

アベノミクスについて：マーシャル vs. ケインズ

滝川 好夫

はじめに

経済学には、大別2つの考え方（学派）があり、ひとつは経済運営に支障が出たときはもっぱら供給面が悪いと判断する古典派経済学、もうひとつはもっぱら需要面が悪いと判断するケインズ経済学である。「アベノミクス」（安倍晋三政権の経済政策）は、古典派経済学、ケインズ経済学のいずれの立場であろうか。私は、アベノミクス（安倍ノミクス：安倍とエコノミクスの合成語）を1つの経済学ではなく、経済の「術」とみなすのがよいと考える。経済学は特定の問題に正解を与えることを固有の任務としているが、経済の「術」はかくかくの結果はしかじかの原因から生じると論じている各経済学派を組み合わせ、かくかくの経済政策手段を採るのが最善であるというものである。

アベノミクスは、日本経済の病名を「需要不足と供給能力不足」と診断し、需要不足を是正するための第1の矢「大胆な金融政策」、第2の矢「機動的な財政政策」はケインズ経済学に立脚した経済政策であり、供給能力不足を是正するための第3の矢「民間投資を喚起する成長戦略」は古典派経済学に立脚した経済政策である。アベノミクスの3本の矢は、あらゆる事柄を考慮した場合、望ましい目標まで、ないしはその近くまで、日本経済を導びいてくれ、最大限の利益（作用）と最小限の弊害（副作用）をもたらすであろう。

本稿は、第1節で、アベノミクスの3本の矢（大胆な金融政策、機動的な財政政策、民間投資を喚起する成長戦略）を見る2つの眼（経済の供給面、経済の需要面）を取り上げる。第2節で、アベノミクスの3つの落とし穴（アベノリスク）を論じ、第3節で、いまでも A.Marshall と J.M.Keynes が生きていれば、現在日本のアベノミクスについて何を語るであろうかを想像して、「マーシャル vs. ケインズ」の形で、アベノミクスを評価する。

1 アベノミクスを見る2つの眼：経済の供給面 vs. 経済の需要面

生産、分配、支出は GDP の三面と呼ばれ、「生産→分配→支出」、「分配→支出→生産」、「支出→生産→分配」といった3つの循環運動は経済が円滑に運営されているときは同じ（三面等価の原則）であるが、経済の運行に問題が生じると、生産、分配、支出の3つのうち、どれが悪いのかを診断しなければならない。

一方で安倍晋三政権は、日本経済の病名を「需要不足と供給能力不足」と診断し、需要不足に対してはアベノミクスの第1の矢「大胆な金融政策」、第2の矢「機動的な財政政策」、供給能力不足に対しては第3の矢「民間投資を喚起する成長戦略」でそれぞれ処方し、他方で民主党などは日本経済の病名を「格差拡大」と診断し、所得再分配で処方しようとしている。日本経済の生産、分配、支出のうちどれが悪いのかについて、アベノミクスは生産面と支出面が悪いと診断し、民主党などは分配面が悪いと診断している。

経済の生産、分配、支出の3つの面のいずれを問題視するかによって、さまざまな経済学説がある。経済学には、大別2つの考え方（学派）があり、ひとつは経済は供給（生産）面によってもっぱら決定されるとする古典派経済学、もうひとつは経済は需要（支出）面によってもっぱら決定されるとするケインズ経済学である。古典派は中長期（成長）、ケインズ派は短期（景気）にそれぞれ関心をもっているため、両学派の論争は必ずしも噛み合っているとは言えない。

アベノミクス第1の矢「大胆な金融政策」、第2の矢「機動的な財政政策」は需要不足を是正するためのケインズ経済学に立脚した経済政策であり、第3の矢「民間投資を喚起する成長戦略」は供給能力不足を是正するための古典派経済学に立脚した経済政策である。

2 アベノミクスの3つの落とし穴：アベノリスク

J.M.ケインズ『雇用・利子および貨幣の一般理論』（以下、『一般理論』と略称）は雇用の決定理論であり、書名そのものが貨幣供給量（金融政策）の変化の労働雇用量への伝達経路を示している。すなわち、「貨幣供給量－（貨幣需要量）→利子率－（資本の限界効率）→投資－（乗数：限界消費性向）→有効需要（GDP）－（雇用関数）→雇用量」といった因果関係を論じている。第1に貨幣供給量（金融政策）と貨幣需要量の均衡により利子率が決定される。第2に利子率と資本の限界効率（予想収益率）を比較して投資需要が決定される。第3に投資需要の乗数倍の有効需要（GDP）が生まれる。第4に有効需要（GDP）が決まれば、労働雇用量が決定される。

アベノミクス（第2次安倍内閣の経済政策）の目標は「脱デフレ」と一般にはみなされているが、「脱デフレ」がマイナスの物価上昇率をプラスの物価上昇率にすることだけを意味するのであれば、それは取るに足らない政策目標である。経済政策の最重要最終目標は雇用であるべきであり、アベノミクスが、GDPギャップをマイナス（超過供給：不況）からプラス（超過需要：好況）にしようとするのは、マイナスの物価上昇率をプラスの物価上昇率にすることにもなるが、より重要なことは雇用者の増大（失業者の減少）をもたらすためである。本節では、アベノミクスがどのような政策伝達経路で雇用量を増やそうとしているのか、雇用量を増大させることができないリスク（アベノ

リスク：アベノミクス失敗のリスク）はあるのかを検討する。

2-1 貨幣供給増大は金利を下げることができるのか：第1のアベノリスク

『一般理論』は、貨幣供給量（金融政策）の役割を論じるために、「債券の需要＝貨幣供給量－取引動機・予備的動機にもとづく貨幣需要＝投機的動機にもとづく貨幣需要を満たすために利用可能な貨幣の供給」、「債券の供給＝投機的動機にもとづく貨幣需要」とみなし、「投機的動機にもとづく貨幣需要を満たすために利用可能な貨幣の供給＝投機的動機にもとづく貨幣需要」によって利子率が決定されるとみなしている。

『一般理論』によれば、貨幣供給量の変化の利子率への影響の経路は次の2つである。

- ① 貨幣供給量→「貨幣供給量－『取引動機・予備的動機にもとづく貨幣需要』」→利子率
貨幣供給量の増大は「貨幣供給量－『取引動機・予備的動機にもとづく貨幣需要』」つまり、「投機的動機を満たすために利用できる貨幣の供給」を増大させることにより、利子率を低下させる。
- ② 貨幣供給量→人々の予想する将来利子率→投機的動機にもとづく貨幣需要→利子率
投機的動機にもとづく貨幣需要は、現在の利子率と「人々の予想する将来利子率」に依存している。貨幣供給量の変化は、「人々の予想する将来利子率」に影響を与えることを通じて、投機的動機にもとづく貨幣需要を変化させ、利子率の変化をもたらす。

