

《論 文》

ケインズ『貨幣論』の銀行貨幣分割の含意 —— 貨幣数量説からの離脱過程の一局面 ——

西 川 弘 展

I はじめに

本論は、『貨幣論』における貨幣保有の動機ないし貨幣利用の用途を考慮しない「貨幣の無差別総計的把握」¹の明示的放棄、とりわけ「産業的流通」と「金融的流通」の区別、ないし全銀行貨幣量の一方での所得預金+営業預金Aと、他方での営業預金B+貯蓄預金といったケインズの銀行貨幣の分割が、貨幣数量説脱却へむけた決定的契機の一つであったということを確認し、数量説からの脱却の在り方を理解する簡潔な視点を提示することを目的としている。（考察範囲を限定すれば、『貨幣論』の銀行貨幣分割の分析が同著の動学的分析にどのような意義をもつかは議論されない。）

なぜこのような議論を行うのかについて、まず問題の所在を述べておきたい。

ケインズは、『一般理論』フランス語版序文で「本書における分析は、かつて私が陥った貨幣数量説の混乱から最終的に離脱したことを示すものである。」Keynes VII pp.xxxiv と、貨幣数量説からの最終離脱宣言を

1 矢尾 [1962]4-14 頁で、貨幣ベール観と貨幣数量説の分析上の限界を明確にするために用いられている用語である。矢尾 [1962] はこの視角の着想を「貨幣的流通を総計的に捉える」分析を批判的に吟味している高橋 [1953]9-12 頁に求めている。

している。このことは、ケインズの経済学への根底的な見方を支配している。こうした中で今更、ケインズにおける数量説からの脱却の問題を新たに取り上げる意義なり理由をはっきりさせておかなければならない。それは、ケインズが数量説から脱却したという事実が、あまりに常識的で自明すぎて、脱却の過程の在り方がどのように進展したかについてあまり問われてきておらず、その具体的様相が依然謎めいているのが実情でないかという疑問による。

まず第1に『貨幣改革論』の基礎理論である貨幣数量説から『貨幣論』の基本方程式を基礎とした理論への転換については、体系だった研究はあまり存在しないといって良いだろう²。ここに学説史研究上の問題が存在する。

現代の理論的な観点からは、先のフランス語版引用文の直後に「私は、全体としての物価水準は個々の価格と全く同じ仕方で、すなわち、供給と需要の影響のもとで決定されるとみなしている。」Keynes, VII p.xxxivと宣言し、マクロ経済学の教科書にみられる総需要・総供給分析のような理論を提示していると宣言している。こうした事情を反映し、マクロ経済学においても注目されるのは『一般理論』であり、『貨幣論』の独特の分析は忘却される結果になっている。ケインズ体系を開放体系にまで拡張しケインズ的分析の発展に貢献したハロッドは、次のように述べている。

『貨幣論』に帰るべき理由には、それが『一般理論』よりも貨幣の理論と実際とに関してはるかに豊かな内容をもつものであるとい

2 河野 [2004] はこの問題に包括的に取り組んだ重厚な研究である。これに対し、本論は浅薄ながらもよりコンパクトなケインズの数量説からの脱却とはどのように諒解されるかにつき、論点と理解の道筋とを提示し、河野 [2004] の包括的研究を補強したい。

う一般的なもののほかに2つある。『一般理論』は、ケインズが単なる貨幣問題以上にはるかに多くのものを包摂する広範な理論分析を彼自身の心の中でなし遂げたあと、いくらか急いで書き上げたものであった。彼はそれを速やかに公表することを切望していたのである。それに対して、『貨幣論』は、20年以上にもわたる真剣な思索と観察と、また実に实际的経験とから得た、貨幣問題に関する彼の集積した知識のすべてを含んでいる。私は、人がもし『貨幣論』を読まなかったとするならば、ケインズを根底から理解することは不可能であるといいたい。Harrod[1969] 訳書 195 頁

マクロ経済学の重要な創設者の一人はケインズであるから、『貨幣論』への理解を深めることは、間接的にはあれ、マクロ経済学の理解の深化につながるのではないかという見通しが成り立つのではないだろうか。ここに『貨幣論』をめぐる現代的な問題があると言えはしないだろうか³。

II これまでの諸研究

まず、R.F. カーンの次の指摘に見出せる『貨幣論』が貨幣数量説からの脱却の中間段階にあるとは、具体的にどういう意味においてかを確認しておこう。

1923年に『貨幣改革論』を出版したときにケインズは40歳であった。彼は人生における次の12年間のかなりの期間を、数量説という首輪から逃れるための闘いにあてようとしていた。この闘いでの成功

3 たとえば、Leijonhufvud[1981]esp.chap.7、新井[2006]が現代的な視点から『貨幣論』の重要性を指摘している。平井[2003]補章4では『貨幣論』の動学理論解釈が定差方程式体系で提示・分析されている。

を宣言されたのは1936年初めに出版された『一般理論』であり、『貨幣論』はそこにいたる道程の中間段階を代表している。Kahn[1984] pp.50-51

Kahn[1984]によれば、中間段階とは、『貨幣論』は、一方で2本の基本方程式による画期的な理論を提示しているにもかかわらず、他方、依然として貨幣数量説にとらわれているというケインズの認識を指す。

離脱からの中間段階について、Kahn[1984] p.56は、『貨幣論』の次の2箇所に着目する。

われわれはすべて数量説によって教育されてきたのであるが、・・・その数量説の諸形式は、・・・物価水準を決定する因果的過程を示すという目的にも、またある均衡点から他の均衡点への移行を明らかにする方法を示すという目的にもほとんど適していない。・・・これら数量説の諸形式は、いずれも変化期間に実際にその因果過程を動かしているような諸要因を識別させるという利点をもっていない。Keynes V p.120

[2本の基本方程式]が、単なる恒等式 identities であり、それ自身では何事も説明することのない自明の理 truism にすぎないことを想起させるのに役立つであろう。この点において、これらの方程式は他のすべての型の貨幣数量説に類似している。その唯一の長所は、われわれが後に現実の世界から、外生的な諸事実を導入して、それらに現実的な意味内容を与える場合、それが原因と結果とを跡づけるのに役立つことになるような仕方で、われわれの素材を分析し整理している点にある。Keynes V p.125 / Kahn[1984]p.56

すなわち、『貨幣論』では数量説の基礎となる数量方程式が、現実の物価変動の諸原因とプロセスを動学的に分析するには貧弱と認識されている。この認識と符合して、物価変動の諸原因とプロセスを動学的に分析するための2本の基本方程式が設定され、それに基づく動学的理論が提示された。

一面で2本の基本方程式は恒等式で自明の理であるが、他面でそこに企業家の投資決意に関する想定などの基本方程式の諸記号に含まれない外部的事実を導入することで、物価変動の諸原因とプロセスの理解ないし分析が可能となる。こうした動学的分析は貨幣数量方程式を用いた理論では詳細には困難であったから、これは貨幣数量説からの脱却として評価される。

