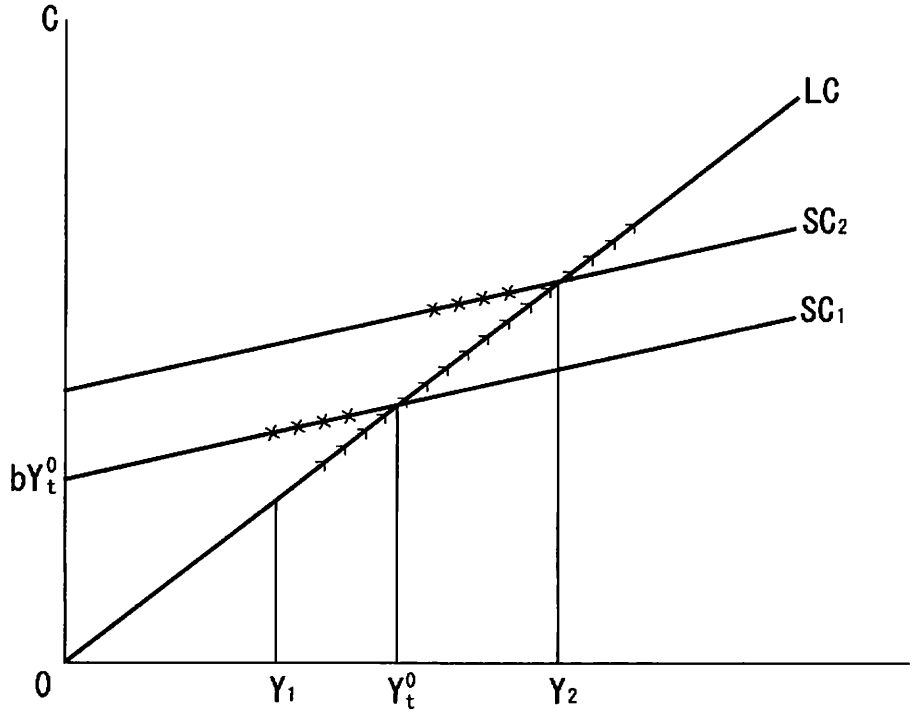
支持している。長期の消費関数は原点を通る直線で家計調査の結果と相容れない。

(4) 家計調査データから推定された限界消費性向は、短期の時系列データから推定された限界消費性向よりもきまって小さな値が得られている。そして、家計調査によると、貯蓄率を所得に回帰させたグラフが時間と共に右方へシフトしている。このことは、貯蓄率（消費率）が所得のみの関数でないことを示している。

1940年代の後半から1950年代前半において、ケインズの消費関数を拡張し、この定型化された事実を統一的に説明するための多くの理論的・実証的研究が進められた[137]。基本的には時系列データに見られる短期の消費関数と長期の消費関数の矛盾、そして、家計調査から得られた消費関数と長期の時系列データから得られた長期消費関数との矛盾をどのように整合整合させるか、さらには家計調査に見られる貯蓄関数のシフトどのように説明するかが、研究の大きな課題であった。短期と長期の消費関数の間に存在する問題は、図５のように示すことができる。長期の時系列データから得られた長期の消費関数は、原点を通る直線（LC）で描かれている。長期の消費関数によると、平均消費性向は一定である。他方、短期の時系列データを用いた消費関数は切片を持つ直線（SC_1、SC_2）で描かれている。平均消費性向は所得の増加と共に減少する。また、短期の時系列データを用いた消費関数は時間の経過とともに上方にシフトする（例えば、SC_1からSC_2へ）。また、家計調査のデータから得られた消費関数は、切片のある消費関数（例えばSC_1）であらわされる。図に示されたこれらの関係を、整合的に説明することが大きな課題であった。

1940年代の後半に、モディリアニ Franco Modigliani [1949] とデューゼンベリ James Duesenberry [1949] によって同時にそして独立に相対所得仮説 Relative Income

図５　　短期と長期の消費関数の関係



(138) 相対所得仮説の名称は、トービンによって与えられているようである。トービン [1951] p.135。

Hypothesis[138]が提案された。そして1950年代の初めにトービン J.Tobin [1951] によって流動資産仮説が提案された[139]。これらの仮説によって、定型化された事実に示されているケインズの消費関数の矛盾および問題点そして課題を解決するための新たな試みが示され、消費関数の研究は大きく前進し、新しい段階に入っていった。

6－2　モディリアニとデューゼンベリの試み

貯蓄率が所得の絶対水準ではなく相対水準に依存するとする相対所得仮説の考えは、先に紹介したブレディ＝フリードマン Brady and Friedman [1947] に既に見ることができた。フリードマン M.Friedman は、著書『消費の経済理論』[1957] 中で、相対所得仮説の提案者として、ブレイディおよびフリードマン、デューゼンベリそしてモディリアニの名前を挙げている[140]。ここではモディリアニ [1949] とデューゼンベリ [1949] を扱う。まずモディリアニ [1948] の考えを説明することから始める。

6－2－1　モディリアニの仮説

モディリアニ [1949] は全く新しい消費理論によって、定型化された事実に含まれている問題の解決を計画したわけではない。統計的な分析にもとづいて、定型化された事実に含まれている問題を検討している。モディリアニは、循環的所得指標 cuclical income index の概念を導入し、所得変動における循環的変動 cyclical changes in imcomes と傾向的変動 secular changrs in incomes を明確に識別することによって、特に時系列データの短期と長期の間に観察される矛盾、および短期と長期の消費関数の関係を巧みに説明することに成功している[141]。循環的所得指標と同時に、それに経済学的な意味を付与している所得の循環的変動と傾向的変動の概念が、モディリアニの仮説で重要な役割を果たしている。そしてまたモディリアニの仮説の内容をより豊かなものにしている。

モディリアニは、循環的所得指標を（$(Y_t - Y_t^0)/Y_t$）により定義している。ここで、Y_t は t 期の１人あたり実質所得を表し、Y_t^0 は t 期よりも前に実現した任意の時点の１人あたりの最高所得を表す。モディリアニは、所得の循環変動および傾向的変動を、次のように定義している。時点 t と（t＋1）の間の所得の変化に関して、Y_t および $Y_{t+1} < Y_t^0 = Y_{t-1}^0$ の関係が成り立っているとき、所得の循環的変動と呼び、この関係が成り立たない場合、つまり Y_t および $Y_{t+1} > Y_t^0 = Y_{t+1}^0$ のとき、所得の傾向変動と呼んでいる。後に説明するように、所得変動における循環的変動と傾向的変動が消費あるいは貯蓄に及ぼす影響が、その大きさにおいて対称的ではないということが、モディリアニの仮説の大きな特徴であり、それが仮説に説得性を与えている。

モディリアニの仮説は、貯蓄率が循環的所得指標と正の相関をもち、循環的所得指標によって主に決定されると主張している。モディリアニの仮説によるよと、貯蓄率の動きは次の式で表される[142]。

---

(139) 本論文で、トービンの仮説は扱わなかった。トービンの仮説については篠原 [1951] を参照。

(140) フリードマン [1957] は、「・・・ブレイディおよびフリードマン、デューゼンベリおよびモディリアニによって提案された相対所得仮説・・・」（訳本、p.67）と述べている。