中央銀行（金融政策）が変化（誘導）させようとするのは短期利子率であるので、『一般理論』の「貨幣供給量－（貨幣需要量）→利子率」はより正確には「貨幣供給量－（貨幣需要量）→短期利子率→長期利子率」と修正されるべきであるが、ケインズ『貨幣論』は長期利子率と短期利子率を区別したうえで、長期利子率と短期利子率は同じ方向に変化すると論じている。

では、アベノミクス第1の矢（大胆な金融政策）は投資が依存している長期利子率を下げることでできているのであろうか。貨幣供給増大が長期利子率を下げることに失敗するリスク（第1のアベノリスク）は次のものである。

- ① より一層の弱気への傾斜による投機的動機にもとづく貨幣需要増大

債券市場が国内外の経済状況からより一層弱気に傾けば、投機的動機を満たすために利用できる貨幣の供給を増大させても、それを上回る投機的動機にもとづく貨幣需要の増大が生じ、貨幣供給増大は長期利子率の引き下げに失敗する。投機的動機にもとづく貨幣需要の増大は債券の売り（弱気）と表裏の関係にあり、一方で国債の買いオペによる貨幣供給の増大を行っても、他方でそれを上回る国債の売却（貨幣需要の増大）があれば、国債利子率（長期利子率）は上昇する。

- ② インフレ期待の高まりによる予想する将来利子率の上昇

貨幣供給量の増大が、インフレ期待を高めることによって、人々の予想する将来

利子率を上昇させれば、つまり人々の予想する将来債券価格を下落させれば、投機的動機にもとづく貨幣需要を増大させ、国債利子率（長期利子率）は上昇する。

2-2 金利低下は民間投資を増大させることができるのか：第2のアベノリスク

貨幣供給の増大が長期利子率を引き下げることができたとして、次に『一般理論』は「利子率－（資本の限界効率）→投資」といった伝達経路を考え、資本の限界効率は、資本の供給価格（再生産費用）と予想収益の系列から計算され、投資は、 $\text{資本の限界効率} > \text{利子率} + \text{貸手のリスクプレミアム} + \text{借手のリスクプレミアム}$ のときに行われるとしている。

では、アベノミクス第1の矢（大胆な金融政策）は利子率低下によって民間投資を増大させることができているのであろうか。長期利子率の低下が投資を増大することに失敗するリスク（第2のアベノリスク）は次のものである。

① 資本の限界効率の下落

資本の限界効率は資本の供給価格（再生産費用）と予想収益の系列から計算される。第1にインフレーションは諸価格の継続的不均一上昇であり、インフレによる資本の供給価格上昇が予想収益の系列増大よりも大きければ、資本の限界効率は下落し、資本の限界効率の下落幅が長期利子率の低下幅よりも大きければ、投資は減少する。第2に予想収益の系列はまさに「期待」に依存しているので、国内外の経済状況の一変により期待が一瞬にして悲観になれば、資本の限界効率はたちまち下落し、資本の限界効率の下落幅が長期利子率の低下幅よりも大きければ、投資は減少する。

② 貸手のリスクプレミアムの上昇

優良な顧客（プライムな顧客）は純粋利子率（リスクフリー利子率）で借り入れることができるが、優良でない顧客（サブプライムな顧客）は優良でない程度、つまり債務不履行確率（信用リスク）を「貸手のリスクプレミアム」として上乗せされた利子率、

$\text{借入利子率} = \text{純粋利子率（リスクフリー利子率）} + \text{貸手のリスクプレミアム}$

で借入を行わざるをえない。貸手のリスクプレミアムは金融市場の需給状況に依存し、アベノミクス第1の矢（大胆な金融政策）は、金融市場の需給を緩和し、貸手のリスクプレミアムを引き下げることがをねらっているが、国内外の経済状況の一変により金融市場の需給が一瞬にして逼迫すると、貸手のリスクプレミアムは上昇し、要求収益率（＝利子率＋貸手のリスクプレミアム＋借手のリスクプレミアム）が資本の限界効率を上回れば、投資は減少する。

③ 借手のリスクプレミアムの上昇

貸手のリスクプレミアムの大小はあるが、借手は、

借入利率＝純粋利率（リスクフリー利率）＋貸手のリスクプレミアム
で借入を行わざるをえない。この借入利率が借手の資金調達利率であるが、借手は予想利潤率（資本の限界効率）がこの借入利率をほんの少し上回るだけで投資をするであろうか。ハイリスク・ハイリターンであり、投資は高リスクを伴うものであるため、借手は投資が失敗する程度を「借手のリスクプレミアム」として上乗せされた収益率、つまり

$$\begin{aligned} \text{要求収益率} &= \text{利率} + \text{貸手のリスクプレミアム} + \text{借手のリスクプレミアム} \\ &= \text{借入利率} + \text{借手のリスクプレミアム} \end{aligned}$$

を要求する。借手のリスクプレミアムは投資環境に依存し、アベノミクス第2の矢（機動的な財政政策）は、公共投資拡大による景気刺激により、投資の成功確率を高め、借手のリスクプレミアムを引き下げていることをねらっている。しかし、国内外の経済状況の一変により投資環境が一瞬にして悪化すると、借手のリスクプレミアムは上昇し、要求収益率（＝利率＋貸手のリスクプレミアム＋借手のリスクプレミアム）が資本の限界効率を上回れば、投資は減少する。

2-3 民間投資増大はGDPを増やすことができるのか：第3のアベノリスク

「貨幣供給量－（貨幣需要量）→利率－（資本の限界効率）→投資」といった伝達経路で投資を増大させることができたとして、次に『一般理論』は「投資－（乗数：限界消費性向）→有効需要（GDP）」といった伝達経路を考え、乗数を $1/(1-\text{限界消費性向})$ と単純計算している。

では、アベノミクス第1の矢（大胆な金融政策）は民間投資増大によってGDPを増やすことができているのであろうか。投資増大がGDPを増やすことに失敗するリスク（第3のアベノリスク）は次のものである。