しかし、数量説の限界の認識によりそこからの脱却の方向性が確定したにもかかわらず、『貨幣論』は数量説に呪縛され、基本方程式と数量方程式との同族的関係を示そうと試みている。

Kahn[1984]は、記述が断片的で圧縮されているため、深意をフォローするのは容易ではないが、そこでの『貨幣論』の引用箇所・着目箇所と指摘は重大な本質についていると考えられる。要するにKahn[1984]の数量説の決定的理解は、『貨幣論』の基本方程式を用いた理論との比較において、動学的でないという一点に求められよう。

つぎに、河野[2004]の研究の要点に言及したい。同研究で設定された問題は、(1) D.H. ロバートソンによる『貨幣論』への影響とは何であったか、(2) 『貨幣論』の革新性は貨幣数量説的思考からの脱却であり、それを決定づけたのは「強気—弱気分析」の形成と確立であることを論証すること、(1)「強気—弱気分析」の形成時期はいつ頃だと考証できるか、この3点である。

とくに河野[2004]が解明した問題(2)は、Kahn[1984]で明示的に指摘されていなかったこと、すなわち貨幣数量説からの脱却の決定的契機

が「強気—弱気分析」と具体的な解釈を提示し、説得的に分析を展開している点で評価される⁴。そして、以下のVで示されるように、この論点は本論との関連では、『貨幣論』での銀行貨幣分割と結びついている。

Ⅲ 一般均衡体系におけるいわゆる2分法：ベンチマークの検討

現代経済学の標準的体系は、一般均衡論的理論であり、この枠組みの中で貨幣の役割やケインズ体系の吟味が精緻化されてきた。ここでは、その到達点である Niehans[1978]にもとづき、ベンチマークとして一般均衡体系での貨幣の効果につき整理する⁵。

まず Niehans[1978]の整理した古典的2分法の2つの体系を、記号を調整しながら、紹介する。モデルを構成する連立方程式を集約して表示すると(体系1) = (1.1) + (1.2) + (1.3) + (1.4) + (1.5) のようになる。

4 (1)のロバートソンの『貨幣論』への影響を具体的に解明したという点もケンブリッジにおけるヴィクセル・コネクション(ホートレー+ロバートソン+ケインズ『貨幣論』)の系譜を跡付けたという点で重要である。

5 この二分法の理論構築をめぐってランゲ(Lange[1942])とパティンキン(Patinkin[1948], Patinkin[1965])以来、論争が展開されてきている。アーチバルド=リップシー(Archibald and Lipsey[1958])を援用しつつニーハンス自身も遅い段階でこの諸論争に論評を与えた(Niehans[1969])。ただし、ニーハンスは、2分法の厳密な定式化をめぐっての諸論争に傾けられた多大な労力の割には、乏しい経済学的成果しかあげられていないと回顧的に評価を下している(Niehans[1978] p.12)。この評価は、貨幣が中立的であるのは極めて限られた場合でしかないという彼の認識と符合している。

$$M = M(\bar{x}_1, \dots, \bar{x}_Q : p_1, \dots, p_Q : \theta) \quad \dots \dots \dots (1.1)$$

$$x_q = x_q(\bar{x}_1, \dots, \bar{x}_Q : p_1, \dots, p_Q : \theta) \quad ; q = 1, \dots, Q-1 \quad \dots \dots \dots (1.2)$$

$$\sum_{q=1}^Q p_q(x_q - \bar{x}_q) = 0 \quad \dots \dots \dots (1.3)$$

$$x_q = \bar{x}_q \quad ; q = 1, \dots, Q-1 \quad \dots \dots \dots (1.4)$$

$$M = \bar{M} \quad \dots \dots \dots (1.5)$$

ここで記号は次の通り。M: 名目貨幣需要量。 $\bar{x}_1 \dots, \bar{x}_Q$: 第1財, \dots , 第Q財の供給(初期賦存量)量(完全雇用であり労働の産業間の移動はなくすべての種類の生産量は外生変数となっている)。 $x_1 \dots, x_Q$: 第1財の需要量, \dots , 第Q財の需要量, $p_1 \dots, p_Q$: 第1財の名目価格, \dots , 第Q財の名目価格。 θ : 所与の時間選好率(貨幣保有の機会費用)。 \bar{M} : 貨幣残高供給量(外生変数)。

さらにモデルの構造は次の通り。とくに(1.3)式の初期賦存ベクトル \times 初期賦存の価格(予算制約)ベクトル = 第1財 \times 第1財価格 + \dots + 第Q財の消費(需要)量 \times 第1財価格といういわゆるすべての消費財の限界効用が常にプラスであることに基づく等号予算制約の関係から、1つの財の消費財価格は、独立に決定できなくなる。そこで独立に決定できない消費財価格として p_Q を選べば、商品の需要関数(1.2)式と均衡条件(1.4)式は Q 個でなく $(Q-1)$ 個の方程式となり、(表1)に整理できる。

(表1) ニーハンス古典的2分法(体系1)の概要

方程式の内訳	方程式の本数	未知数の内訳	未知数の個数
(1.1): 貨幣需要関数定義	1本	p_1, \dots, p_Q (消費財名目価格)	Q個
(1.2): 消費財需要関数定義	Q-1本		
(1.3): 等号予算制約式	1本	x_1, \dots, x_Q (消費財需要量)	Q個
(1.4): 消費財需給一致条件	Q-1本		
(1.5): 貨幣需給一致条件	1本	M (名目貨幣需要量)	1個
計: 2Q+1		計: 2Q+1	

以上の整理により、ニーハンス古典的2分法モデル(体系1)は、複数の均衡解や負の価格の可能性などが無いとすれば、Q個の商品の価格とQ個の商品の消費(需要)量を決定する。

しかし、貨幣の実物変数への中立性という点からは、以上のニーハンス古典的2分法モデル(体系1)は明瞭ではない。そこで、ニーハンス古典的2分法モデル(体系1)を次のようにモディファイすると、貨幣の実物変数(とりわけ相対価格)への中立性がきわめて明確になる。

