

現である。それは、周知のように、資本蓄積過程における労働力の吸引がその反撥を凌駕し、賃金率を高騰せしめ、その結果、追加資本に対する利潤の増分がゼロあるいはマイナスに転ずる事態であって、Marxによって、資本制的利潤生産の限度を画するものとして「仮言的」に設定されたものであるが、富塚氏は、それを現実的なものとみなすばかりでなく、同時に「実現問題」を顕在化させる契機である点を強調する。すなわち、さきにのべたような、雇用増大→需要増大によって「潜在化」されていた「実現問題」が、「資本の絶対的過剰生産」の出現による雇用増大の停止あるいは縮小によって、潜在化を維持しきれなくなるからである。この点を逆にいえば、「潜在的に激化しつつあるその『実現』問題の顕在化は、ただ、資本制的限界を越えての雇用増大=賃金上昇の運動によってのみ回避されていたにすぎない。」この見解は、資本制的利潤生産の限界と大衆の消費制限の問題を統一的に把握するというきわめてユニークな試みであるが、「不均衡の潜在化」「実現問題の潜在化」における「不均衡」や「実現問題」という概念と、ここで始めて爆発・露呈せしめられる「不均衡」や「実現問題」の関係が、わたくしの理解では、十分明確にされていないために、やや説得力を欠いているように思われる。富塚氏の論理構成においては、この時点で投資率がおとろえ、いわゆる「完全雇用成長率」を維持し続けることは、不可能であるという点の論証が決定的に重要であり、それを宇野教授批判の形式で展開しているのであるが、もう少し詳細に説明して欲しいところである。

以上みてきたように、富塚氏の恐慌論の論証は、商品・貨幣関係においては最善の状態を想定しても、資本関係それ自体の矛盾によって恐慌は不可避免的であるというふうに展開されてゆくが、いうまでもなく、産業循環過程の1局面としての恐慌の必然性の論証には、もっと多くの要因を導入せねばならないであろう。前者におけるrigidな恐慌の論証は、後者の展開に対して如何なる関係を有するのか、という疑問が当然でてくるわけである。第4章「産業循環論」は示唆されるどころの多かった文章であるが、その基本性格には若干の問題があるように思われる。というのは、ここでは固定資本の更新と蓄積の時期的集中や循環の各局面における信用関係の変化等の新しい要因が導入されておりながら、それらが蓄積メカニズムに与える影響の分析=循環的蓄積過程論は、それ以前の章で展開された資本蓄積の一般理論でもって代用され、その理論的解明は省略され、循環過程の1局面としての恐慌の必然性はすでに与えられたものとして

取扱われているようにみえるからである。しかしこの次元でこそ、恐慌が一定の周期性をもって発生してくる必然性があきらかにされうるのではないだろうか。例えば、「資本の絶対的過剰生産」にしても、資本蓄積一般の帰結としてではなく、固定資本の更新と蓄積の循環的特殊性と結びついた労働力の吸引と反撥の関係によって、その現実的現出の根拠が説明されうると考えられる。

いまひとつ富塚氏の「産業循環」論で問題なのは、循環過程における生産力増大過程の分析の欠除であって、そのために資本構成の高度化や価値の変化が産業循環の如何なる局面で生ずるか、価値の変化と循環的価格変動の関係はどうか、という視点がなく、価格変動や実現利潤率の動きがそれ自体として叙述されるにすぎない。このような点を考慮に入れると、均衡蓄積軌道の設定において生産力水準を一定としたことが、産業循環論との関連において再び問題になるであろう。

以上わたくしが提出したのは、恐慌の必然性の論証と産業循環論とを分離することに対する疑問であり、その分離のゆえに、前者においては、資本一般の論理に循環的変動を過度に投影して解釈することになり、後者においては、逆にその理論的解明がすでに論証されたかのように取扱われる結果になっているのではないだろうかということである。恐慌論は産業循環論として体系化しなければならぬのであって、富塚氏が最後に到達された「産業循環」論の視点で、『恐慌論研究』の全成果を再構成するような恐慌論体系もありうるように思われる。