① 投資によるクラウドイングアウト

民間投資によって他の支出項目がクラウドイングアウトされると、民間投資増大はGDPを増やすことができない。

② 心理的消費性向

限界消費性向は「心理的消費性向」といった予想に依存している。国内外の経済状況の一変により心理的消費性向が一瞬にして悪化すると、限界消費性向は小さくなり、したがって乗数は小さくなる。ただし、乗数 ≥ 0 であるため、民間投資によって他の支出項目がクラウドイングアウトされない限り、民間投資増大はGDPを増やす。

以上がケインズ『一般理論』の枠組みでの、アベノミクスの雇用への伝達経路、および雇用増大失敗のリスク（アベノリスク）であるが、アベノミクスの半年間の経済効果を検証すると、以下の2点を指摘できる。

① 質的・量的金融緩和政策は名目長期利子率を上げ、実質長期利子率を下げた

『一般理論』においては「貨幣供給量－（貨幣需要量）→利子率」であるが、それは厳密に言えば、「貨幣供給量－（貨幣需要）→名目短期利子率－（利子率の期間別構造）→名目長期利子率－（フィッシャー効果）→実質長期利子率」である。アベノミクス第1の矢（大胆な金融政策）は名目短期利子率を下げ、名目長期利子率を上げ、投資にとって関連のある実質長期利子率を下げています。実質長期利子率は下がったが、借手のリスクプレミアム（事業リスクによる金利上乘せ）は高いままであるので、一方で高止まりしている要求収益率、他方で低位のままである資本の限界効率のために、投資はなかなか増えない。

② 株高・外貨高による消費への資産効果

景気循環の直近の天井は2012年3月、底は同年11月と推察され、現在の景気拡張は投資主導ではなく、消費主導という珍しいパターンである。『一般理論』は「貨幣供給量－（貨幣需要量）→利子率－（資本の限界効率）→投資」と考えているが、アベノミクスは、「失われた20年」から「回復の10年」への期待を人々に抱かせ、「期待」による株高・外貨高は資産残高を増加させ、資産効果により消費を増大させている。いままでの景気回復期では民間・政府の投資が増え、それが消費へ点火されるかが課題とされたが、今回のアベノミクスによる景気回復期ではまず消費が増え、それが投資へ点火されるかが課題とされている。

3 アベノミクスに対する評価：マーシャル vs. ケインズ

3-1 デフレは悪くて、インフレは良いのか：賃金 vs. 物価

アベノミクスはインフレ・マインドを醸成することによって雇用・生産を増大させることを目標としていると思うが、一般には「雇用・生産・名目賃金の増大による物価上昇は良いインフレであるが、雇用・生産・名目賃金の増大を伴わない物価上昇は悪いインフレである。」と言われている。

マーシャル夫妻『産業経済学』は、デフレで損をする人として、製造業者、債務者、あらかじめ決められた貨幣支払をしなければならない者、デフレで得をする人として、固定した所得を得ている者、債権者をそれぞれ挙げている。デフレのときは、借手は損をし、貸手は得をする。逆にインフレのときは、借手は得をし、貸手は損をする。デフレのときは借手が困窮し、インフレのときは貸手が困窮する。現在の日本経済では、政府が最大の借手、家計が最大の貸手であり、デフレが常態化している「失われた20年」は、大きな借金を抱えている政府にとっては、借りたお金をますます返済しにくくなる困難の時代であり、家計にとっては貸したお金の実質価値が増大する幸運の時代である。逆に、アベノミクスが目指す消費者物価指数の対前年比上昇率2%は、大きな借金を抱えている政府にとっては、お金を返済しやすくなり、財政再建に資するものであり、家

計にとっては貸したお金の実質価値を目減りさせる困難の時代である。

アベノミクスは「脱デフレ（デフレからインフレへ）」を目指し、安倍晋三首相は日本銀行に物価を上げるように超金融緩和圧力をかけ、企業経営者の団体に物価上昇前に賃金を上げるように要請している。脱デフレはGDPギャップをマイナス（超過供給）からプラス（超過需要）に、つまり景気を不況から好況に変えようとするものであるが、それは同時に最大の借手である政府の実質債務を軽減しようとする企てである¹。

マーシャル夫妻『産業経済学』は、「価格の上昇が、まず第一段階では、すべて雇用者の懐に入る。そして利潤の上昇が、雇用者間の競争の激化をよびおこす以前には、まずは賃金の上昇は始まらないからである。」「賃金の上向きの動きは、物価の上向きの動きに比して、それほど大きいものではない。」と述べ、賃金と物価の関係についてはケインズと同じ認識である。すなわち、「デフレとインフレ、どちらが悪いのか」と言っていて、デフレ、インフレを問題視するのは、賃金と物価が同程度に下落・上昇せず、デフレのときは賃金の小幅下落、物価の大幅下落により企業が損を、家計が得をする、インフレのときは賃金の小幅上昇、物価の大幅上昇により企業が得を、家計が損をするからである。つまり、デフレ、インフレが問題になるのは、得をする人と損をする人が出てきて、損をしている人（デフレのときは企業、インフレのときは家計）が不満の声をあげるからである。安倍晋三首相は物価上昇前の賃金引き上げを財界に要請しているが、賃金は物価に遅れて、小幅しか上昇しないのがインフレの本質であり、インフレは企業にとって良、家計にとって悪である。ただし、正確に言えば、インフレは、大半の家計にとって損ということであり、インフレによって得をする企業が解雇をやめ、正規社員を増やし、新規採用を増やすのであれば、一部の家計（失業者、正社員になれない若者、就職できない若者など）にとっては良である。

ケインズ『貨幣改革論』は、インフレとデフレを比較して、「分配の正義という観点からすれば、企業者の利益のために消費者から奪いとるよりも、消費者の利益のために企業者から奪いとる方が望ましいであろう。しかしわれわれは、前者（デフレーションー引用者注）が過少雇用と、貯蓄が浪費に帰することとを伴っているのに対して、後者（インフレーションー引用者注）は完全雇用、恐らくは過剰雇用と資本としての富への大きな追加とをもたらすという事実を見逃すべきではない。」と述べ、「2つのうちでは、デフレーションのほうが悪い。なぜなら、貧困化した社会では、金利生活者を失望させるよりも、失業を生ずるほうが悪いからである。しかし、両方の悪を比較する必要はない。両方とも悪であり、忌避されるべきだとするほうが意見の同調を

¹ GDPギャップがマイナスであるのは日米欧同じであるのに、米欧がインフレ、日本がデフレであるのは、日本が賃金引き下げを行っているからであると言われることがあるが、マーシャル夫妻『産業経済学』は、「需要が落ち込むときには、物価の下向きの動きがまず始まる。賃金の下落は遅れて始まる。それは物価の下落によって生じるのであり、物価の下落の原因ではない。」と述べ、賃金の下落は物価下落の原因ではないと論じている。