まず、貨幣需要につき、『貨幣論』の「金融的流通」に対応する営業預金Bと貯蓄預金を排除して、所得預金と営業預金Aしか認めないすなわち、貨幣はそれ自体としてではなく貨幣が購買するものゆえに需要されるという想定に基づけば、(1.1)式ですべての価格がt倍になれば、名目貨幣需要もt倍となる、と仮定できる。すなわち(1.1)式の名目貨幣需要は、すべての価格につき1次同次と仮定できる(1.6)。また、商品に対する需要は絶対価格ではなく相対価格に依存すると想定すれば(1.2)式の需要関数はすべての価格について、ゼロ次同次となる(1.7)。以上の調整をすると(1.1)式の代わりに(1.6)、(1.2)式の代わりに(1.7)式が導入され、次のようにニーハンス古典的2分法モデル(体系2) = (1.6) + (1.7) + (1.3) + (1.4) + (1.5)となる。

$$\frac{M}{p_1} = M(\bar{x}_1, \dots, \bar{x}_Q; 1, \dots, \frac{p_Q}{p_1}; \theta) \dots \dots \dots (1.6)$$

$$x_q = x_q(\bar{x}_1, \dots, \bar{x}_Q; 1, \dots, \frac{p_Q}{p_1}; \theta) \quad ; q = 1, \dots, Q-1 \dots \dots \dots (1.7)$$

$$\sum_{q=1}^Q p_q(x_q - \bar{x}_q) = 0 \dots \dots \dots (1.3)$$

$$x_q = \bar{x}_q \quad ; q = 1, \dots, Q-1 \dots \dots \dots (1.4)$$

$$M = \bar{M} \dots \dots \dots (1.5)$$

この体系は次の(表2)と(表3)に整理するように、古典的二分法の抽出という点で明瞭である⁶。

(表2) ニーハンス古典的二分法(体系2:実物部分体系)の概要

方程式の内訳	方程式の本数	未知数の内訳	未知数の個数
(1.7) 消費財需要関数定義	Q-1本	$\frac{p_2}{p_1}, \dots, \frac{p_Q}{p_1}$ (相対価格)	Q-1個
(1.3) 等号予算制約式	1本	x_1, \dots, x_Q (消費財需要量)	Q個
(1.4) 消費財需給一致条件	Q-1本		
計: 2Q-1本			計: 2Q-1個

(表3) ニーハンス古典的二分法(体系2:貨幣部分体系)の概要

方程式の内訳	方程式の本数	未知数の数	未知数の個数
(1.6) 第1財本位の実質 残高需要関数	1本	p_1 (第1財価格)	1個
(1.5) 名目貨幣需給一致 条件	1本	M (名目貨幣需要量)	1個
計: 2本			計: 2個

※(体系2:貨幣部分体系)は(体系2:実物部分体系)の解を与件とする。

6 ただし、Niehans[1978]自身は体系のこうした2分割について積極的意義を認めていない。

(表2)、(表3) からわかるように、ニーハンス・モデルを調整した古典的2分法モデル(体系2)の特徴は、つぎの6点である。

第1に、それぞれ完結した実物部分体系と貨幣部分体系に分割することができる。

第2に、実物部分体系で、 $(Q - 1)$ 個の相対価格と Q 個の需要(消費)量が決定される。

第3に、貨幣部分体系で、名目貨幣残高と任意に選んだ「絶対価格」 p_1 (この場合、シュンペータ=パティンキン流の「絶対価格」と「ニューメレル」は区別されない)が一義的に決定され、それらの合成である実質貨幣残高も一義的に決定される。

第4に、貨幣部分体系に(1.6)式があるように、決定の論理上の順序については、実物部分体系での決定を経ずに貨幣部分体系を独立に決定させることができず、実物部分体系が貨幣部分体系と不可逆の関係にあることである。要するにこの体系では、実物部分体系での従属変数確定の手続きがなければ、貨幣部分体系での貨幣ストックの変化が物価にどういった影響を与えるかといった新古典派的貨幣理論を構築できない。換言すれば、物価水準を決定してから、実物変数を決定できないということであり、また(1.6)式からわかるように、このモデルは、左辺の名目貨幣ストックの変化は、右辺の独立変数である実物的変数に影響を与えることができず、物価に影響を与えるのみであることを含意している。

第5に、右辺の独立変数がすべて一定とすれば、このモデルは、 M が t 倍になれば p_1 も t 倍となる、すなわち M の変化率と p_1 の変化率が同じ結果をもたらす。

これこそが、 $\frac{\Delta M}{M} = \frac{\Delta p_1}{p_1} \Leftrightarrow \frac{\Delta p_1/p_1}{\Delta M/M} = 1$ のいわば物価水準の貨幣供給に関する弾力性1の命題である(IVの Blaug[1995]による(2)と関連する命題)。これを便宜上、単純化して「厳密な比例定理」と呼ぶことにする。

さらに第6点として(1.1)式を(1.6)式へ変換操作した際に仮定した「貨幣はそれ自体としてではなく、貨幣が購買するものゆえに需要されるにすぎないから、名目貨幣残高需要はすべての商品の価格について1次同次である」点、すなわち名目貨幣残高需要に、ケインズ『一般理論』的な取引動機以外の需要要因すなわち予備的動機や投機的動機やケインズ『貨幣論』的な営業預金Bや貯蓄預金を含んでいないことも重要な特徴として銘記しておかなくてはならない⁷。

IV 貨幣数量説の特徴と『貨幣改革論』

まず、数量説の基本的要件はBlaug[1995]p.29によればつぎの3点である。すなわち、(1) 貨幣から物価への作用を不可逆的因果関係として捉える点、(2) 流通速度を安定的と想定する点、(3) 取引量ないし産出高の決定は、初期賦存量、経済主体の選好体系、技術の状態により決定され、貨幣量と物価水準から独立である。これらすべての要件を満たす

7 以上の新古典派的伝統を超えてニーハンスは貨幣の長期的非中立性につき次の命題から構成されるマクロモデルを提示している(Niehans[1978]Chap.10"Monetary Macrostatics")。

- A) 貨幣供給の増加の即自的効果は、普通株、債券、土地あるいは原材料ストックといった現存資産の価格—そしてその収益率—に対して加わる。
- B) 貨幣供給の増加は、短期においては数カ月の遅れを伴うものの生産量と雇用を刺激する。
- C) 長期一期間の長さについては異論がある—においては、主要な効果は商品のフローの価格と賃金率に対して及び、産出量に対する効果は後退する。
- D) 最終的な定常状態ではすべての資本ストックが十分に調整される。そこで金融政策は主に資本ストックに対する効果を通じて実質変数に影響する。

本稿はケインズの「金融的流通」を主たる問題とするから、ニーハンスのモデルをここで厳密・詳細に検討のうえ紹介することはできないが、A)~D)の命題を導くモデルは、ケインズ理論を止揚する現代の貨幣理論ないしマクロ経済学ないし貨幣理論の重要な到達点の一つといえるだろう。

のはⅢで検討されたモディファイされたニーハンスの一般均衡モデル(体系2)である。

ケインズは『貨幣改革論』においても熱心な数量説の支持者とされることが多いが、上記(1)(2)(3)の特徴をすべて兼ね備えたモデルを提示していない。

ケインズは(1)(2)(3)を知りながらも、数量方程式を用いて、それらすべてを否定する議論をも積極的かつ詳細に提示している。その意味で『改革論』が熱心な数量説の支持者であるといった場合に注意が必要である。