(141) モディリアニのこの論文は、ヒックス [1943] から大きな評価を受けている。ヒックスの序文（訳本、p.v）を参照。

(142) モディリアニは、アメリカの商務省が作成したデータ（1921－1940）を使って、貯蓄率を循環的所得指標に回帰させた散布図を作成している。両者の関係は基本的に線形の式で近似できると、モディリアニは判断している。モディリアニ [1948] p.380の図１を参照。

$$\frac{S_t}{Y_t}=a+b\left(\frac{Y_t-Y_t^0}{Y_t}\right) \qquad (20)$$

モディリアニは、循環的所得指標が増加するとき、貯蓄率も大きくなると考えている。したがって係数bは正である。定義式（C_t/Y_t）＝1－（S_t/Y_t）により、(20)を消費率（平均消費性向）の式に書き変えると

$$\frac{C_t}{Y_t}=(1-a)-b\left(\frac{Y_t-Y_t^0}{Y_t}\right) \qquad (21)$$

が得られる。

時系列データに見られた切片を持つ短期の消費関数と切片を持たない長期の消費関数の間の関係は、モディリアニの仮説によると、次のように説明することができる。まず所得水準が一定で推移している場合、$(Y_t-Y_t^0)/Y_t$はゼロに等しく、したがって平均消費性向（C_t/Y_t）は（1－a）で、一定している。また、所得の変化率がある一定の比率k（100k％）を保って長期にわって推移している場合、(21)は

$$\frac{C_t}{Y_t}=(1-a)-b\times k=\text{constant} \qquad (22)$$

で表される。したがって長期にわたって平均消費性向が一定のまま推移することになる。つまり、モディリアニが言う所得が長期的な傾向的変動の動きをしているとき、消費率はほぼ一定のまま推移することになる。このとき、切片を持たない長期の消費関数

$$C_t=(1-a-b\times k)Y_t \qquad (23)$$

が得られる。

つぎに短期の景気変動局面において消費関数がどのような形で表されるか見てみる。まず(21)式を書き換えると、

$$C_t=(1-a)Y_t-b(Y_t-Y_t^0)=(1-a-b)Y_t+bY_t^0 \qquad (24)$$

が得られる。(24)の最右辺から、現在の消費が現在の所得だけでなく過去に実現した最高所得の水準にも依存していることが分かる。これは、モディリアニの消費関数の顕著な特徴である。ところで、短期の景気変動局面において、例えば所得が低下する場合、循環的指標に表れている過去に実現された最高所得Y_t^0は変化せず一定のままとなる。したがって、循環的変動の過程で所得が下落していく場合、(24)式の過去の最高所得（Y_t^0）は定数として扱われる。短期の循環的な変動過程で、所得が過去の最高水準に回復するまで(24)式が成立することに注意が必要である。モディリアニが言う所得が循環的変動を示す短期においては、定数項（bY_t^0）を持った消費関数が得られるのである（図５を参照）。また、消費関数に過去の最高所得を導入することにより、短期の消費関数のシフトの説明が可能となる（図５を参照）。

所得が傾向的変動の過程にある長期の場合、限界消費性向は（(1－a)－b×k）であり、そし循環的変動の過程にある短期の場合、限界消費性向は（$1-a-b$）である。所得が傾向的変動の過程にある長期の限界消費性向（(1－a)－b×k）に比べて、所得が循環的変動過程にある短期の限界消費性向（$1-a-b$）が小さいことが分かる。このことは、長期的に所得が上昇していく局面と、短期的に所得が減少していく局面では、所得の変化に対する消費の反応の大きさが対称的ではないことを意味している。傾向的変動の過程で所得が増加しているとき、消費率は所得の水準ではなくて、所得の変化率に依存し決定される。したがって、消

費は所得に対して比例的に増加する。しかし循環的な変動過程で所得が低下していくとき、過去の最高所得の（Y_t^0）のもとで形成された消費習慣が強く働いて、人々は消費の縮小の程度をより小幅に抑えることになるのである。過去の消費習慣 consumption habit あるいは慣性が働いて短期の循環的な局面で消費の変動幅を小さくしているのである。つまり人々は、貯蓄を犠牲にして過去の消費水準を維持しょうとするのである。したがって、循環的な変動局面にあるとき、貯蓄が大きく変動することになる。過去の最高所得を導入することにより、長期と短期における消費反応の非対称性を説得的に説明している。

モディリアニが強調しているように、所得の短期における循環的変動と長期の傾向的変動を区別することにより、定数項を持つ短期の消費関数と原点通る定数項を持たない長期の消費関数が一つの式により、統一的に説明することが可能となっている。

商務省が推計したデータ（1921－40）を用いて最小２乗法によりモディリアニが推定した⑳の推定結果は

$$(S_t/Y_t)=0.098+0.125(Y_t-Y_t^0)/Y_t \qquad (25)$$

である。したがって㉑に対応する推定結果は

$$(C_t/Y_t)=0.902-0.125(Y_t-Y_t^0)/Y_t \qquad (26)$$

で表わされる。推定結果㉕から、所得が一定の時、貯蓄率は9.8%の水準に安定する。かりに正常の成長率が２～３％であれば、貯蓄率は約10％程度の水準で推移することになる。つまり、所得が傾向的変動を示している長期の場合、貯蓄率は9.8％から10％程度の水準を推移していることになる。したがって長期の限界貯蓄性向も9.8%から10%の大きさとなる。

景気が後退して所得が過去のピークの水準よりも小さくなったとき、循環的所得指標はマイナスとなり貯蓄率は減少する。所得の循環的変動によって、貯蓄はどのよう動きをするのであろうか。このことを、商務省の所得統計を用いモディリアニにより推定された㉔式の推定結果

$$C_t=2\ (\pm 32)+0.773Y_t+0.125Y_t^0 \qquad (27)$$

に従って考えてみる。上の式のカッコ内の数値は標準誤差を表している。モディリアニによると、定数項は所得の規模に比べて非常に小さく無視することができると判断している（定数項は有意でないことも明らかである）。定義式$S_t=Y_t-C_t$をもちいて㉗を貯蓄関数に書き換えると

$$S_t=-2+0.102Y_t+0.125(Y_t-Y_t^0) \qquad (28)$$

が得られる。所得の循環的な変動過程で過去の最高所得は定数と見なされるので、短期の貯蓄と所得の関係は

$$S_t=-(2+0.125Y_t^0)+0.23Y_t \qquad (29)$$

で表される。景気が後退して所得が循環的な変動の状態にあるとき、限界貯蓄性向は0.23つまり23％である。長期の限界貯蓄性向（9.8％から10％）に比べると短期の限界貯蓄向は23％でかなり大きな差である。このことの意味は消費の変動を見ると理解しやすい。先に説明したように長期の限界消費性向に比べて短期の限界消費性向は小さいことが分かった。モディリアニが推定した長期の限界消費性向は㉖から90％程度である[143]。そして㉗から、短期の限界消費性向はおおよそ77％程度である。景気の下降局面で所得が低下していくとき、過去の

(143) この値は、長期的な所得の変化率が２％から３％を想定して計算した。

消費習慣が働いて所得の減少に対してより小幅な消費の減少となるため、短期の限界消費性向が長期に比べると小さくなるのである。つまり、景気の下降局面で人々はそれを一時的と判断して、貯蓄を大幅に減らし、現在の消費水準を維持するためにその分消費の減少を小さくしているのである。その結果、短期的な循環変動の過程で、長期に比べて限界消費性向が小さくなるのである。