得やすいのである。」と論じている。アベノミクスは消費者物価が2015年に対前年比2%上昇することを目指しているが、ケインズは、お金の貸借（金融メカニズム）が円滑に機能するためには、インフレーション、デフレーションの実際の生起を抑えるのみならず、インフレ期待、デフレ期待も生じないようにすることが必要であると論じている。マーシャル夫妻『産業経済学』は「産業の復活は、多種の業種間の徐徐なる、そしてしばしば同時の信用の拡大によって生じる。業者たちが、価格が下落しつづけることはあるまいと考えるやいなや、それははじまる。そして産業の回復とともに、物価は上昇する。」と述べ、日本経済の産業の復活は人々にインフレ期待（脱デフレ期待）をもたせることから始まり、産業が回復すると、実際のインフレ（脱デフレ）が生じると論じている。

3-2 アベノミクスにおける期待の役割：アベノマジック

ケインズ『一般理論』は、「貨幣経済は本質的に、将来に対する予想の変化が雇用の方向だけではなく、その量をも左右することのできる経済である。」と述べ、「アベノミクス→『利子率』、『資本の限界効率』、『消費性向』→雇用量」の因果関係でとらえ、「流動性（貨幣）に対する心理的態度」、「資本資産から生ずる将来収益に関する心理的期待」、「心理的消費性向」を3つの基本的な心理的要因と呼んでいる。すなわち、①「中央銀行の行動によって決定される貨幣量」、「流動性（貨幣）に対する心理的態度」は「利子率」を変化させる。②「資本資産から生ずる将来収益に関する心理的期待」は「資本の限界効率」を変化させる。③「使用者と雇用者との間に締結される契約によって決定される賃金単位」、「心理的消費性向」は「消費性向」を変化させる。

また、ケインズ『一般理論』は、企業者には生産者と投資者の二面があり、生産者の事業決意は「短期期待」、投資者の事業決意は「長期期待」にそれぞれ依存していると整理している。すなわち、

① 生産者の短期期待

「短期期待」は、企業者（生産者としての企業者）が雇用量を提供するときに、いくらの生産費がかかり、いくらの売上金額（需要額）があるかについての予想である。

② 投資者の長期期待

「長期期待」は、企業者（投資者としての企業者）が資本設備投資を購入するときに、資本設備投資から生じる予想収益の系列についての期待である。

人々の期待に働きかけて、不況（デフレ）から脱出させようとするアベノミクスに対して、野党は期待への働きかけを揶揄して「アベノマジック」と呼んでいる。ケインズ『一般理論』におけるアベノミクス第1の矢（大胆な金融政策）の労働雇用量への伝達経路は「貨幣供給量－（貨幣需要量）→利子率－（資本の限界効率）→投資－

(乗数：限界消費性向) → 有効需要 (GDP) - (雇用関数) → 雇用量」であり、アベノミクスにおける期待の役割 (アベノマジック) について、以下の4点を指摘したい。

(1) アベノミクスと投資：資本の需要価格と期待

アベノミクスは、一方で「大胆な金融政策 (第1の矢)」と「機動的な財政政策 (第2の矢)」により需要 (消費支出、投資支出、政府支出、純輸出) を増大させ、他方で「民間投資を喚起する成長戦略 (第3の矢)」により供給能力 (労働、資本、技術) を増大させようとしている。投資は「今日の需要増」、「明日の供給能力増」の二重の役割を有し、投資をいかに増大させるかがアベノミクスの中心課題である。

ケインズ『貨幣論』は「新投資に対する刺激が生ずるのは、銀行利率の低下が何よりもまず、産業の状態とは区別されたものとしての金融的状况に影響し、その結果、既存の投下資本価格水準 (中略) を引き上げることからであることが珍しくはない。これらの投下資本が再生産可能であるかぎり、次に新資本財 (とくに) の価格がこれに相応して上昇するであろう。」と述べている。産業の世界の投資支出 (投資需要) が増大するためには、金融の世界の中古品価格あるいは株価が上昇し、中古品を買うよりは新品を買ったほうが安い、あるいは株式の買い占めによる現存企業の買収よりは新企業を起こしたほうが安いということではなければならない。つまり、投資を増大させようと思えば、資産価格の上昇を引き起こさねばならず、資産価格の上昇をすべてバブルであると批判すれば、投資は増大しえないのであり、アベノミクスのねらいは、資産価格上昇による投資の増大である。つまり、超金融緩和策 → 短期利子率の下落 → 長期利子率の下落 → 資本財 (固定資本) の需要価格上昇 → 新資本財の需要増大 (投資支出増) → 新資本財の生産増大である。資本の需要価格は、固定資本からの予想名目収益の系列と資本還元する長期利子率に依存し、アベノミクスのねらいのうち「短期利子率の下落 → 長期利子率の下落」は長期利子率が逆に上昇したので失敗したが、アベノミクスは固定資本からの予想名目収益の系列についての期待 (投資者としての企業の長期期待) を反転上昇させ、資本の需要価格を高めようとしている。

(2) アベノミクスと消費：資産価格と期待

ケインズ『一般理論』は、消費需要は所得フローに依存しているものとし、「貨幣供給量 - (貨幣需要量) → 利子率 - (資本の限界効率) → 投資 - (乗数：限界消費性向) → 有効需要 (GDP) - (雇用関数) → 雇用量」といった伝達経路を考えている。『一般理論』では、消費・投資ということ言えば、アベノミクス第1の矢 (金融政策) はまずは投資を増大させ、次に所得フロー経由で消費を増大させる。しかし、アベノミクスは「脱デフレ」を人々に抱かせ、「期待」による株高・外貨高は資産残高を増加させ、投資の増大の前に、資産効果により消費を増大させている。2012年11月を底と

推定する現在の景気拡張は投資主導ではなく、消費主導という珍しいパターンであるが、これについては「マネーの膨張が資産バブルを招くのは困る。かといって、資産価格上昇の経済効果に頼らず成長できるほど、日本経済は若くない。」(『日本経済新聞』2013年7月18日)とされている。