以上色々な疑問を率直に提出したが、わたくしは、富塚氏の労作が戦後恐慌論研究中の1巨峰であり、それをのりこえることによって恐慌論研究が飛躍的に発展するであろう偉大な問題作であることを、うたがっているわけでは決してない。

〔高須賀義博〕

A・ジェイムズ・メイグ

『自由準備と貨幣供給』

A. James Meigs, *Free Reserves and the Money Supply*, The University of Chicago Press, 1962, pp. 118.

I. 中央銀行の行動はどのようにして貨幣供給量に影響を与えているか。そしてまたそれがどんな形で、どのようなルートを通じて貨幣供給量に影響を及ぼすことが望ましいか。これらは、貨幣理論と金融政策にとって常

に最も重要な問題に属しているということができよう。A. J. メイグの『自由準備と貨幣供給』は、これらの問題に密接に関係した研究である。

しかしながら、それは積極的な主張をもつ研究というより、消極的な結論をもった分析であるといえる。なぜならば、後にみるように、かれの理論分析の中心にすえられた自由準備ないし自由準備率という要因は、その実証分析の結果では連邦準備制度の行動目標としては不適当なことがわかったからである。そこで研究の範囲と目的を述べる第1章(Scope and Purposes of the Investigation)で、かれの研究にとっての問題は、連邦準備の公開市場操作が加盟銀行の預金にある一定の形の成長率ないし収縮率をもたらしそうとしているとすれば、その操作目標を加盟銀行の総準備(total reserves)のコントロールにおくべきか、それとも自由準備のコントロールにおくべきかを明かにすることであるとする。そしてかれの分析の主要な結論は、公開市場操作のための proximate goal としては自由準備より総準備の方が銀行信用の変動に対しより明確なコントロールの基準になるということであるという。

だが、実際上ではメイグは総準備と自由準備の両者を交替的ないし平行的に分析して上の結論をえたわけではない。その関心はもっぱら自由準備に向けられるのである。つまりこの書の最初の第1章と、結論を述べる第6章とは、推論をたくましくすれば、おそらくメイグの最初の意図(自由準備の重要性をはっきりさせること)とは喰い違った結果のために、それに反して書くことを余儀なくされたものであるとみられる。このようなことのために、この研究の構成はどれもスッキリしない。以上を前置きとして、直ちにこの研究の最も中心部分をなすと思われる第4章(Development of the Hypothesis)の主要な分析をみることにする。

II. (II. I) 第4章の分析の主要部分は、三つの図表(FIG. 5, FIG. 6, FIG. 7)に集約されている。ここではその中で最も重要と思われる FIG. 7 の分析に注意を集中しよう。

ここでのメイグの分析テーマは、かれ自身が明確に設問しているわけではないが、かれの分析しているところをみると結局次のようなものといえる。すなわち、『連邦準備が加盟銀行の借入を除く準備(unborrowed reserves)の変化によって銀行の自由準備率をある水準に釘付けにしようとするとき、市場利率(市場利率とは財務省証券利率である。以下同様)と預金変化率の間どのような関係が成立するか。』

まず、記号を次のように定義する。 R_R =法定準備(required reserves), R_E =過剰準備, B_B =連邦準備より借り入れた準備, R_F =自由準備, R_U =借入によらない準備, R =総準備, D =預金額とすると $R_F=R_E-R_B$, $R_U=R_R+R_F$, $R=R_U+R_B$ である。また以下割引率と法定準備率 [= (R_R/D)] は一定であると仮定する。