(1)については、別稿である程度議論した⁸。ここでは『貨幣改革論』における(2)流通速度の安定性、(3)貨幣量の産出量に対する中立性について検討する。

『改革論』は、上のⅢで提示されたような分析の自由が利かない体系において数量説を提示したのでは決してない。これは、ケインズが記号の迷宮で現実経済の作動をイメージできなくなる厳格すぎる数学使用の弊害を一貫して強調していたことと符合している。『改革論』では2本の方程式があるのみであり、このわずか2本の方程式を用いて複数の命題が導かれている。

まず方程式を記しておく。

$$n = pk$$

.....(I)

$$n = p(k + rk')$$

.....(II)

8 拙稿西川[2012]。実際のところは、現金制御により信用制御を行うのではなく信用制御により現金制御をするという点が強調されているだけであるが、信用から現金に至る一連の連鎖として、たとえば「信用創造 → 支出の発生 → 物価決定 → 清算のための現金の発行」の因果の認識がありうる。

なお、それぞれ記号は次のそれぞれの変数を示している。すなわち、 n : 現金、 k : 公衆が現金で保有しようとする消費単位、 k' : 公衆が銀行預金で保有しようとする消費単位、 p : 消費単位の価格、 r : 銀行の現金準備率。しかも消費単位は、厳密に定義されているわけではなくしたがって消費単位の価格も厳密ではない。したがって、

物価水準は神秘的なものではなく、若干の確実な分析可能の影響に支配される。Keynes IV ,p.68

との主張も、方程式の性質もそれらを設定した目的も象徴的である程度の確かさでもって直感的に経済分析を可能ならしめるするという意味で、Ⅲのベンチマークのモデルにおけるものと根本的にことなるという理解も可能である。こうしたことを踏まえ、『改革論』の分析の特徴を整理しておきたい。

(Ⅰ) 式および(Ⅱ) 式により、物価変化を原因別に次のように整理できる。すなわち、

- ①: 現金の変化 ⇒ 現金のインフレーション (デフレーション)
- ②: 消費単位需要の変化 ⇒ 実質残高のインフレーション(デフレーション)
- ③: 準備率の変化 ⇒ 信用のインフレーション (デフレーション)。

以上に基づき、『改革論』にみられる Blaug[1995] のとくに (2) の論点を検討したい。

まず (2) であるが、『改革論』で流通速度は消費単位需要として認識されている。すなわち、流通速度が安定的とは消費単位需要が安定していることであるが、これについて、一方で次のような認識がある。

〔現金—引用者〕をかりに2倍すると、それ自体は・・・(中略)・・・
〔消費単位で測定した実質現金残高需要、銀行の現金—預金比率そ
して、消費単位で測定した実質預金残高需要—引用者〕に影響しな
いと仮定されているから、他の場合に比して、消費単位の価格〔こ
れは近似的に一般物価水準といえるだろう—引用者〕を2倍に引き
上げる効果があるという結論になる。貨幣数量説は、しばしばこう
いう形で、あるいはこれに近い形で叙述されるのである。【改行】
さて「長期的には」十中八九はこれが正しいであろう（in the long
run' this is probably true）。・・・(中略)・・・だが、この長期的
観点は、目下進行中の事柄（current affairs）については誤解を生
じやすい。長期的に見れば、われわれはみな死んでしまう。In the
long run we are all dead. 嵐の真っ只中であって、経済学者にいえ
ることが、ただ嵐が遠く過ぎ去れば波はまた静まるであろう、とい
うことだけならば、彼らの仕事は他愛なく無用である。Keynes IV
p.65

すなわち、方程式（Ⅰ）および（Ⅱ）から容易にわかるように、「厳
密な比例定理」は、長期的にみて流通速度一定、消費単位需要一定とい
う想定から得られる長期命題として提示されている^{9,10}。それとともに、
短期的現象が重視され、短期の物価変動を克服する政策、すなわち、消
費単位需要の短期的変動に対してカウンター・サイクリカルな金融政策
が提唱されるのである。

他方、この点もよく知られているが、第一次世界大戦中の各国のハイ・
インフレの状況を克明に記した『改革論』第2章ではkの上下の循環的
変動ではなく、kの下方への一方向的变化が論じられている。この場合、
長期的にも、「厳密な比例定理」は成立しないのであるが、その際、重

視されているのが、「通貨に対する確信」 confidence in currency の変化と「貨幣利用における習慣」 habit in the use of money である。さらに特筆すべきは、こうした認識と符合しつつ、次のように価値貯蔵手段としての貨幣需要について述べられている点である。

減価がいつそう進むという予想が確かになれば、価値貯蔵手段としての貨幣は急速に手放される。Keynes IV p.44

すなわち、その重要性についてはほとんど強調されてはいない点が、『貨幣論』と著しい対照をなすが、『改革論』の現金及び預金の形態での消費単位需要には、『貨幣論』の営業預金 B と貯蓄預金を経て、『一般理論』の貨幣のとりわけ投機的需要に展開する認識がある。消費単位と

9 (II) 式で (I) 式の k と同様に k' を安定的 (形式的には一定) とすると、 t を定数として $k'=tk$ とおける。さらに r も安定的 (形式的には一定) とすると $rk'=rtk$ とおける。すなわち (II) 式は、 $n=p(1+rt)k$ あるいは $(1+rt)k = K$ として、 $n=pK$ と圧縮できる。

10 なお、厳密な比例定理の提示は J.S. ミル『経済学原理』第3編第8章にもみられる伝統的なものである。そこでは「一般物価水準」的な発想がケインズよりも明瞭かつ積極的に提示されている。「もしも流通界にある貨幣の総額が2倍となったならば、価格も2倍となるであろう。もしも貨幣が4分の1だけ増加するのみであれば、価格も4分の1だけ騰貴するであろう。世の中には4分の1だけ多量の貨幣が存在し、そのすべてが、何らかの種類の財貨を購うために使用されるであろう。このような貨幣供給の増加分があらゆる市場に達するだけの、あるいは (普通に用いられている比喩によれば) 流通のあらゆる水路に滲透するだけの時間が与えられたならば、あらゆる価格は4分1だけ騰貴するであろう。けれども一般的物価騰貴は、このような拡散と均衡化の過程に依存するものではない。たとえ一部のものの価格はより大きく騰貴し、他のもののそれはより小さく騰貴したとしても、平均的騰貴は4分の1となるであろう。このことは、わずかに同じ数量の財貨に対し4分の1だけ多量の貨幣が提供されたという事実の、必然的帰結である。したがって、一般的物価は、いずれにせよ4分の1だけ高くなるであろう。」Mill[1871] (邦訳『経済学原理 (三)』120-121頁)