(3) アベノミクスとマーケット：期待と事実

ケインズ『貨幣論』は「根拠が正しくても誤っていても、企業家たちが物価下落の期待をもてば生産過程は抑制される。また、物価上昇の期待をもてば過度に刺激される。」と述べている。そうであれば、アベノミクス第1の矢(大胆な金融政策)が前年比2%の消費者物価上昇率目標を2年程度で達成しようとしていることが生産者としての企業者をして生産過程を拡大させる。しかし、ケインズ『貨幣論』は、一方で「広く支持されている予想は、たとえそのこと以外には何の基礎も持っていない場合にも、短期間についてはその予想自身を立証しがちである。」他方で「不正確な予想にもとづく行為が、それと反対の性質の経験をした後でも長く持ち続けられるようなことはないであろうから、したがって事実と予想とが一致する場合以外には、事実は間もなく予想を押し切ってしまうであろう。」と述べている。アベノミクスは期待先行としばしば揶揄されているが、ケインズ流に言えば、1つには「期待」が働いてこそ経済は動くのであり、もう1つには「期待」が裏切られるとマーケット(株式市場、債券市場、外国為替市場など)に反乱が生じる。

(4) アベノミクスとコミットメント

投資に影響を及ぼす利子率は長期利子率であり、長期利子率は現在の短期利子率と将来の予想短期利子率に依存している。アベノミクス第1の矢(大胆な金融政策)により現在の短期利子率を引き下げることが企て、引き下げること成功したとしても、予想短期利子率のいかんにより、長期利子率が下落するどころか、上昇することがある。投資目的のための借手は、「今日借りて、今日投資を行う」、「明日借りて、明日投資を行う」ことを選択を行おうとしているとしよう。今日の利子率の低下は必ずしも今日の投資を増やすとは限らない。今日低下した利子率が明日さらに低下すると予想されると、今日行おうとしていた投資は明日に延期される。逆に、今日低下した利子率が明日反転上昇すると予想されると、今日行おうとしていた投資は今日実施される。ケインズ『貨幣論』は「もし市場が、銀行利率の変化を正常値からの逸脱と考え、そしてその逸脱が一時的な性質のものらしいと判断しているならば、その効果は、投資目的のための借手にその投資計画を繰り下げあるいは繰り上げさせ、そうすることによってその時点での投資率を、借手が利子率の変化はそこで落ち着いたのだと考えている場合よりも、はるかに大きく変動させるであろう。」と述べている。アベノミクス

第1の矢（大胆な金融政策）により長期利子率が上昇していることをとらえて、予想短期利子率を引き下げるためのコミットメントが日本銀行・金融政策決定会合で議論されているが、コミットメントは「今日借りて、今日投資を行う」ことを延期させることになりかねない。

また、マーシャル夫妻『産業経済学』は、日本経済の「復活の10年」のためには「信頼」というマジックが必要であるとして、「悪の元凶は、信頼の欠如である。信頼が回復し、その魔法の杖ですべての産業に触れ、生産と、他業種にたいする商品需要とを維持させるなら、ほとんどたちどころに、元凶の大部分を取り除くことができよう。」
「信頼の拡大はそれじたい拡大の原因となるだろう。信用がより多くの購買力を供与し、かくして物価も旧に復するであろう。すでに営業しているものは好利潤を得、新会社が創設され、既存の会社は拡張されるだろう。」と述べている。期待への働きかけなくして、日本経済の復活はないのであり、アベノミクスはその意味でマジックであるべきである。

3-3 アベノミクス第1の矢（金融政策）に対する評価

2013年4月4日開催の日本銀行・金融政策決定会合は「量的・質的金融緩和政策」と呼ばれるようになった新しい金融緩和政策を決めた。これについて、以下の3点を指摘する。

① マネタリーベースは増えるのか

マネタリーベースを2013、14年の2年間で2倍に増やすことが異次元の量的金融緩和である。日本銀行が長期国債、リスク資産（コマーシャルペーパー、社債、ETF、J-REITなど）、貸出支援金などを増やすことによって、マネタリーベースを増やすことが異次元の質的金融緩和である。マネタリーベースは日本銀行が金融機関に対して供給するお金であり、これは日本銀行の責任で2年2倍に増やすことができる。

② マネーストックは増えるのか

ケインズ『貨幣論』は、銀行券の発行量と銀行貨幣の量との関係について、「銀行券の発行量を規制することは、銀行貨幣の量を調節する極めて拙劣な、悠長な、間接的な、また非効率的な方法である。なぜならば、銀行券の量が、銀行貨幣の量に対していつでも多少とも確定した関係を保っているということは確かだといってよいであろうが、この関係は数量的にいても、長期にわたっては貨幣的な習慣と慣例の変化の結果として、絶えず変化しつつあるからであり、また一方、短期については重大な時の遅れがあつて、銀行貨幣の量が一般には最初に変化し、したがって銀行券の量についての調節は、あまりにも遅くなって一数月も前に生じたような銀行貨幣量の変化により、その弊害がもたらされてしまった後になって一しか行なわれないからである。」と論じている。すなわち、預金・貸出の因果関係（先後関

係)についていえば、銀行は本源的預金(受動的に創造された預金)を預かって、それを貸し出すとみるのか、銀行は貸し出すことによって、派生的預金(能動的に創造された預金)を創造するとみるのかである。預金(原因)、貸出(結果)とみるのか、貸出(原因)、預金(結果)とみるのかである。日本銀行は金融機関にお金(現金準備と日銀当座預金)を直接供給できるが、家計・企業などにお金(現金通貨)を直接供給できない。家計・企業などにとってのお金(マネーストック:現金通貨・預金通貨)が増えるためには、金融機関の家計・企業などに対する貸出を増やさなければならない。金融緩和政策は、銀行貸出によって金融部門から実物部門へ現金が流れ、また銀行貸出によって預金(派生的預金)が生まれ、世間に出回るお金(マネーストック)が増える。つまり、銀行貸出を通じて世間に出回るお金が増えるのであって、日本銀行が金融機関にたんにお金(マネタリーベース)を供給しても世間に出回るお金(マネーストック)が増えるとは限らない。黒田東彦・日銀総裁は、金融機関にお金(マネタリーベース)を供給すれば、景気が良くなると考えているが、因果はまったく逆であり、景気が良くなって、家計・企業などが金融機関からお金を借りるようになってはじめて、日本銀行から金融機関に流れたお金が世の中(家計・企業など)に出回る。日本銀行は金融機関に無理やり貸出を行わせたり、家計・企業などに無理やり借入をさせることはできない。つまり、景気を良くするためのアクセルを踏むことはできない。