さて、まず、メイグが明確にしているわけではないが、連邦準備が行動をおこさず、したがって R_U が一定の水準にある場合を考えよう。(メイグの分析では連邦準備の公開市場操作は、加盟銀行の連邦準備よりの借入 R_B 以外の準備の大きさ、すなわち R_U に影響を与えることに現われると考えられている)。この場合ある市場利率 r_{m0} に対し銀行はある自由準備率 $(R_F/D)_0$ で満足し、均衡状態にあるとする。この自由準備率を便宜上 α_0 で示しておく。ところで、定義的に $(D=R_U \div R_U/D) = R_U \div [(R_E/D) + (R_F/D)]$ であるから、 t を時間として

$$\frac{1}{D} \frac{dD}{dt} = \frac{1}{R_U} \frac{dR_U}{dt} - \frac{D}{R_U} \frac{d(R_R/D)}{dt} - \frac{D}{R_U} \frac{d(R_F/D)}{dt}. \quad (1)$$

この式で、前提により R_U の成長率と法定準備率の時間的変化率がゼロで、また銀行がある自由準備率 α_0 に満足し、それを変化させようとしなないとすれば自由準備率の時間的変化率もゼロとなるから、結局預金の成長率はゼロであることがわかる。つまり預金はある水準を維持する。以上が初期(長期)均衡状態である。(以上の説明はメイグのそれから離れている。メイグの説明には理解できないところがある。以下でもメイグのものから離れて筆者にとって分りやすいと思われる仕方で説明をこころみる)。

第2に、市場利率 r_m が上昇すると、割引率に比し市場利率が騰貴するから、銀行は自由準備を減少させて証券を買入れようとする。したがって均衡自由準備率は低下する。いま市場利率が r_{m0} から上昇し、銀行が自由準備率を低下させようとしているとき、連邦準備が介入して、 R_U の操作によって銀行の自由準備率を最初の α_0 の水準に釘付けにしたとする。この場合銀行は R_F を減少させようとしているのだから、連邦準備はそれを打消すためには R_U の供給を増加させねばならない。したがって $(dR_U/dt) > 0$ 。その結果自由準備率は α_0 の水準にとどまるから、その時間的変化率はゼロ。そこで、(1)式

$$\text{により } \frac{1}{D} \frac{dD}{dt} = \frac{1}{R_U} \frac{dR_U}{dt} > 0. \text{ 逆に市場利率が低下し、}$$

それに対する銀行の自由準備率の上昇による適応運動を連邦準備が相殺するように行動するとすれば、そのとき、

$\frac{1}{D} \frac{dD}{dt} = \frac{1}{R_U} \frac{dR_U}{dt} < 0$. つまり、自由準備率をある水準に保つように連邦準備が介入するとき、市場利率と預金変化率の間には同方向への共変的变化が発生するはずである。

第3に、以上の市場利率と預金変化率との間の関係は、一定に保持されている自由準備率の値が増加すると、(市場利率・預金変化率)平面を下方へシフトする。というわけは、利子率の低下は均衡自由準備率を上昇させるからである。

(II.2) 以上の分析を用いて、中央銀行が公開市場操作によって預金変化率に影響を与えようとしているとき、どのような点に注意しなければならないかをみてみよう。

第1に、ある財務省証券利率の下で、銀行の借入によらない準備 R_U が、例えば3%の変化率で変化しており、そして銀行の実際の自由準備率がある水準を保っているとする。この場合、上の分析からして、預金変化率は R_U のそれに等しく3%である。

第2に、中央銀行が預金の成長率を3%から5%に引き上げようと考えているとする。この場合、中央銀行は R_U の成長率を3%から5%に引き上げればそれでよい。長期的にはそうした行動でもよいが、この方法では預金の成長率を5%に引き上げるという目的を直ちには達成できない。つまり R_U が増加していき (dR_U/dt) が正となると、一定の市場利率の下で自由準備率も増大する。だから自由準備率の時間的変化率は正となって、(1)式から明かなように預金の成長率は R_U の成長率より小さくなる。したがって中央銀行が R_U の成長率を3%から5%に引き上げたとき、預金の成長率はすぐには5%とならないことになる。預金を最初から5%で成長させるためには、中央銀行は R_U を最初5%以上で成長させなければならない。預金変化率は R_U の変化率にラグをもつことが予想される。