いうタームが用いられているからと言って、賃金支払いの時点と時点との規則間隔のあいだに消費財を購入する準備としてだけ貨幣が需要されるにすぎないという認識は、陰にはあるが、否定されている。

そして銀行貨幣分割を行い「金融的流通」という独自の概念を用いて、この分析を徹底化させたのが『貨幣論』と位置づけられる。

以下Vでは、「金融的流通」の概念の導入が、『貨幣論』が想定する均衡状態でもほとんどあり得ないまでに、「厳密な比例定理」の否定を含意することを、主として議論したい。

V 『貨幣論』における銀行貨幣分割とその含意

『改革論』では現金及び預金の保有の動機を明示することなく無差別集計的に消費単位需要の合計 $k + k'$ (IVで示された(II)式での記号)が把握されているが、『貨幣論』に至ると現金が銀行貨幣に置換され、この銀行貨幣が、所得預金、営業預金(営業預金A + 営業預金B)、貯蓄預金に分割される。貨幣保有動機(『貨幣論』では銀行貨幣保有動機というべきであろう)を峻別し、無差別集計的に把握された貨幣と物価を関連づける数量説の枠組みから離脱するという方向性が打ち出されている。

ここでは、その銀行貨幣分割の含意を検討する。

V-1 銀行貨幣の分割について

『貨幣論』を貨幣的経済理論としてみた場合、同著第1巻(副題:貨幣の純粋理論)のうちとりわけ第3編「基本方程式」と第4編「物価水準の動学」が中心的な部分となる。『一般理論』はこの部分を抜本的に書き改めた著作であるから、当該2編がこれまでに重視されてきている。

こうした理解をより一層深化させるために、本論は、貨幣的経済理論としての『貨幣論』の確立の決定的契機が「金融的流通」の認識であるとの

観点から、ここでは、「金融的流通」の必然的帰結としての古典的二分法の必然的帰結である「厳密な比例定理」の否定に関心を集中させることとする。

『貨幣論』で金融的流通が主題として本格的に議論されるのは、第4編「物価水準の動学」の一番最初の章である第15章「産業的流通と金融的流通」である。

『貨幣論』第15章では、およそ実物的部門に連動しながら変動する「産業的流通」とは異なり、「金融的流通」の規模と変動額は非常に大きくかつ実物部門とは独立していると、次のように指摘されている。

われわれが金融的流通とよぶもののために必要とされる貨幣の額は、〔産業的流通〕とは一引用者〕まったく異なる一連の理由によって決定される。・・・(中略)・・・金融的証券の取引量すなわち金融的取引の活発さは非常に変化しやすいばかりでなく、資本財にせよ消費財にせよ、そのいずれの産出量とも何らの密接な関係を持っていない。なぜならば固定資本の経常的産出量は、現存する富の存在高にくらべて僅少であり、そしてこの富の存在高を、われわれはここでの事柄の関連では諸証券 (securities; 現金に対する流動的な請求権は、このうちから除外することにして) の量として言い表すことにしようと思うのであるが、これらの〔既存分と新規発行分の一引用者〕諸証券が手から手へ転々と渡されていく活発さは、それら〔固定資本の経常的生産をファイナンスする為に発行される諸証券一引用者〕が経常的に追加されていく額には依存しないからである。このように株式取引所を兼ね備えた近代の社会では、経常的に生産される固定資本の取引高は、証券の総取引額のうちきわめて僅かな割合に過ぎない。Keynes V ,pp.222-256

そして、金融的流通額の大きな変動は、経済全体の利潤を大きく変化させ、利潤の規模に応じて産出量の変化を引き起こす¹¹。たとえば、投資財生産費>貯蓄であれば、消費財生産部門で利潤が生じ、消費財生産量が拡大する。要約的に示せばおよそ次の6段階で示されよう。

- ①投資財生産費 = 貯蓄
- ②強気—弱気の状態の変化による証券価格の上昇
- ③投資財部門での利潤の発生
- ④投資財生産量の拡大⇒投資財生産費の拡大
- ⑤投資財生産費>貯蓄⇒消費財部門での利潤の発生
- ⑥消費財生産量の拡大

このように、『貨幣論』では、強気—弱気の状態の変化として捉えられる貨幣・金融的要因は景気の変動に無視しえない影響を与えることになる¹²。

さて「産業的流通」と「金融的流通」の区別ないし「金融的流通」の認識が第3編での価値貯蔵手段としての貨幣需要の把握や資産選択の理論の基盤となっているという点からすると、主題的に概念を提示する順序が反対でないかとも思われるが、この辺が、「美的観点から失敗作」

11 このことは、平井[2003]により「TM 供給関数」を媒介としたメカニズムと規定され、『貨幣論』の基本方程式を基礎として提示される理論から理解できる。

12 ちなみに現代の日本経済の貨幣金融資産の状況について確認すれば次のようになる。内閣府公表の2009年度国民経済計算確報・計数表・ストック編によれば、わが国の金融資産残高は、①貨幣用金・SDR (0円)、②現金・預金 (1,320兆8,507億円)、③貸出・借入 (1,385兆8,807億円)、④株式以外の証券 (1,218兆4,504億円)、⑤株式・出資金 (592兆8,169億円)、⑥金融派生商品 (83兆2,758億円)、⑦保険・年金準備金 (394兆4,783億円)、⑧その他金融資産 (884兆7,884億円)であり、総計で5,880兆5,412億円に達する。ただし、②の現金・預金の残高は、無差別総計的把握であり、『貨幣論』での銀行貨幣分割の視点を欠いている。

Keynes V p.xvi と自覺的に明言された理由の一つをなすといえるだろう。

しかし、『貨幣論』では第4編第15章に先立ってすでに第1編「貨幣の性質」第3章「銀行貨幣の分析」（とりわけ同章第1節「所得預金、営業預金および貯蓄預金」、第4節「取引量との関係における預金量」）において貨幣（＝主として銀行貨幣）の機能と、貨幣を循環構図に位置づける「産業的流通」と「金融的流通」との区別が、予告的・簡潔にであれ、かなり立ち入って議論されている。

このことは、第3編の基本方程式を用いた資産選択を含む理論が、「産業的流通」と「金融的流通」の区別の認識なくして理解しえないことに対する、ケインズが読者へ示した配慮といえるかもしれない。

このことを念頭に、まず、第1編の「金融的流通」の定義箇所を引用し、本稿の「はじめに」で引用した第4編の「金融的流通」の定義箇所との整合性を確認しておこう。

〔(ii) 資本財あるいは商品の投機的取引と (iii) 金融的取引、たとえば大蔵省証券の償還と借換え、あるいは投資物件の変更 (changes of investments)〕の範疇の取引は、必ずしも經常産出量によって左右される必然性はなく、また事実左右されてもいない。金融業者、投機家および投資家の一団が、特殊の形態の富、すなわち彼らが生産しようとしているのでもなく、単に交換しようとしているにすぎないものに対する権利を相互に譲渡しあう速度は、經常的な生産の率とは、なんら確定的な関係も持っていない。このような取引の量は、非常に予測しがたい変化を受けやすいが、それは投機的な人気の状態というような要因に依存して、ある時には容易に他の2倍にもなるのであり、そしてその量は、恐らく生産の活発さによって刺激されその不活発さによって押し下げられたりはするが、しかしその変動は生産の変動とはその程度においてまったく異なっている。