モディリアニの仮説は、長期的に所得が増加する傾向的変動の過程にあるとき、貯蓄率（同じことであるが消費率）が一定で、所得水準から独立しているということである。この主張の根拠を、モディリアニはブレイディ＝フリードマン Brady and Friedman [1947] らが、合衆国の家計調査の研究を通して得た成果に求めている。既に説明したようにブレイディ＝フリードマンらは家計調査から、貯蓄率を貨幣所得に回帰させた散布図を描くと、両者の関係を示した直線が時間とともに右方向にシフトすることを観察した（図４(a)）。この結果は、貯蓄率が所得のみによって決定されるのではないことを意味している。さらに、貯蓄率を家計所得の代わりに、所得分布における家計所得の相対的な位置に回帰させると、時間に伴うシフトが除去され、ほぼ重なり合うような関係が観察されている（図４(b)）。このことは、貯蓄率が所得の絶対水準ではなく、所得分布における相対的な位置に大きくい依存していることを意味している。所得分布における相対的な位置の指標として、平均所得に対する比率を用いると[144]、例えばある家計の貯蓄率は次の式で表すことができる。

$$(S_i/Y_i)=a+b(Y_i/\overline{Y}) \qquad (30)$$

ここで、i は特定の世帯を表し、$\overline{Y}$ は集団全体の平均所得を表す。たとえば、世帯の所得が増加しても、集団全体の平均所得も増加すると、相対所得（$Y_i/\overline{Y}$）は変化しないために、世帯の貯蓄率は一定のままで変化しないことが分かる。時系列データに観測された貯蓄率の安定性と、ブレディ＝フリードマンが家計調査に見出した貯蓄率と相対所得の間の安定性に共通性を見ることができる。

6-2-2　デューゼンベリの仮説

デューゼンベリ James Duesenberry は著書『所得・貯蓄および消費者行動の理論』(1949) の目的を次のように説明している。

> 本書はケインジアン消費関数の批判として始まった。この批判は、集計された需要理論の二つの基本的な仮定の根拠が弱いということの論証に基礎をおいている。これらの仮定とは、(1)すべての個人の消費行動は、他のすべての個人の消費行動から独立している、そして(2)消費関係が時間に関して可逆的である、ということである。これら二つの仮定は需要の一般理論にとっても、消費関数にとってもまさに本質的であることは、明らかである。(p.1)

デューゼンベリは伝統的な需要理論の基礎にある消費者行動に新しい視点を導入し、貯蓄理論の再構築を試みた。引用文から予想できるように、デューゼンベリの貯蓄理論は二つの考え方に基礎をおいて展開されている。一つは、個人の消費行動について相互依存性を仮定し

---

(144) 所得分布における相対的な位置の指標として、平均所得に対する比率を用いるという考えは、トービン [1951] において採用されている。トービン [1951] p138を参照。

ていることである。もう一つは消費行動の時間的な不可逆性（消費行動の時間的な非対称性）を仮定していることである。伝統的な需要理論が基礎を置いている、消費者選好の独立性と消費行動の時間的可逆性をデューゼンベリは排除した。デューゼンベリは消費行動に二つの視点を導入することにより、家計調査データとクズネッツデータとの間の矛盾を、そしてクズネッツデータと短期時系列データの間の矛盾（短期の消費関数と長期の消費関数の間に見られる矛盾）をうまく整合させることに成功している。

デューゼンベリは相対所得仮説の一つの骨子である消費者行動の相互依存性を仮定するとにより、個人の効用関数を

$$U_i = U_i(C_i / \Sigma \alpha_j C_j) \qquad (31)$$

で表している。ここで、iはある個人を表す。U_i, C_iはそれぞれ個人iの効用、消費を表わし、C_jはj番目の個人の消費を表す。そしてα_jは、個人iが日常的に接触しているj番目の個人に与えたウェイトである。α_jにより、周囲の人々との接触の頻度あるいは影響を受ける度合いが評価されている。デューゼンベリが考えた効用関数は、個人の効用が自身の消費だけでなく、日常的に接触している周りの人々の消費にも依存していること表している。個人の消費行動が、デモンストレーション効果 demonstration effect を通して社会的性格を帯びていることを、デューゼンベリは強く意識している。

デューゼンベリは、効用の最適化を通して個人の消費関数を導いている。その際、個人の効用が、現在の消費だけでなく将来消費の系列、さらに保有している資産の系列にも依存すると考えている。多期間を視野に入れて効用最大化を通して、デューゼンベリは消費関数

$$C_i/R_i = f_i(Y_{i1}/R_i, \ldots, Y_{in}/R_i, A_i/R_i, r_1 r_2, \ldots, r_n) \qquad (32)$$

を導いている[145]。ここで、Y_iは個人iの現在および将来時点（1,2,...,n）における期待所得を、A_iは現在の資産を、rは利子率の系列を表している。また、$R_i = \Sigma \alpha_{ij} C_j$である。ここで単純化のためにあえて将来所得、資産および利子率の影響を無視すると、デューゼンベリが導いた個人の消費関数は、次の式で特徴的に表現される。

$$C_i/R_i = f_i(Y_{i1}/R_i) \qquad (33)$$

この関係が１次式で表わされるものと仮定して、(32)式のように表す。

$$C_i/R_i = a + b(Y_i/R_i) \qquad (34)$$

(32)を消費率（C_i/Y_i）の式に直すと

$$\frac{C_i}{Y_i} = b + \frac{a}{(Y_i/R_i)} \qquad (35)$$

が導かれる。単純化された相対所得仮説の消費関数は、一般的に(35)で表されている。

(35)から次の二つの結論を導くことができる。(1) R_iが一定の時、個人の所得が増加すると、消費率は低下する。(2)個人の所得が増加し、同時にR_iが上昇して（Y_i/R_i）が一定の状態に保たれるとき、消費率つまり平均消費性向も一定となる。二つの結論の含意はもう明らかであろう。(1)について説明する。(35)を変形すると

$$C_i = aR_i + bY_i \qquad (36)$$

が得られる。(36)においてR_iは定数である。したがって定数項aR_iをもつ消費関数が得られる。これは商務省の短期の時系列データから推定された短期の消費関数、あるいは家計調査

(145) デューゼンベリが用いた方法は、フッシャー Irving Fisher [1930] に依拠したオーソドックスな枠組みのなかで展開されたものではないようである。詳しくは、デューゼンベリ [1949] 第３章の６節（pp.32－37）を参照。

から得られた消費関数に対応していると解釈できる。また、時系列データから推定された短期消費関数のシフトは、aR_i の変化として捉えることができる。(2)について考えてみる。個人の所得 Y_i が増加するとき同時に R_i も増加するならば、(37)式の（Y_i/R_i）はほぼ定数となる。このことを考慮すると、(35)は

$$C_i/Y_i=b+\frac{a}{(Y_i/R_i)}=b+a/g \qquad (37)$$

で表される。ここで、$g=Y_i/R_i$ である。この関係は消費率（平均消費性向）が一定していることを表している。この関係から、定数項を持たない消費関数

$$C_i=(b+a/g)\,Y_i \qquad (38)$$

が導かれる[146]。家計調査において、Y_i と共にR_i が増加する状況は、クズネッツの長期の時系列データに観測された状況を描写しているのである。つまり、長期的な平均消費性向の安定性そして定数項を持たない長期の消費関数に対応している。