第3に、市場利率が上昇したとせよ。このとき銀行の均衡自由準備率は低下し、したがって、その時間的変化率は負。だから(1)式により、預金変化率は R_U の変化率より大きくなる。この場合預金変化率を例えば5%の水準に維持するためには、 R_U の成長率を5%から一時的に引き下げなければならない。

(II.3) 先きのメイグの中心分析の示しているいま一つのこと、一定の預金変化率はいろいろの自由準備率に対応しうることである。だから貨幣政策の indicator として自由準備の水準をとることには問題がある。

III. 次に第5章の実証分析(Empirical Evidence)を

みておこう。この実証分析を一読した感じは、それが中心的な仮説の分析とはあまり密着しないような形で、回帰分析によって展開されており、それは必ずしも成功的であるとはいえないということである。その二三の帰結を示すと次のようになる。

第1. R_U の変化率で示した(実際では法定準備率に変化があるので ϕ で(1)式右辺の第1項と第2項を示し、これによって R_U そのものの変化率に代用する)公開市場政策は、1947—59年の間で自由準備率にほとんど影響を与えていない。市場利率の自由準備率への影響の方がむしろ大。

第2. ϕ の自由準備率に対する影響は、回帰計算で1~2ヵ月のリードを入れると急に大きくなる。このことは公開市場操作が自由準備率に対しタイム・ラグをもって影響していることを示す。(このラグは先きの中心的分析で説明できる。)

第3. R_U の変化率と預金変化率を直接図上で比較すると、後者は前者におくれて動いている(FIG. 3)。回帰分析によるとこの調整期間は1ヵ月より長いようである。

このラグは次のように市場利率を両者の間に媒介させて説明できる。 R_U の変化は、他の条件一定ならば、銀行の資産買入額を変化させる。だからそれは市場利率に影響を与える。だが市場利率には他の要因も影響するし、 R_U の変化率と銀行資産の変化の間にはある slippage があるので、 R_U の変化率と市場利率の関係は密接なものではなく、そしてその間にタイム・ラグが起る。このようにして起った市場利率の変化が、次に銀行の自由準備率に影響を与える。だから R_U の変化率は自由準備率に間接的にタイム・ラグをもって作用する。

この説明を支持するような ϕ と利子率との関係はこの研究ではなにも分析されていない。しかし重回帰計算の途中でいろいろのタイム・ラグをつけた ϕ と財務省証券利率の間に単純相関係数を計算したところでは、それらはこのテンタティブな仮説とは矛盾していない。

IV. 以上のメイグの分析は、もの足りない点が多いし、また分析上スッキリしない点が多い。とくに実証分析に関しての第3論点は、メイグは将来の研究のためにとしているのであるが、その点は本書自体でいまい少しつつこんで分析すべきであったと思われる。メイグはその理論分析(この書評のIIの部分)で市場利率と銀行の借入によらない準備 R_U の変化率をまったく独立にとりあつかっておるし、また統計的分析でも、両者を自由準備率を説明する独立の要因として回帰計算をやっている。たしかに個々の銀行にとっては、市場利率と R_U の

変化率は独立としてもよかろう。しかし銀行組織を全体として取扱うときには、資金市場でφの変化にあらわれた公開市場操作が市場利率に及ぼす影響は無視しえないだろう。公開市場操作の一つの大きな効果は市場利率そのものを変化させることであるからである。このことを分析の一番終りの所まで無視してきて、そのことに関連する分析は将来に残されているというのでは、いかにも手中の問題への接近に際して準備不足を思わせる。