さらに、このようにして交換される資本財の価格水準は、消費財のそれとはまったく違った仕方で変化するであろう。(ii)の取引と(iii)の取引とのために保有される営業預金は、貯蓄預金と併せて、『貨幣論』第15章でわれわれが金融的流通と呼ぼうとするものを構成する。【改行】不幸にして、これらの取引は、ただ単に非常に変化しやすく、また生産および消費から生ずる取引とは違った仕方で変化するばかりでなく、それらはまた、後者の取引に比べて統計を混乱させるに足るほどに巨額である。・・・(中略)・・・このように生産および所得の統計が、金融的取引という巨額のまた変化しやすい要因によって曖昧にされているということは、現代の貨幣的諸問題に関する信頼できる帰納的結論に達することにたいして、重大な妨げになっている。Keynes V p.42

この箇所は、V—1の冒頭で確認された「金融的流通」の説明と整合的であるが、さらにこの点以上に、指摘されるべきが、「金融的流通」高の変動を引き起こしている経済主体が、「金融業者、投機家および投資家の一団」として明確に特定され、当該集団の「金融的流通」という場での活動目的が通常の「生産」活動にではなく、「特殊の形態の富[を]・・・(中略)・・・単に交換しようとしているにすぎないものに対する権利を相互に譲渡しあう」ことにあるという経済像が提示されていることである。

そして、この点こそが『一般理論』につながる富の特殊な形態の一部をなす貨幣保有の「投機的動機」の着想の源泉といえる。

つまり『改革論』から『貨幣論』へ至る過程で明確化された銀行預金の分割と「金融的流通」の認識が「投機的動機」の認識に決定的につながっている。

V—2 銀行貨幣分割と「厳密な比例定理」の否定

『貨幣論』が「金融的流通」を導入しつつ、独自の動学的分析を行うのは、第3編と第4編においてである。ここでは、『貨幣論』の貨幣経済把握の特質を図式形式と代数形式の面から明らかにしたい。

『貨幣論』はフローの貯蓄をどのような形の資産に配分するかだけでなく、過去の経済活動の結果すでに蓄積されている膨大な金融資産をどのような形の資産に配分するかの双方の分析を含んでいる。したがって古典派の利子率決定の投資（フロー）と貯蓄（フロー）の均等で決まる貸付資金説の文脈で解釈するのは不適切である。『貨幣論』「第10章貨幣の価値に関する基本方程式」「第3項新投資財物価水準」の以下の有名な個所（とくに第2の決定）はこのように解することができる。

ひとがその貨幣所得のどれだけの割合を貯蓄しようとするかを決定しようとするとき、彼は現在の消費と富の所有との選択を行っているのである。そのひとが消費のほうをとるかぎり、彼は必然的に財貨を買わざるをえない—なぜならば彼とることにするかぎり、彼にはさらになお決定すべきことが残されている。なぜならば、富を所有していることは、それを貨幣（または貨幣と同等な流動資産）の形でもっていることによっても、あるいは他の貸付資本または実物資本の形でもっていることもできるからである。この第2の決定は、「保蔵」と「投資」との選択、あるいはこれに代わるものとして「銀行預金」と「証券」との選択と言い表すのが適切であろう。【改行】その上、これらの2つの型の意思決定には、さらにもう一つの重要な相違がある。貯蓄量に関する決定とそして新投資量に関する決定とは、もっぱら経常的な〔すなわち当該期間の〕活動にかかわるものである。しかし銀行預金を保有するか証券を保有するかについての〔第2の—引用者補足〕決定は、個人の富の経常的な部分にかか

わるだけでなく、彼らの現存の資本の全体にかかわるのである。実際、経常的な増加分は、現存の富の総体のうちきわめて僅かな割合にすぎないのであるから、それはこの問題についての単なる副次的な一要素であるに過ぎない。〔下線部引用者〕 Keynes V p127

すなわち、フローの貯蓄だけでなく、ここでいう「現存の富の総体」の増減ないしその範疇での組み換えこそが「金融的流通」の実体を構成するのである。

では、この現存の富の総体の動きが代数の形式にどのように埋め込まれているのであろうか。また、「金融的流通」の増減と古典的二分法との関連はどのようになっているのであろうか。

この問題に取りかかる前にまず確認しておく、『貨幣論』の中心モデルは次の2つの基本方程式を軸に構成されている。

$$P = \frac{E}{O} + \frac{I' - S}{R} \quad \dots \dots (III) \quad 13$$

$$\Pi = \frac{E}{O} + \frac{I - S}{O} \quad \dots \dots (IV) \quad 14$$

記号は次のとおりである。すなわち、P：消費財物価水準、E：総所得、O：総生産量（所得をたとえば£1を生み出す生産量を1単位とするように測定されている）¹⁵、I'：新投資財生産費、S：貯蓄、R：消費財生産

13 これは「第一基本方程式」と呼ばれている。導出法は次の通り。すなわち、 $PR = E \cdot S \Leftrightarrow PR = (E/O)(R+C) - S$ ($O = R+C$) $\Leftrightarrow PR = (E/O)R + (E/O)C - S \Leftrightarrow P = (E/O) + (I' - S)/R$ ($EC/O = I'$)。 (C：新投資財生産量)

14 これは「第2基本方程式」と呼ばれている。導出法は次の通りすなわち、 $\Pi O = PR + P' C / \Pi = (PR + P' C) / O \Leftrightarrow \Pi = (E \cdot S + I) / O \Leftrightarrow \Pi = (E/O) + (I - S) / O$ 。 (P'：投資財物価水準、P' C = I)

15 したがって、「基本方程式」モデルは消費財と投資財の2部門のモデルながらアグリゲーションの問題は回避されている。

量、 Π :一般物価水準（産出量1単位当たり物価水準）、 I :新投資財価値。
以上の「第1基本方程式」、「第2基本方程式」は、次の特徴を持つ。

- ①ストック・タームでなくフロー・タームである。
- ②導出方法と一定の前提からケインズが認めるように自明の理である。
- ③第1項（費用・所得要因）と第2項（利潤要因）から構成される。
- ④第2項分子の正・負に応じて、生産量が増・減する。
- ⑤このようにして増減する生産量は、必ずしも完全雇用水準とは異なり、生産量の増減は、生産技術・資本ストック一定という短期の想定を置けば、雇用の増減と直接に結びつく。