③ 物価は上昇するのか

マーシャル夫妻『産業経済学』は、物価水準は貨幣の需給均衡によって決まり、貨幣供給量が増えれば物価は上昇し、貨幣需要量が増えれば物価は下落すると論じている。「マネーストック×貨幣の流通速度=実質GDP×物価水準」であり、マネーストックが増大しても、貨幣の流通速度、実質GDPが変化すれば、物価水準は上昇しないことがある。2013年4月4日の金融政策決定会合は、緻密な計算をしたうえでの、数値目標、実施方法の設定ではなく、ただ1つ「国民のデフレマインドを払拭し、貨幣の流通速度を高める」ために、わかりやすく2%、2年、2倍を並べた感は否めない。

マーシャル夫妻『産業経済学』(伝統的貨幣数量説)はお金を一括して取り扱い、お金を2倍にすれば、物価水準を2倍にすることができると論じている。黒田東彦・日銀総裁の「質的・量的金融緩和政策」は2年で対前年比物価上昇率を2%にすることを目指して、マネタリーベース(日本銀行が供給するお金)を2倍にするとしているが、これもお金を一括取り扱いしている。ケインズ『貨幣論』は、世間に出回っているお金(マネーストック)を、第1にお金を保有している動機により所得動機、営業動機、貯蓄動機の3つに、第2にお金を何に使うかにより産業目的、金融目的の2つにそれぞれ分類している。営業動機はさらに産業的営業動機と金融的営業動機に分類され、2種類の分類方法は、

産業目的＝所得動機＋産業的営業動機

金融目的＝金融的営業動機＋貯蓄動機

と対応している。ケインズはお金の一括取り扱いを批判し、産業の世界で流通するお金と金融の世界で流通するお金の区別の重要性を繰り返し強調している。景気・物価に影響を及ぼすお金は産業の世界で流通するお金であり、金融の世界で流通するお金は資産価格（地価・株価など）に影響を及ぼす。日本銀行が2年で対前年比物価上昇率を2%にすることを目指すのであれば、お金を一括して見るのではなく、「産業の世界で流通するお金」を見るようにしなければならない。ケインズは、産業の世界で流通するお金を流動性預金、金融の世界で流通するお金を定期性預金でとらえているので、日本銀行が2年で対前年比物価上昇率を2%にすることを目指すのであれば、預金を一括して見るのではなく、流動性預金を見るようにしなければならない。現在の日本では、景気・物価に影響を及ぼすお金（マネーストック）はM3とされ、「M3＝現金通貨＋流動性預金＋定期性預金」であるので、たしかに日本銀行はお金を一括取り扱いしている²。

3-4 アベノミクス第2の矢（財政政策）に対する評価

1990年以降安倍晋三・第二次政権誕生までの15の政権の中でまともに株価が上昇したのは金融・財政の両政策（「真のケインズ政策（有効需要政策）」）を行った小渕政権のみである。ケインズ『一般理論』の金言は、「モノの世界の確信」（お金を借りる元気）と「カネの世界の確信」（お金を貸す元気）の両方あるいはいずれか一方が弱まれば経済は駄目になり、経済が長期停滞から脱出するためには「モノの世界の確信」と「カネの世界の確信」の両方が必要であるというものである。アベノミクス第1の矢（大胆な金融政策）は「カネの世界の確信」（お金を貸す元気）を高める政策であり、第2の矢（機動的な財政政策）は「モノの世界の確信」（お金を借りる元気）を高める政策であるので、アベノミクスは「真のケインズ政策」である。

アベノミクス第2の矢（機動的な財政政策）の内実は公共事業増大であるが、ケインズ『一般理論』は公共事業増大の効果を以下のように整理している。

(1) 公共事業増大の他の投資支出への影響

- ① 公共事業増大－（金融市場あるいは資本財の費用）→利子率あるいは資本の限界効率→他の投資支出
- ② 公共事業増大→「確信」→利子率（流動性選好）あるいは資本の限界効率（予想収益の系列）→他の投資支出

² ケインズ『貨幣論』は、「企業活動が活発であるためには、二つの条件が満たされていなければならない。利潤の見込みがなくはないし、また企業者にとって、その企画を実行するのに十分な、資源に対する支配権を、獲得することができるのでなくてはならない。」と論じている。

(2) 公共事業増大の投資乗数への影響

- ③ 外国を含む開放体系下での乗数（所得の海外への漏れおよび海外からの注入）
- ④ 限界消費性向の逡減

アベノミクス第2の矢（機動的な財政政策）の伝播メカニズムにおける「公共事業増大→有効需要増大」はもっぱら家計の消費マインドに依存している。「小泉構造改革」では、日本経済の供給面（企業）の立て直しに重点をおくあまり、家計へは「痛みを耐えて」ということでお金を回さなかった。民主党政権では、逆に政府が社会保障支出（子供手当等）などで家計にお金を回したが、家計は消費を増やそうとしなかった。自民党は企業活動重視を標榜する政党であるが、アベノミクスは従業員の給与増を志向している。これはアベノミクス成功の鍵が、限界消費性向上昇（消費マインド改善）による政策乗数増大に依存しているからである。

アベノミクスの3本の矢のうち第2の矢（機動的な財政政策）のみがお金が必要で、それは国債増発によって賄われる。財政政策がいかに関日本経済を再生させる良薬であったとしても、薬を買うための借金は続かないし、副作用が生じることもある。国債増発が金利上昇を招くと、国債費（利払い費等）を増大させ、財政破綻懸念からアベノミクスは続行しにくくなる。

2013年度予算の一般会計は、 $\text{財政収支} = \text{税収} (43 \text{兆円}) + \text{税外収入} (4 \text{兆円}) - [\text{政策経費} (70 \text{兆円}) + \text{国債費} (22 \text{兆円})] = -45 \text{兆円}$ （財政収支の赤字）、 $\text{基礎的財政収支} = \text{税収} (43 \text{兆円}) + \text{税外収入} (4 \text{兆円}) - \text{政策経費} (70 \text{兆円}) = -23 \text{兆円}$ （基礎的財政収支の赤字）であり、経常収支は2012年11月以降3カ月連続赤字であったが、13年2月からは再び黒字に戻った。日本経済研究センターの中期経済予測では、日本は2020年代初めには「双子の赤字」になるとされているが、「双子の赤字」に陥ると、国債消化を海外の投資家に頼るようになり、海外投資家が財政状況に警戒感を強めれば長期金利が上昇し、日本は財政危機に陥る危険性がある。