第2.メイグは1947—59年の間の回帰で、自由準備率の変化率を決定する主要因は R_D の変化率であったことを、上の実証分析の項の第3論点に関連して述べている(pp. 84-85)が、筆者はこの発見はいま少し重要視してよいのではないかと思う。もしこの関係が正しいものであると、自由準備率それ自体に影響を与えるのは R_D の変化率ではなくて、 R_D それ自体であろうからである。筆者には自由準備率そのものより自由準備率の変化率に影響する要因を分析した方がより実り多かつたのではないかと推測される。

以上のようになお問題点は多いのだが、この研究が従来あまり理論的にも統計的にも分析されなかった面の研究であることには間違いない。この方向へ多くの研究が一層積み重ねられることが希望されるわけである。

〔藤野正三郎〕

ローレンス・R・クライン

『計量経済学入門』

Lawrence R. Klein, *An Introduction to Econometrics*, Prentice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, N. J., 1962, pp. viii, 280.

表題の示すとおり、この書物は計量経済学の入門書である。著者は、読者として、今後この分野での研究を専攻するか否かを決めようとしている学生、専攻は計量経済学ではないがこの分野での研究成果のいくつかを検討したいと考えている経済学者、などを設定する。したがって、計量経済学の実際の作業の入門書の役割をすべて前著(L. R. Klein, *A Textbook of Econometrics*, 1953. 宮沢光一・中村貢訳『計量経済学』昭和33年。)にゆだね、ここでは、数学の使用を high-school レベルのものに限定して“what econometrics is all about”を紹介することに専念しようとする。

この書評での第1の視点は、このような pedagogical purpose からみて、本書がどのような特色をもっている

かを検討することにある。

また、第2の視点としては、著者が計量経済学の役割と限界とをどのようにみているかを検討することとする。

わが国でも、ここ僅々数年の間に、電子計算機の普及とともに計量経済学による実証研究の飛躍的増大がみられた。しかしながら、一部では、「統計」データの分析に重点をおくとの理由からか、あるいは、メカニカルなデータ処理に徹しようとの理由からか、方程式計測結果の判定を経済理論との斉合性よりは過去のデータへの当てはまりのよさに求めるという「相関係数至上主義」にたった econometrician も散見される。他方、一般社会の側でも、どのような分析であれ「電子計算機」を用いた計算だから「科学的」であるとして信頼しようとの風潮が一部にあらわれている。著者はこの入門書で計量経済分析の役割と限界とを規定した上で、そのメカニカルな適用を強くいましめようとしている

I この入門書が他の計量経済学入門書に比べてもっている特色を検討してみよう。まず第1の特色は、計量経済学方法論の抽象的記述をできるだけ避け、経済理論の各分野ごとに計量経済分析の代表的適用例をとり上げ検討し、これを通じて計量経済学の基本的な考え方を示すとともにその分野ごとの計量経済分析適用の問題点を探るという方法をとっている点である。

事実、本書の構成をみると、第1章(序論)で、計量経済学と経済理論・統計学との関連に簡単にふれた後、第2章(統計的需要分析)、第3章(統計的生産・費用分析)で、微視的分析ないし価格理論の領域で適用された計量経済分析の各種の具体例とその問題点とを中心に吟味し、第5章(経済成長および景気循環の統計的モデル)、第6章(巨視的経済学における応用)で、巨視的分析ないし所得理論の領域での計量経済分析適用の具体例と問題点を検討するという形になっている(なお第4章は所得・富の分布を取り扱っているが、この点については第4の特色にからみ後述)。

この間にあげられている具体例は、計量経済学の中心をなす「多元回帰分析」にとどまらず、生産函数に関連して投入・産出分析、巨視的モデルの応用に関連してシミュレーション分析、あるいはまた分散分析と極めて多岐にわたっている。また、多元回帰分析の範囲でも、需要函数では、通常の時系列・横断面データによる需要函数の計測例に加え、第1次階差データの使用例、横断面・時系列データをプールしての推定例などを、生産函数では、通常の Cobb-Douglas 函数計測例のほかに、技術変化・天候など直接測定できない要因によって生産函数が