ストック変数である貨幣量とフローの基本方程式を結合させるべくケインズは流通速度概念を導入して簡単な形式的操作を行う。

そこで、貨幣ストックの基本方程式モデルへの組み込みを確認したい。貨幣ストックと基本方程式モデルを結合する際、第10章「貨幣の価値に関する基本方程式」第4節「物価水準の貨幣量に対する関係」においてゼロ利潤の条件すなわち、

$$I = I' = S$$

$$\dots \dots (V)$$

をまず想定し、この限定された条件のもとで、貨幣の中立性命題、厳密な所得預金の中立性命題を述べる。

貨幣の総量が所与ならば、貨幣の集計的な必要額をこの所与の総量に等しくさせるような〔能率〕収入率と産出量と証券価格水準との組み合わせだけが実現可能である。【改行】実際このことはまた、均衡状態では一すなわち、生産要素が完全雇用され、公衆が証券について強気でも弱気でもなく、その富の総額のうちの「正常」な割合

以上でも以下でもない額を貯蓄預金の形態で保持し、そして貯蓄の量が新投資の費用と価値額との双方に等しい場合には一貨幣の数量と消費財物価水準および全体としての産出物の物価水準との間には、貨幣数量が二倍であるならば物価水準もまた二倍であるだろうというような性質の、一義的な関係があることを意味している。

Keynes V p.132

このことは形式的に次のように示されている。

$$E = M_1 V_1 \quad \dots \dots \dots (VI)$$

ここで記号は、 M_1 ：所得預金の総額、 V_1 ：所得預金の流通速度である。ここで (V) の条件より、(III) の「第1基本方程式」と (IV) の「第2基本方程式」は、それぞれ次のように書き改められる。

$$P = \frac{M_1 V_1}{O} \quad \dots \dots \dots (VII)$$

$$\Pi = \frac{M_1 V_1}{O} \quad \dots \dots \dots (VIII)$$

ここで、 t を時間として、 $\frac{\Delta O}{\Delta t} = 0$ かつ $\frac{\Delta V_1}{\Delta t} = 0$ とすると、所得預金に関する消費財物価水準弾力性、所得預金に関する一般物価水準の弾力性が次のように得られる ((5.1) (5.2))。

$$\frac{\frac{\Delta P / \Delta t}{P}}{\frac{\Delta M_1 / \Delta t}{M_1}} = 1 \quad \dots \dots \dots (5.1)$$

$$\frac{\frac{\Delta \Pi / \Delta t}{\Pi}}{\frac{\Delta M_1 / \Delta t}{M_1}} = 1 \quad \dots \dots \dots (5.2)$$

さらに

$$M = M_1 + M_2 + M_3 \quad \dots \dots \dots (IX)$$

を考慮すると、『貨幣論』の貨幣の中立性的命題は、非常に特殊なケースにおいてのみ成立するものと容易に理解できる。ここで、記号は次の通り。M：全預金量、M1：所得預金量、M2：営業預金 = 営業預金 A + 営業預金 B、M3：貯蓄預金。

これを確認しておこう。(IX)式を用いて銀行貨幣量(M₁)の物価弾力性を銀行貨幣全体にまで拡張すると、次式を得る((5.3)、(5.4))。

$$\frac{\frac{\Delta P / \Delta t}{P}}{\frac{\Delta(M - M_2 - M_3) / \Delta t}{M - M_2 - M_3}} = 1 \quad \dots \dots \dots (5.3)$$

$$\frac{\frac{\Delta \Pi / \Delta t}{\Pi}}{\frac{\Delta(M - M_2 - M_3) / \Delta t}{M - M_2 - M_3}} = 1 \quad \dots \dots \dots (5.4)$$

ここで(5.1)かつ(5.2)すなわち(5.3)かつ(5.4)が真正の弾力性1命題(全貨幣量の変化率が消費財物価水準変化率と平均物価水準変化率とに等しい)になる条件として、次の2条件((5.5)あるいは(5.6))を挙げることができる。

$$\frac{\Delta M_1 / \Delta t}{M_1} = \frac{\Delta M / \Delta t}{M} \quad \dots \dots \dots (5.5)$$

$$\frac{\Delta(M_2 + M_3) / \Delta t}{M_2 + M_3} = \frac{\Delta M / \Delta t}{M} \quad \dots \dots \dots (5.6)$$

(5.5) は、全銀行貨幣量の変化率が所得預金の変化率に一致することを意味している。

(5.6) は、(5.5) と同値であり全銀行貨幣量の変化率が営業預金と貯蓄預金の和の変化率に一致することを意味している。

以上 (5.5) と (5.6) の2つの含意は、全銀行貨幣量の変化が、(所得預金+営業預金) の変化率に等しく、あるいは(営業預金 B +貯蓄預金) の変化率に等しいことを意味している。しかし、このような銀行貨幣量変化の仕方は極めて不自然であり、現実的には到底認めがたい。

ゼロ利潤の条件(しかもそれは完全雇用をともなって)について、直前に引用された命題、すなわち「均衡状態では一すなわち、生産要素が完全雇用され、公衆が証券について強気でも弱気でもなく、その富の総額のうちの「正常」な割合以上でも以下でもない額を貯蓄預金の形態で保持し、そして貯蓄の量が新投資の費用と価値額との双方に等しい場合には一貨幣の数量と消費財物価水準および全体としての産出物の物価水準との間には、貨幣数量が二倍であるならば物価水準もまた二倍であるだろうというような性質の、一義的な関係があることを意味している」Keynes V p.132 は、容易に支持されない。

この点で、ケインズ自身が「基本方程式」モデルにおける「厳密な比例定理」の限界を明示的に掌握していたかどうかは措くとして、『貨幣論』は厳密な意味での貨幣の中立性を「ゼロ利潤」かつ「完全雇用」と結びつけている。(ただし吉田 [1997] が強調するようにゼロ利潤と完全雇用が両立する、言い換えればゼロ利潤のもとでの産出量が完全雇用と両立するはずであるという議論は『貨幣論』では明確ではない¹⁶⁾。

この点で、ゼロ利潤と完全雇用のいわば論理的同等性は、証明されたものではなく『貨幣論』のケインズのアプリオリの想定といえる。ケインズは『貨幣論』に明記していないが、所得預金の流通速度が一定でゼロ利潤と完全雇用が一致する均衡状態においてすら「厳密な比例定理」

は自然に考えて成立しない。

VI おわりに

Vで、『貨幣論』の銀行貨幣分割が、「厳密な比例定理」の否定を含意していることが、示された。

『改革論』では無差別総計的把握による消費単位需要の変動が強調され、これが「厳密な比例定理」の否定を帰結した。

一面で、「厳密な比例定理」の否定という比較的形式的な外見上の側面では、『改革論』と『貨幣論』は連続している。他面で、貨幣量の現実経済に即した把握という点では、『改革論』と『貨幣論』の隔たりは大きい。この点が、『貨幣論』に中間段階として見出されるケインズにおける数量説からの脱却の局面の一つを具体的に示しているのではないかと考えられる。