3-5 アベノミクス第3の矢（成長戦略）に対する評価

ひとつの行為、ひとつの慣行、ひとつの制度、ひとつの法はただひとつの結果を生み出すにとどまらず一連の結果をもたらす。安倍晋三首相は「失われた20年」に対して「回復の10年」と言っているが、そうであれば、アベノミクスがこれからの10年にわたってどんな一連の結果をもたらすかを予測しなければならない。アベノミクスのここ2~3年の可視的な結果は望ましいが、7~10年の非可視的な結果は破壊的であるかもしれない。アベノミクス第1の矢「大胆な金融政策」、第2の矢「機動的な財政政策」は需要増大政策であり、その効果は2~3年の可視的なものである。第3の矢「民間投資を喚起する成長戦略」は供給能力増大政策であり、その効果は7~10年の非可視的なものである。ケインズ『貨幣論』は「この長期的観点は、現在の事柄について

は誤謬を生じやすい。長期的にみると、われわれはみな死んでしまう。嵐の最中にあって、経済学者に言えることが、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。」と述べているが、逆にマーシャル夫妻『産業経済学』は、駄目な経済学者はアベノミクスの可視的な結果のみをもって評価しようとするが、優れた経済学者はアベノミクスの可視的な結果のみならず、非可視的な結果も取り上げて評価すると論じている。

アベノミクス第3の矢（成長戦略）について、以下の3点を指摘する。

① 資本の増加

マーシャル夫妻『産業経済学』は、資本を、個人の観点から「資本はその個人の富のうち所得の源泉として利用が予定されている部分」、国の観点から「国富のうち生産的に用いることが予定されている部分」ととらえている。また、資本を、住宅などの「労働を扶養する資本」と、工場などの「労働を補助する資本」に分類している。日本の名目GDPはいわゆる「失われた20年」の始めと終わりでは同じ大きさの477兆円である。GDPは需要によって決まるものであり、「失われた20年」の始めと終わりを比較すると、消費の増加、投資（労働を扶養する資本、労働を補助する資本への投資）の減少が著しい。つまり、日本経済はこの20年間で、今日の需要にすぎない消費支出が増え、今日の需要と明日の供給の二面性をもつ投資支出が減っている。投資は今日は需要増大の一助であるが、明日は供給増大のための資本になるので、アベノミクス第3の矢は民間投資（労働を補助する資本への投資）を増加させることをねらっている。マーシャル夫妻は今日の需要である消費を控え貯蓄を行うと、それは自動的に今日の投資（つまり、明日の資本）につながると論じ、ケインズ『一般理論』は今日の所得からいくら消費支出を行い、残差としていくら貯蓄するのかの決定と、今日の投資（つまり、明日の資本）をいくら行うのかの決定は別々であると論じている。マーシャル夫妻は「富の蓄積は通常、貧困から富裕へ展開しつつある国々において急速である。なぜなら人々が貧しい間に身につけた儉約の慣習が、豊かになっても残っているからである。」と述べているが、現在の日本経済では、逆に富裕から貧困へ向かいつつある中、豊かではなくなりつつあるのに、成功体験（贅沢）を引きずり、消費水準を落とすにくくなっている。マーシャル夫妻が「誇示の欲望が貯蓄を減退させる。」と述べている通り、成功体験が貯蓄の取り崩しをもたらし、先進国中、日本の貯蓄率はもっとも低くなっている。

② 労働の量的・質的增加

アベノミクス第3の矢「成長戦略」は日本経済の供給能力を高めるために、労働力の量、資本を増やし、労働力の質を高めることを目指したものである。労働力の量を増やすためには少子化対策を行わなければならないが、日本の経済社会を観察したとき、既婚女性の産む子供の数は今も昔もさほど変わっておらず、少子化の原

因は未婚女性数の増大である。マーシャル夫妻『産業経済学』は結婚して、家族を養える最低限の所得水準を「安楽基準」と呼んでいるが、日本の経済社会における未婚の原因の1つは“working poor”と呼ばれることに見られるように、結婚適齢者の所得水準が「安楽基準」を下回っていることである。結婚適齢者の所得水準が「安楽基準」を上回っていれば、結婚・出生数の増加をもたらす、子供の体力、知力、道徳を高める教育を行うことができる。

③ アベノミクスの転職支援策

マーシャル夫妻『産業経済学』は「仕事がなくなるという事態が一時的なものであれば、困っている人々に仕事を与えて救うことはいいことであろう。なぜならこの救済法は自尊心を傷つけないからである。しかしながら、ある業種の危機が、単に一時的なものではないのなら、その業種から去らないように説得することは、本当の親切とはいえない。」と述べているが、マーシャル夫妻はアベノミクスの転職支援策の核心をみごとに言い当てている。企業・産業の経営不振が一時的であれば雇用維持のための支援金は是とされるが、企業・産業の経営不振が一時的でなければ雇用維持のための支援金は給付されるべきでなく、企業・産業の枠を超えた労働市場の流動性を高めなければならない。つまり、国は、企業・産業の枠を超えた転職支援を行わなければならない。

おわりに

アベノミクスの基本原理は、拙著『ケインズなら日本経済をどう再生する』（2003年6月）で私が主張しているものである。同著は小泉純一郎・竹中平蔵構造改革を批判したものである。アベノミクスは小泉・竹中構造改革の再来ではない。1990年以降の「失われた20年」の15の政権の経済政策は、経済の供給面、需要面のいずれかしか、金融政策、財政政策のいずれかしか行わなかった。日本経済は長期停滞から脱却できなかつた。「需要不足が続いて物価を下押ししている」、「日本は潜在成長率の低下が際だっている」と新聞報道され、私は日本経済の病名は「需要不足と供給能力不足」であると思っている。日本経済長期停滞からの脱却の処方箋は、経済の需要面（需要不足）と供給面（供給能力不足）の問題を同時に解決することである。アベノミクスは、日本経済の供給面、需要面の両方を同時に立て直そうとしている、失われた20年超の間の唯一の経済政策である。また、アベノミクスは、需要不足を解消するために、金融政策、財政政策の両方を同時に発動している、失われた20年超の間の唯一の経済政策である。

日本経済研究センターは、2013年4月、円・ドル交換比率は1ドル=95円で推移する、日経平均株価は1万4,000円まで上昇する、公共投資の年5兆円増額という積極財政が継続するといった前提で、日本経済へのアベノミクス効果の中期経済予測を行