デューゼンベリの仮説は、家計調査および商務省の短期の時系列データに見られる定数項を持つ消費関数とクズネッツのデータに見られた切片のない長期の消費関数を、伝統的な需要理論で仮定されていた消費者の選好の独立性を排除し、消費者の選好に相互依存性を導入することによって、調和させている。また、家計調査において、Y_i と共に R_i が増加する状況は、ブレイディ＝フリードマン [1947] が家計調査から導いた、貯蓄率は所得水準だけでなく、所得分布における相対的な位置（相対所得）にも依存するという観察結果を描写している。

デューゼンベリの相対仮説から導かれた短期と長期の消費関数から、短期の限界消費性向はb、長期の限界消費性向は（$b+a/g$）である。長期の限界消費性向が短期の限界消費性向に比べて大きいことが分かる。モディリアニが指摘したように、長期的な上昇局面と短期的な下降局面において、所得の変化に対する消費の反応が対称的でないことが、デューゼンベリの仮説においても見ることができる。デューゼンベリは、このような所得の長期的な上昇局面と短期的な下降局面における所得の変化に対する消費反応の非対称性（つまり消費者行動の時間的非可逆性）を、所得と消費関係の不可逆性 irrversibility of income concumption relation と呼んでいる。デューゼンベリは、所得と消費関係のこの不可逆性が、いわゆる歯止め効果 ratche effect を生み出していると述べている。つまり、短期的な循環過程で所得が過去の最高所得水準から減少していく過程で、消費は傾きの小さい短期の消費関数上を動いていく（図５を参照）。景気が回復局面にあるとき、過去のピークの所得水準に回復するまで、消費は短期の消費関数上を動いて増加する。過去の最高水準からさらに所得が上昇するいわゆる長期変動の局面にはいると、傾きがより大きな長期の消費関数上を消費が変化していく（図５）。消費のこのような運動は景気後退のたび毎に繰り返されていく。所得と消費の関係に不可逆性を生み出す、つまり歯止め効果を生みだす仕組みを作っているのは、消費者の消費習慣の背後にある過去に実現した最高所得なのである。デューゼンベリおよびモディリアニいずれの仮説においても、消費者が形成した消費習慣が、仮説の展開において基本的な役割を果たしていることが分かる[147]。

---

(146) 相対所得仮説のもとで導かれた長期の消費関数から、次の興味深い結論が導かれる。つまり、長期の消費関数(36)式のg（近似的に成長率と見なすことができる）が大きければ大きいほど、平均消費性向は小さくなる。

(147) メイヤー [1972] は相対所得仮説のなかで、消費者が形成した習慣の重要性に着目し、「相対所得理論は、もちろん、おお

6－3　新しい理論の誕生

既に説明したように、1940年代から1950年代に、時系列データおよび家計調査等のクロスセクショウン・データを用いた消費関数あるいは貯蓄関数について膨大な実証的・理論的研究の蓄積がなされた。前節で取り上げた1940年代後期のデューゼンベリおよびモディリアニの相対所得仮説、50年代初期のトービンの流動資産仮説は依然として統計的な分析が中心で、経済理論に基礎を置いた消費行動あるいは貯蓄行動を統一的に説明ができるような一般性のある消費あるいは貯蓄理論の域を出ていなかった。このような状況のなかで、モディリアニ、ブランバーグ [1954] [1997] によってライフサイクル仮説 life cycle hypothesis が、フリードマン [1957] によって恒常所得仮説 permanent income hypothesis が提示された。ファレル Michael Farrell [1959] は、この二つの仮説を消費関数の“新しい理論” new theories of the consumption function と呼んだ。モディリアニ＝ブランバーグ [1954] は彼らの研究の目的を次のように説明している(148)。

> しかしながら、依然として著しく欠けているものは、これらの事実を一緒に繋ぎ、明らかな矛盾を調和させ、そして階層的な発見と集計された時系列分析の発見の間に満足のいく橋渡しを提供する一般的な分析の枠組みである。限界効用分析の十分に考え抜かれた用具の利用を通して、そのような分析枠組みの提供を試みることがわれわれの目的である。・・・・・・このモデルが、いままでにない手法で矛盾しない既存のデータの解釈を提供し、そしてさらに進んだ実証的研究に対して期待ができる方向を示すことをわれわれは証明したい。(p.389)

ライフサイクル仮説、恒常所得仮説はいずれも多期間を想定し、生涯にわたる効用最大化の枠組みの中で消費関数の理論を展開している。つまりフィッシャー [1930] に基礎を置いた異時点間の効用最大化を通して、消費者行動のミクロ理論的な基礎を構築している。新しい消費理論の特徴は、新しい所得概念、ライフサイクル仮説は生涯資産 life cycle wealth を、恒常所得仮説は恒常所得 permanent income を用いることによって、所得に加えて新たな変数富 wealth を消費関数に明示的に導入し、消費における富の役割に理論的な説明を与えて

くの習慣持続理論 habit persistence theory のなかの一つである。」(p.20) と説明している。習慣持続理論でよく知られている研究にブラウン T.Brown [1952] がある。ブラウンは過去の最高所得の代わりに、過去に経験した最高の消費をケインズの消費関数に導入している。ブラウンの消費関数は、次の式で表されている。

$$C_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y_t + \alpha_2 C_{t-j} + u_t \qquad \text{(a)}$$

(a)において、C_{t-j}は過去の消費を表す。 u_t は誤差項を表している。所得が上昇傾向にあるとき、過去に経験した最高の消費は年々更新されていくと考えられるので、$C_{t-j}=C_{t-1}$で表される。しかしながら、景気が下降の循環局面にあるとき、過去に経験した最高の消費はある水準に固定されるので、$C_{t-j}=\bar{C}$（定数）で表される。(a)に$C_{t-j}=\bar{C}$を代入して、定数項を持った短期の消費関数、そして短期の消費関数のシフトが説明できる。しかし長期の消費関数は、クズネッツのデータから得られた消費と所得の比例性とは整合しないという問題が生じる。また、ブラウンの消費関数(a)には定数項が含まれているため、形式的には切片がない長期の消費関数が導けない。スペイト A.Speight [1990] (pp.35－36) を参照。

モディリアニやデューゼンベリが考えたように、景気の下降局面において、過去の所得水準が過去に実現した最高の所得水準に固定されているために、所得水準が低下している間、それが消費に影響を与えないとする仮説は、先験的にありそうにないとブラウンは述べている。モディリアニやデューゼンベリが導入した過去の所得の代わりに、ブラウンは過去の消費を用いている。ブラウン [1952] はその理由を次のように説明している。「以前に享受した実質の消費水準に結びついた習慣、慣例、規範そして水準は、人間の心理的および心理的組織に印象づけられている。そして、これは慣性あるいは消費者行動における“履歴”を生み出している。」(p.359)。