計算注(*)

ここではいくぶんトリッキーに見える関係性すなわち (5.5) と (5.6) の同値性について譲りかねておく。

全銀行貨幣量の分割は (IX) 式で与えられた。以下ではこの (IX) 式の前提のもと (5.5) と (5.6) が同値になることが示される。

$$M = M_1 + M_2 + M_3 \quad \dots \dots (IX)$$

16 正確には、『貨幣論』では、たとえば労働需要と賃金の関係が説明されておらず、完全雇用とゼロ利潤がなぜ両立するかについてははっきりと説明されていないと考えている。

(*) ここで示される同値性は以下の回りくどい代数的操作を経なくても、次のように算数的に理解できる。すなわち、グラス A の食塩水の濃度の変化率とグラス B の食塩水の濃度の変化率について、①グラス A とグラス B を混ぜた食塩水の濃度の変化率と②グラス A の食塩水の濃度の変化率が同じであれば、③グラス B の食塩水の濃度の変化率も①・②と同じでなければならない。

$$\frac{\Delta M_1 / \Delta t}{M_1} = \frac{\Delta M / \Delta t}{M} \quad \dots \dots \dots (5.5)$$

これら 2 式を用いて (5.6) 式が得られる

$$\begin{aligned} & \frac{(\Delta M - \Delta M_2 - \Delta M_3) / \Delta t}{M_1} = \frac{\Delta M / \Delta t}{M} \\ \Leftrightarrow & \frac{(-\Delta M_2 - \Delta M_3) / \Delta t}{M_1} = \frac{\Delta M / \Delta t}{M} - \frac{\Delta M / \Delta t}{M_1} \\ \Leftrightarrow & \frac{(\Delta M_2 + \Delta M_3) / \Delta t}{M_1} = \frac{\Delta M / \Delta t}{M_1} - \frac{\Delta M / \Delta t}{M} \\ \Leftrightarrow & \frac{(\Delta M_2 + \Delta M_3) / \Delta t}{M_1} = \frac{\Delta M / \Delta t (M - M_1)}{M_1 \cdot M} \\ \Leftrightarrow & \frac{(\Delta M_2 + \Delta M_3) / \Delta t}{M_1} = \frac{\Delta M / \Delta t (M_2 + M_3)}{M_1 \cdot M} \\ \Leftrightarrow & \frac{(\Delta M_2 + \Delta M_3) / \Delta t}{(M_2 + M_3)} = \frac{\Delta M / \Delta t}{M_1 \cdot M} \cdot M_1 \\ \Leftrightarrow & \frac{\Delta (M_2 + M_3) / \Delta t}{M_2 + M_3} = \frac{\Delta M / \Delta t}{M} \quad \dots \dots \dots (5.6) \end{aligned}$$

証明は以上で終わり。

(5.5) 式と (5.6) 式の含意は、全銀行貨幣量が 10% 増大したとき、所得預金が 10% 増大しかつ営業預金と時蓄預金の総額が 10% 増大することである。このような銀行貨幣量の変化の仕方非自然で現実的に意味がない。

参考文献

ケインズの原典（原典・邦訳ともに全集版を利用しローマ数字で巻数を表示した。）

Keynes IV : *A Tract on Monetary Reform*, 1923（中内恒夫訳）。

Keynes V : *A Treatise on Money vol. I : The Pure Theory of Money*, 1930（小泉明・長澤惟恭訳）。

Keynes VI : *A Treatise on Money: vol. II : The Applied Theory of Money*, 1930（長澤惟恭訳）。

Keynes VII : *The General Theory of Employment Interest and Money*, 1936（塩野谷祐一訳）

邦文献

新井啓 [2006] 『株式投資のためのケインズ経済学』 慶應義塾大学出版会。

河野良太 [2004] 「ケインズ『貨幣論』の形成」『経済情報学研究（姫路獨協大学）』 No.38。

高橋泰三 [1953] 『貨幣経済的循環の理論：巨視的経済世界像の構造論理を媒介とする』 有斐閣。

西川弘展 [2012] 「『貨幣改革論』の内生的貨幣供給の着想：E. キャンンと J.M. ケインズとの論争」『奈良産業大学地域公共学総合研究所年報』第3集。

平井俊顕 [2003] 『ケインズの理論：複合的視座からの研究』 東京大学出版会。

矢尾次郎 [1962] 『貨幣的経済理論の基本問題：貨幣経済の構造と貨幣の作用』 千倉書房。

吉田雅明 [1997] 『ケインズ：歴史的時間から複雑系へ』 日本経済評論社。

- 外国文献（原文献を参照できなかった場合は外国語表記をしていない）
- Archibald, G.C. and Lipsey, R.G.[1958]"Monetary and Value Theory: A Critique of Lange and Patinkin,"*Review of Economic Studies*,36(1).
- Leijonhufvud, A.[1980], *Information and Coordination: Essays in Macroeconomic Theory*（中山靖夫監訳『ケインズ経済学を超えて』東洋経済新報社 1984 年）.
- Blaug,M.[1995],"Why is the Quantity Theory of Money the oldest surviving theory in economics?", in Blaug et al. *The Quantity Theory of Money: From Locke to Keynes and Friedman*, Edward Elgar.
- Harrod,R.F.[1969【邦訳：1974】]（塩野谷九十九訳）『貨幣：歴史・理論・政策』東洋経済新報社。
- Kahn,R.F.[1984]*The Making of Keynes' General Theory*,Cambridge University Press（浅野栄一訳『ケインズ『一般理論』の形成』岩波書店 1987 年）.
- Lange,O.[1942]"Say' s law: a restatement and criticism,"in Lange ed. *Studies in Mathematical Economics and Econometrics*.
- Mill,J.S.[1871【邦訳：1959-1963】]（末永茂喜訳）『経済学原理（一）～（五）』岩波文庫。
- Niehans,J.[1978]*The Theory of Money*,Johns Hopkins University Press（石川経夫監訳『貨幣の理論』東京大学出版会 1982 年）.
- Niehans,J.[1969]"The Neoclassical Dichotomy as a Controlled Experiment," *Journal of Political Economy*,77(4).
- Patinkin,D.[1948]"Relative prices, Say' s law and the demand for money," *Econometrica*.16(2).
- Patinkin,D.[1965]*Money, Interest, and Prices*,2nd.ed.,Harper & Row（貞木展生訳『貨幣・利子および価格』勁草書房 1971 年）.
- Shumpeter,J.[1908【邦訳：1984】]（大野忠男・木村健康・安井琢磨訳）『理論経済学の本質と主要内容（上）（下）』岩波文庫。