(148) ライフサイクル理論を提案して20年の後に、モディリアニ [1972] は当時を振り返って、「・・・ブランバーグと私が・・・・直面した挑戦は、フッシャー流の時間を通した消費者選択の受け入れられた理論に従って、そしてもっともらしい最小限の前提から、上に引用した全てのマクロ的およびミクロ的事実を説明しそして統合する統一された消費および貯蓄行動のモデル、そしてそのモデルは、同様に新しい論証可能な合意を導くことができるモデルを作り上げることであった。」(p.5) のように述べている。

いることである。この新しい理論に共通していることは、長期的な視野のもとで形成された期待所得によって現在の消費が決定さ、循環的変動にともなう短期的な所得変動によって消費が影響されないと考えていることである。したがって、現在の所得水準とは独立に、生涯の各時点における消費決定がなされると考えられている。

メイヤー Thomas Mayer [1972] は、

> 消費関数の理論は1950年代の中期において消費関数の"新しい理論"つまり恒常所得理論、ライフサイクル仮説および関連する理論の出現により、根本的に変化した。(p.5)

と述べている。モディリアニ、ブランバーグそしてアンドー [1954] [1990] [1963] によるライフサイクル仮説 life cycle hypothesis、フリードマン [1957] による恒常所得仮説 permanent income hypothesis が提示されて以来、現代の消費関数理論はこの二つの新しい消費理論・貯蓄理論を基礎に展開されて発展して来ている(149)。本論文の序論で、ケインズの『一般理論」の核心について、著名な研究者の評価を紹介した。フリードマンはケインズの消費関数について「経済学的思考において主要な役割を占めるようになった。」と述べた。フリードマンがケインズの消費関数に対して与えた評価を、ライフサイクル仮説および恒常所得仮説に与えることができるのではないだろうか。つまり、ライフサイクル仮説および恒常所得仮説は「経済学的思考において主要な役割を占めるようになった。」と。

---

(149) 1978年に同時に発表された二つの論文ホール R.Hall [1978] およびデイビッドソン、ヘンドレイ、スラバおよびヨー Davidson, Hendery, Srba, and Yeo [1978] によって、消費関数理論の研究の方法が大きく変化した。ミューエルバウア [1994] はこの1978年を「1978年は集計された消費関数に関する研究にとつて画期的な出来事 milestone であることが明らかとなった。…後の研究にとって重要な指針となることが明らかとなった二つの論文が1987年に出版された。」(p.2)、とのべている。

1950年代以降の消費関数の展開は、Mayer [1972] の優れた研究を参考にすることができる。また最近の消費関数理論のサーベイに、デントン [1992]、ミューエルバウア [1994]、ブローイング＝ルサルディア [1996]、アタナシオ O.Attanasio [1999] 等の優れた研究がある。

参考文献

(1) Ackley, Gardner (1951) : "The Wealth-Saving Relationship", *Journal of Polotical Economy*, vol.59 (April), pp. 154-161.

(2) _____ (1961): *Macroeconomic Theory*, Macmillan（都留重人監訳『マクロ経済学の理論Ⅰ，Ⅱ，Ⅲ』（全３冊）岩波書店，1971年）.

(3) Agarval, Sumit, J. Driscoll, X. Gabix, and D. Laibson (2007): "The Age of Reason: Financial Decision over the Lifecycle", NBER working paper series no. 13191, pp. 51～84.

(4) Ameriks, John and Stephen Zeldes (2004):"How do household portfolio shares vary with age?", Columbia University, pp. 1-56.

(5) Ando, Albert and Franco Modigliani (1963) : "The 'Life-cycle' hypothesis of saving : aggregate implications and test", *American Economic Review*, vol.63(1), pp. 55-84.

(6) Angeletos, George, D. Laibson, A. Repetto, J. Tobacman and S. Weinberg (2001):"The Hyperbolic Consumption Model: Calibration, Simulation, and Empirical Evaluation", *Journal of Economic Literature*, vol. 15(3), pp. 47-68.

(7) 荒憲治郎（1985）：マクロ経済学講義，創文社.

(8) _____ (2002) ：マクロ的経済政策論入門，知泉書房.

(9) Asimakopulos, A. (1991) : *Keyne's general theory and accumulation*, Canbridge University Press.

(10) 浅野栄一著（1987）：ケインズ『一般理論』形成史　日本評論社.

(11) Attanasio, O.P.(1999):"Consumption" (Chapter 11), *Handbook of Macroeconomics, Vol1B*, edited by J.Taylor and M.Woodford, Elsevier, pp.741-812.

(12) Barro, Robert (1974):"Are goverment bonds net wealth", *Journal of Political Economy*, vol.82(6), pp.1095-1117.

(13) Blaug, Mark (1990) : *John Maynard Keynes: Life・Ideas・Legacy*, Macmillan and IEA（中矢俊博訳『ケインズ経済学入門』東洋経済新報社，1991）.

(14) Brady, Dorothy and Rose Friedman (1947) :"Saving and Income Distribution", *Studies in Income and Wealth*, Vol.10, NBER, pp.247-265.

(15) Bronfenbrenner M. (1948):"The Consumption Function Controversy", *Southern Economic Journal*, Jan., pp.304-320.

(16) Brown, T.M. (1952):"Habit Persistence and Lags in Consumer Behabviour", *Econometrica*, vol.20(3), pp. 355-371.

(17) Browning, Martin., and Annamaria Lusardi (1996): "Household Saving :Micro Theories and Micro Facts", *Journal of Economic Literature*, vol.34(4), pp.1797-1855.

(18) Cagan, Phillip (1956):"The Monetary Dynamics of Hyperinflations", in *Studies in the Quantity Theory of Money*, ed.by Miltion Friedman, University of Chicago Press, pp. 25-117.

(19) Campbell, John., and Gregory Mankiw (1989):"Consumption, Income, and Interest Rates: Reinterpreting the Time Series Evidence", *NBER Macroeconomics Annual, 1989*, Editors Oliver Blanchard and Stanley Fischer, pp.185-216.

(20) Canova, Luigina, Anna Maria Manganelli Rattazzi, and Paul Webley (2005): "The Hierachical structure of saving motives" *Journal of Economic Psychology*, vol.26(1), pp. 21-34.

(21) Carroll, Christopher (1997):"Buffer-Stock Saving and the Life Cycle/Permanent Income Hypotfesis", *Quarteriy Journal of Economics*, vol.112 (February), pp. 1-55.

(22) _____ (2001):"A Theory of the Consumption Function, With and Without Liquidity Constraints", *Journal of Economic Literature*, vol. 15(2), pp. 23-45.

(23) Carroll, Christopher., and Miles Kimball (1996):"On the Concavity of Consumption Function", *Econometrica*, vol.64(4), pp. 981-992.

(24) Charcour, G. t and P.A.Riach (editor) (1997): *A'Second'of the Genaral Therry* Vol.1&2, Routledge（小山庄三訳『一般理論－第２版』多賀出版, 2005).

(25) Chick, Victoria (1983) : *Macroeconomics after Keynes*, MIT Press.

(26) Clark, Colin (1938) :"Determination of the Multiplier from National Income Statistics", *Economic Journal*, September, pp.435-448.

(27) Clower, Robert. (1965):"The Keynesian Counter-Revolution: A Theoretical Appraisal" in F.Brechling and F.Han (eds), *The Theory of Interest Rates*, Macmillan, pp.103-309（「ケインジアンの反革命：理論的評価」, 花輪俊哉監修『ケインズ経済学の評価』, pp. 99-130, 東洋経済新報社).

(28) _____. (1967) :"A Reconsideration of the Microfoundation of Monetary Therory", *Western Economic Journal*, vol.6, pp.1-8.

(29) Davidson, J. E., Hendery, D.F., Srba, F., and Teo, S. (1978) :"Econometric modeling of the aggregate time-series relationship between consumer's expenditure and income in the United Kingdom", *Economic Journal*, vol.88(December), pp.661-692.

(30) Davis, Tom (1952) :"The Consumption Function as a Tool for Prediction", *Review of Economics and Statistics*, vol.34(2), pp. 270-277.

(31) Denton, Angus (1992) : *Understanding Consumption*, Clarendon press.

(32) _____. (2005) :"Franco Modigliani and life cycle theory of consumption", Research Proglam in Development Studies and Center for Health and Well-being, Princeton University, pp.1-20.

(33) Devaney, Sharon, Sophia Anong, and Stacy Whirl (2007) :"Household Saving Motives", *The Journal of Consumer Affairs*, vol.41(1), pp. 174-186.

(34) Dornbusch, Rudiger and Stanley Fischer (1981) : *Macro-Economics (second edition)*, McGraw-Hill.

(35) Drakopoulos, S, A. (1992) :"Keynes' Economic Thought and the Theory of Consumer Behaviour", *Scotish Journal of Political Economy*, vol 19(3), pp.318-336.

(36) Duesenbery, James (1949): *Income, Saving, and the Consumer Behavior*, Harvard University Press.

(37) Farrell, Michael (1959) :"The New Theories of the Consumption Function", *Economic Journal*, vol.64 (December), pp.678-96.

(38) Ferber, Robert (1953) : *Study of Aggregate Consumption Functions*, Tecinical Papers 8, National Bureau of Economic Research.

(39) _____ (1962) :"Research on Household Behavior", *American Economic Review*, vol.52 (1) pp.19-63.

(40) Fisher, Irving (1930) : *The Theory of Interest*, Kelley.

(41) Flemming, J.S. (1973) :"The Consumption Function when Capital Markets are Imperfect :The Permanent Income Hypothesis Revisited" *Economic Journal*, vol.25(2), pp.160-172.

(42) Friedman, Milton (1957) : *A Theory of the Consumption Function*, Princeton University Press, (宮川公男，今井賢一訳『消費の経済理論』巌松堂出版株式会社，1961).

(43) Friedman, Milton., and Gary Becker (1957) : A Statistical Illusion in Judging Keynesian Model", *Journal of Political Economy*, vol.45(1) pp.64-75.

(45) Gilboy, E. (1938): "The Propenity to Consume", *Quarterly Journal of Economics*, 53 (November), pp.120-40.

(44) _____ (1940): "Income Expenditure Relations", *Review of Economic Statistics*, vol.20 (August), pp.115-121.

(46) Goldsmith, Raymond (1961): *A Study of Saving in the United States Volume 1*, Green Wood Press.

(47) Goodwin, Richard (1948) : "The Multiplier"(Chapter 36), *The New Economics*, edited by Seymour Harris, pp.482-499 (「乗数理論」(第36章)，日本銀行調査局訳『新しい経済学第Ｉ巻』，セイモア・Ｅ・ハリス編，1949, pp.348-374.)

(48) _____ (1997): "Keynes and Dynamics", *A'Second Edition' of The General Theory Volume 1*, edited by G.C.Harcourt and P.A.Riach, Routledge. pp.162-163 (「ケインズと動学」，小山庄三訳『一般理論－第２版』多賀出版，2005, pp.166-170).

(49) Gourinchas, Pierre-Olivier., and Jonathan Parker (2002) :"Consumption over the life-cycle", *Econometrica*, vol. 70(1), pp.47-89.

(50) Haavelmo, Trygve (1947) :"Methods of Measuring the Marginal Propensity to Consume", *Journal of American Statistical Association*, vol.42, (March), pp. 105-122.

(51) Haberler, Gottfried von. (1936)."Mr, Keynes' Theory of "Multiplier":A Methodogical Chriticism", Zeitschrift fur Nationalokonomie, vol. 7, pp. 299-305.

(52) _____ (1940):*Prosperity and Depression*, League of Nations.

(53) Hadjimateou, George (1987) : *Consumer Economics after Keynes*, Wheast-sheaf Books.

(54) Hagen, E. :"Forceasting Gross Natioal Product and Employment during

Transition Period", *Studies in Income and Wealth*, vol.10, NBER.

(55) Hall, Robert (1978):"Stochastic Implications of the Life Cycle-Permanent Income Hypothesis: Theory and Evidence", *Journal of Political Economy*, vol.86(3), pp.971-987.

(56) Hall, Robert., and Taylor, J. (1997) : *Macroeconomics* (*fifth edition*), Norton.

(57) Hansen, Alvin (1948) : "The General Theory(2)"(Chapter 12), *The New Economics*, edited by Seymour Harris, pp.133-144.（「一般理論（その２）」,（第12章）, 日本銀行調査局訳『新しい経済学第Ｉ巻』, セイモア・Ｅ・ハリス編, 東洋経済新報社, 1949. pp.203-219)

(58) _____ (1953) : *A Guide to Keynes, McGraw-Hill*（大石泰彦訳『ケインズ経済学入門』創元社, 1956年）

(59) Hariss, Seymour (editor) (1947) : *The New Economics*, Alfred Knof,（日本銀行調査局訳『新しい経済学Ｉ, Ⅱ, Ⅲ』, セイモア・Ｅ・ハリス編, 1949.）

(60) Hayashi, Humio (1987):"Tests for Liquidity Constraint:a critical survey and some new observations", edited by Truman F.Bewley, *Advances in Econometrics Fifth World Congress Volume* Ⅱ, Cambridge University Press, pp.91-120.

(61) Hayes, Mark (2006):*The Economics of Keynes:A New Guide to The General Theory*, Edward Elgar.

(62) Hicks, Richard (1946):*Value and Capital* (*Second edition*), The Clarendon Press（安井琢磨, 熊谷尚夫訳『価値と資本』（Ｉ, Ⅱ）岩波書店, 1965）

(63) _____ (1950) : *A Contribution to the Trade Cycle, Claren Press*（古谷弘訳『景気循環論』岩波書店, 1951）

(64) _____ (1974) : *The Crisis in Keynesian Economics*, Basil Blackwell（早坂忠訳『ケインズ経済学の危機』ダイヤモンド社, 1977）

(65) Hillier, B. (1986) : *Macroeconomics*, Blacklell.

(66) Horioka, Charles (2006) : The cause of Japan's 'lost decade':the role of household consumption, *Japan and World Economy*, vol.18(4), pp.378-400.

(67) Hymans, S.H. (1965) : The Cyclical Behaviour of Consumers' Income and Spending, 1921-1961, *Southern Economic Journal*, July, pp. 23-34

(68) 伊東光晴 (2006):『現代に生きるケインズ』岩波書店.

(69) Johnson, Harry (1961) : The General Theory after Twenty-five Years, *American Economic Review*, vol. 61(May) pp.1-17.

(70) Kahn, Richard (1931) :"The Relation of Home Investment to Unemployment", *Economic Journal*, vol.16 (June), pp.173-198（「国内投資の失業に対する関係」,『雇用と成長』浅野栄一, 袴田兆彦訳, 日本経済評論社, 1983, pp.3-33)

(71) _____ (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）

(72) Kalecki, Michal (1937):"A Theory of Commodity, Income and Capital Taxation", *Economic Journal*, vol.47(September), pp.444-50.

(73) _____ (1944) :"Professor Pigou on 'The Stationary State' A Comment", *Economic Journal*, April, pp.131-132.

(74) Katona, George (1951) : *Psychological Analysis of Economic Behavior.*

(75) Kent, Richard (2005) : Keynes's Estimates of the Multiplier for the United States, *History of Political Economy*, vol.37(1), pp. 103－122.

(76) Keynes, John Maynard (1936a) : *The Genaral Theory of Employment, Interest and Money*, Macmillian（ケインズ全集第７巻：塩野谷祐一訳『雇用・利子及び貨幣の一般理論』，東洋経済新報社，1983.）

(77) Keynes, John Maynard (1936b) : "Fluctuations in Net Invesstment in the United States", *The Economic Journal*, September, pp. 540-547（ケインズ全集第７巻『一般理論』訳本，付録１「合衆国における純投資の変動」，pp. 387－395).

(78) Keynes, John Maynard (1937) : "The General Theory of Employment", *The Quarterly Journal of Economic*, vol. 51 (February), pp. 209－223.

(79) Keynes, J, M. (1971) : *The Collected Writings of John Maynard Keynes vol.* 6 edited by Donald Moggridge（長澤惟恭訳『ケインズ全集』第６巻『貨幣論Ⅱ』東洋経済新聞社、1980)

(80) Keynes, J.M. (1979) : *The Collected Writings of John Maynard Keynes vol.7,* edited by Donald Moggridge.

(81) Keynes, J.M. (1972) : *The Collected Writings of John Maynard Keynes vol.9* Essays to Persuasion "The Means to Prosperity" edited by Donald Moggridge. pp.335－366（宮崎義一訳『ケインズ全集』第９巻（説特論集)，「繁栄への道」，東洋経済新報社，pp. 403－442)

(82) Keynes, J.M. (1983) : *The Collected Writings of John Maynard Keynes vol.12,* edited by Donald Moggridge.

(83) Keynes, J.M. (1987) : *The Collected Writings of John Maynard Keynes vol.13,* edited by Donald Moggridge.

(84) Keynes, J.M. (1979) : *The Collected Writings of John Maynard Keynes vol.14,* edited byDonald Moggridge,.

(85) Keynes, J.M. (1982) : *The Collected Writings of John Maynard Keynes vol.21,* edited by Donald Moggridge.

(86) Keynes, J.M. (1979) : *The Collected Writings of John Maynard Keynes vol.29,* edited by Donald Moggridge.

(87) Keynes, J.M. (1989) : *The Collected Writings of John Maynard Keynes vol.30,* edited by Donald Moggridge.

(88) Klein, Lawrence, and Arther Goldberger (1969) : *An Econometric Model of the United States:1929-1952*, Northand-Holland.

(89) Kuznets, Simon (1946a) : *National Product since 1986*, National Bureau of Economic Research.

(90) _____ (1946b) : *National Income*： *A Summary of Findings*, National Bureau of Economic Research.

(91) Labison, David (1997) : Golden eggs and hyperbolic discounting, *Quarterly Journal of Economics,* vol.62(May), pp. 443-477.

(92) Leijonhufvud, Axel (1966) : *On the Keynesian Economisc and Economics of Keynes,* Oxford University Press（根岸隆　監訳『ケインジアンの経済学とケインズの経済学』東洋経済新報社, 1978）

(93) _____ (1969) :"Keynes and Claassics : Two Lectures on Keynes's contribution to Economic Theory", Occasional Paper 30, The Institute of Economic Affairs, pp.1-46.

(94) _____ (1973) :"Effective Demand Failures", *Swedish Journal of Economics,* vol.75(1), pp.27-48（「有効需要の失敗」, 花輪俊哉監修『ケインズ経済学の再評価』, pp. 99-130）

(95) _____ (1986) :"What Would Keynes Have Thought of Rational Expectations?", *Keynes' Economic Legacy:contemporary economic theories,* edited by James Butkiewicz, Kenneth Koford, Jeffrey Miller, Praeger, pp.25-63.

(96) Lerner, A (1952) :"The Essential Properties of Money and Interest", *Qusrterly Journal of Economics,* vol.66(1), pp.172-193.

(97) Mankiw, Gregory (2003, 2007) :*Macroecomics,* Worth Publisher.

(98) Mayer, Thomas (1972) : *Permanent Income, Wealth and Consumption,* University of California Press.

(99) Metzler, Lloyd (1948) : "Three Lags in Circular Flow of Income" (Chapter 1), *Income, employment and public policy*:Essays *in Honor of Alvin H.Hansen,* edited by Lloyd Metzler etal. W.W.Norton, pp. 11-32（「所得の循環における三つのラッグ」（第１章）, 永田清, 都留重人監修訳『所得・雇用及び公共政策』（上巻）有斐）

(100) _____ (1951) : "Wealth, Saving, and the Rate of Interest", *Journal of Political Economy,* vol.59(2), pp. 93-116.

(101) Milligan, Kevin (2005):"Life-cycle asset accumulation and allocation in Canada", *Cananian Journal of Economics,* vol.38(3).pp.1057-1106

(102) Minsky, Hyman (1975) : *John Maynard Keynes,* Columbia University Press（堀内昭義訳『ケインズ理論とは何か』岩波書店, 1988）

(103) Modigliani, Franco (1949) :"Fluctuations in the Saving-Income Ratio:A Problem in Economic Forecasting", *Studies in lucome and wealth* Vol.7 NBER, pp.370-441.

(104) _____ (1972) :"The life cycle hypothesis of saving twenty years later ", in *Contemporary Issues in Economics,* Michael Pakin ed. Manchester Ulniversity Press, pp.2-35.

(105) _____(1985) :"Life Cycle, Individual Thrift, and the Wealth of Nations ", *American Economic Review,* vol.76(3), pp.297-313.

(106) Modigliani, Franco., and Richard Brumberg (1954) : "Utility analysis and consumption function:an interpretion of cross-section data", in *Post Keynesian*

Economics, Kennth K.Kurihara, ed. Rutgers University Press, pp.388-436.

(107) Modigliani, Franco., and Richard Brumberg (1990) : "Utility analysis and consumption function:an attempt at intergration", in, *The Collected Papers of Franco Modigliani:volume 2 The Life Cycle Hypothesis of Saving*, Andrew Able ed. The MIT press, pp. 128-197.

(108) Moggridge, E. (1992) : *Maynard Keynes:An economist's biography,* Routledge.

(109) Mosak, Jacob (1945): Forecasting Postwar Demand:Ⅱ, *Econometrica*, vol.13(1), pp. 25-55.

(110) Muellbauer, John (1994) :"The Assessment : Consumer Expenditure", *Oxford Review of Economic Policy*, vol.10(2), pp.1-41.

(111) 根岸　隆（1980）：『ケインズ経済学のミクロ理論』，日本経済新聞社.

(112) Patinkin, Don (1948) : Price Flexibility and Full Employment, *American Economic review*, vol.13. pp.543-564.

(113) _____ (1951) : Price Flexibility Full Employment, in *Readings in Monetary Economics selected* by a Committee of the American Economic Association, The Blakiston, pp.252-283. Revised version of Patinkin (1948).

(114) _____ (1965) : *Money, Interest and Price*, Happer & Row（貞木典生訳『貨幣・利子および価格』（再版），剄草書房，1971）

(115) _____ (1976a) :"Keynes and Econometrics: On the Interaction between the Macroeconomics Revolutions of the Interwar Period", *Econometrica,* vol.44(6), pp.1091-1123.

(116) _____ (1976b):*Keynes' Monetary Thought:A Study of Its Development,* Duke University Press,（川口弘，吉川俊雄，福田川洋二訳（1979）『ケイン貨幣経済論：その展開過程』マグロウヒル好学社）

(117) _____ (1978) :"Keynes and the Multiplier", *Manchester School of Economics and Social Studies*, vol.45 (September), pp. 209-223.

(118) _____ (1982) :"Keynes and Econometrics: On the Interaction between the Macroeconomec Revolutions of the Interwar Period" [revised varsion of Patinkin 1976], *In Anticipation of General Theory*?, Chicago Uninersity Press, pp. 223-260.

(119) Patinkin, Don and J. Clark Leith(editor)(1977):*Keynes, Cambridge and The General Theory,* The University of Western Ontario（保坂直達，菊本義治訳『ケインズ，ケンブリッジおよび『一般理論』』マグローヒル好学社，1979）

(120) Pesek, Boris and Thomas Saving (1967): *Saving, Money, Wealth and Economic Theory*, Macmillan.

(121) Piguo, A.C. (1943): "The Classical Stationary State", *Economic Journal,* December, pp. 343-351.

(122) _____ (1947) :"Economic Progress in a Stable Environment", *Economica,* vol. 14, pp. 180-188.

(123) Pissarides, Christopher (1978) : Liquidity Considerations in the Theory of

Consumption, *Quarterly Journal of Economics,* Vol.92 (2), pp.279-296.

(124) Poterba, James and Samwick, Andrew(1997):Household Portfolio Allocation over the Life Cycle, NBER working paper series no. 6185,pp1-29.

(125) Power, J.H. (1959) :"Price Expectations, Money Ilusion, and the Real Balance Effect" *Journal of Political Economy,* April, pp.131-143.

(126) Rymes, Thomas (1989) : *Keynes's Lectures, 1932-35:Notes of a Representatve Student,* Macmillan（平井俊顕訳『ケインズの講義1322－35年：代表的学生のノート』 東洋経済新報社, 1993).

(127) Samuelson, P.A. (1941):"Appendix:A Statistical Analysisi of the Consumption Function", in Alivin Hansen, *Fiscal Policy and Business Cycle,* W.W.Norton pp.250－260.

(128) _____ (1948) : *Economics,* Mc-Graw Hill.

(130) _____ (1950):*Foundations of Economic Analysis,* Harvard University Press（佐藤隆三訳『経済分析の基礎』剄草書房, 1967年）

(129) Samuelson, Paul and William Nordhaus (2002) : Economics, Mc-Graw Hill.

(131) Samwick, Andrew (2006) :"Saving for Retirement:Understing the Importance of Heterogenity", *Business Economics,* Jan., pp. 21-27.

(132) Schunk, Daniel (2007):"What Determines the Saving Behavior of German Household ?":An Examination of Saving Motives and Saving Decision, Mannheim Research Institute, Working paper No.124, pp.1-49.

(133) 篠原三代平 (1958) : 『消費関数』剄草書房.

(134) Skidelsky, Robert (1996) :*Keynes,* Oxford University Press, 1996（浅野栄一訳『ケインズ』岩波書店, 2001）

(135) Smithies, Arthur (1945) : Forecasting Postwar Demand: I , *Econometrica,* vol.13(1), pp. 1-14.

(136) Snowdon, Brian, Howard Vane., and Peter Wynarczyk (1994) : *A Modern Guide to Macroeconomic,* Edward Elgar .

(137) Spanos, Aris (1989) : "Early Empirical Findings on the Consumption Function, Stylized Facts or Fiction: A Retrospective View", *Oxford Economic Papers,* vol.41, pp. 150-169.

(138) Speight, Alan (1990) : *Consumption, Rational Expectation and Liquidity,* Harvester Wheatsheaf.

(139) Staehle, Hans (1937):"Short-period Variations in the Distribution of Inomes", *Review of Economic Statistics,* vol.14(1), pp. 133-143.

(140) Stiglitz, Joseph (1992):"Methodological Issues and the New Keynesian Economics", in *Macroeconomics : A Survey of Research Strategies edited by Alessandro* Vercelli and Nicola Dimitri. pp.38-86.

(141) Thomas, Jim (1989):"The Early Econometric History of the Consumption Function", *Oxford Economic Papers,* vol.41, pp.131-149.

(142) _____ (1997) :"The propensity to consume and multiplier" in *A'Scond*

Edition' The General Theory (volume 1), edited G.C.Harcourt and P.A.Riach, Routledge, pp. 147-161（「消費性向と乗数」，小山庄三訳『一般理論－第２版』多賀出版，2005, pp.166-170)

(143) Thomas, R.L. (1993): *Introductory Econometrics*, Longman.

(144) Tinbergen, J. (1942):"Does Cconsumption Lag behind Incomes?", *Review of Economic Statistics*, vol.24(1), pp.1-8.

(145) _____ (1948):"Significance of Keynes' Theories from the Econometric Point of View" (Chapter 18) in *The New Economics*, edited by Seymour Harris, pp. 219－231(「乗数理論」（第36章），日本銀行調査局訳『新しい経済学　第Ｉ巻』，セイモア・Ｅ・ハリス編，pp.328－348)

(146) Tobin, James (1951) :"Absolute income hypothesis and relative income hypothesis and saving", in *Money, Trade, and Economic Growth* (*Essays in Honor of John Williams*) Maxmillan, pp.135-156.

(147) _____ (1980) : *Asset Accumulation and Economic Activity*, Basil Blackwell (浜田宏一・藪下史郎訳『マクロ経済学の再検討』日本経済新聞社，1981).

(148) _____ (1997) :"An over view of The General Theory", in *A'Scond Edition'The Genaral Theory*(*volume 2*), edited by G.C.Harcourt and P.A.Riach, Routledge, pp.3-27.（『一般理論』　概観，小山庄三訳『一般理論－第２版』多賀出版，2005, pp.166-170)

(149) 宇沢弘文（1984): ケインズ『一般理論』を読む　岩波書店.

(150) Von Haberler, Gottfried (1940) : *Prosperity and Depression－A Theoretical Analysis of Cyclical Movement－*, League of Nations Publication.

(151) _____ (1951): "MR.Keynes' Theory of the Multiplier":A Methodological Criticism", *Readings in Business Cycle Theory* vol. II, Selected by a Committee of The American Economic Association, The Blakiston Company, pp.193-202.

(152) Wallis, Kenneth (1979): *Topics in Applied Econometrics* (*Second edition*), BasilBlackwell.

(153) Warneryd, Karl-Erik (1999) : *The Psychology of Saving: A Study on Economic Psychology*, Edward Elgar.