っている。黒田東彦・日本銀行総裁による「量的・質的金融緩和政策」は、前年比2%の消費者物価上昇率目標を今後2年程度で達成することを目指しているが、同予測は、物価水準を左右するのは基本的には需給バランス(需給ギャップあるいはGDPギャップ)であり、物価上昇率を2%にするには、GDPギャップを現在のマイナス3%ほど(供給超過・需要不足:直近はマイナス2.3%)からプラス4%程度(供給不足・需要超過)へ改善しなければならないと論じ、GDPギャップを7%分改善するには10年以上かかると予測している。「望ましい物価上昇の姿は、企業収益や賃金が増えて、結果としてモノの値段も上がる経済の好循環だ」と一般には言われているが、同予測は、賃金水準は失業率で決まる側面が大きく、近年低下傾向にあった賃金が1%の上昇に転じるには、失業率が3%台半ばまで低下しなければならず、失業率が3%台半ばになるのは2020年近くのことになると予測している。

最後に、アベノミクスによる日本経済再生について、以下の4点を追加指摘したい。

① 嵐のあとの平穏と日本企業の危険負担の意欲

マーシャル夫妻『産業経済学』は「商業的あらしは、その通り道に荒廃をまきちらして去ってゆく。あらしが過ぎ去ると、平穏が戻る。しかし憂うつな重苦しい静穏である。なんとか救われた者も、ふたたびなにかを手がける気力がない。成功の見通しのない会社は撤退する。新会社も創設されない。」と述べている。アベノミクス前の日本経済は「失われた20年」と呼ばれている嵐のあとの平穏であったように思える。ケインズ『貨幣論』は「生産活動と雇用は、危険に対する個々人の推測と危険負担の意欲の総計に依存する。」と述べているが、アベノミクスを成功させるには日本企業の危険負担の意欲が必要である。

② 労働生産性を高めるには：体力、知力、道徳

マーシャル夫妻『産業経済学』は、労働生産性(労働の能率)について、「肉体的頑健さと活力」、「知識と精神的な能力」、「道徳的資質」の3つの決定要因を挙げている。我々は体力、知力があればしっかり仕事ができると考えがちであるが、体力と知力の両方を備えた恵まれた人は多く生産できる可能性があることは確かであるとしても、その人が誠実に働くとは限らない。したがって、マーシャル夫妻は、1人の労働者がどれだけ多く生産できるのかを決定する要因として、体力、知力のみならず道徳も挙げているのである。

マーシャル夫妻は「誠実さと相互信頼は、富を増大させるための不可欠な条件である。」と述べ、「労働者が正直、信頼性、潔癖、細心、活動性、誠実、敬意、自尊心を身につけねばならないのは、子供時代しかも家庭においてである。」と論じている。マーシャル夫妻は労働生産性を高めるための道徳的資質は子供時代の家庭教育で養われると論じているが、現在の日本では家庭教育が崩壊し、そのために道徳心が育成されず、日本経済の労働生産性を低めている。日本経済を再生(潜在GDP

を増大)させるためには、家庭教育の立て直しにより、子供(将来の労働者)の道徳的資質を高めねばならない。

③ 勤労に対する尊敬の念

マーシャル夫妻は「ある民族が何世代かを、文明生活の興奮のもとに生きのびたとしても、労働をさげすみ、労働する者を軽蔑している間に、その民族は冷酷で浮薄に、したがってまた軟弱になっていったからである。」と述べ、勤労に対して尊敬の念をもたねばならないと論じている。どんな政策がとられようが、日本経済を再生(潜在GDPを増大)させるためには、「働いて稼ぐより働かずに生活保護費を受給したほうがたくさんお金がもらえる」といったことがあったとしても、勤労に対する尊敬の念をもち、働くことができる人は働くべきである。

④ 知力：教養教育 vs. 技術教育

教養教育はもっぱら学校で行われている。技術教育については、マーシャル夫妻『産業経済学』は「この技術教育は学校で教えはじめべきであるが、多くの職業分野で要求される教育の大部分は、職場でのみ修得できるものである。」と述べている。正規雇用の割合が減少、非正規雇用の割合が上昇している日本においては、職場でのみ修得できる「多くの職業分野で要求される教育の大部分」が行われなくなり、労働者の知力、したがって労働生産性が低下している。日本経済を再生(潜在GDPを増大)させるためには、技術を伝承し、技術教育を行わなければならない。

【参考文献】

Marshall, A. and M.P. Marshall, *The Economics of Industry*, London: Macmillan and Co. Second Edition, 1881 (橋本昭一訳『産業経済学』関西大学出版部、1985年3月)。

Keynes, J.M., *A Tract on Monetary Reform*, 1923, The Macmillan Press 1971 (中内恒夫訳『貨幣改革論』東洋経済新報社、1978年10月)。

Keynes, J.M., *A Treatise on Money 1 The Pure Theory of Money*, 1930, The Macmillan Press 1971 (小泉明・長澤惟恭訳『貨幣論Ⅰ：貨幣の純粋理論』東洋経済新報社、1979年8月)。

Keynes, J.M., *A Treatise on Money 2 The Applied Theory of Money*, 1930, The Macmillan Press 1971 (長澤惟恭訳『貨幣論Ⅱ：貨幣の応用理論』東洋経済新報社、1980年2月)。

Keynes, J.M., *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, 1936, The Macmillan Press 1971 (塩野谷祐一訳『雇用・利子および貨幣の一般理論』東洋経済新報社、1983年12月)。

滝川好夫『ケインズなら日本経済をどう再生する』税務経理協会、2003年6月。

滝川好夫『ケインズ経済学を読む：『貨幣改革論』『貨幣論』『雇用・利子および貨幣の一般理論』』ミネルヴァ書房、2008年3月。

滝川好夫『資本主義はどこへ行くのか 新しい経済学の提唱』PHP 研究所、2009 年 2 月。

滝川好夫『図解雑学 ケインズ経済学』ナツメ社、2010 年 11 月。

滝川好夫『図でやさしく読み解く ケインズ『貨幣改革論』『貨幣論』『一般理論』』泉文堂、2010 年 12 月。

滝川好夫「日本経済の沈滞と 3 つのマイナス心理要因」『帝国データバンク』2012 年 12 月号。

滝川好夫「安倍政権（アベノミクス）と日本経済のゆくえ」『帝国データバンク』2013 年 1 月号。

滝川好夫「アベノミクス（安倍政権の経済政策）についての注意事項：アベノリスク」『帝国データバンク』2013 年 2 月号。

滝川好夫「『乗数』はアベノミクス成功の鍵：有効需要管理政策」『帝国データバンク』2013 年 3 月号。

滝川好夫「『量的・質的金融緩和政策』の 3 つの落とし穴」『帝国データバンク』2013 年 5 月号。

滝川好夫「アベノミクスの 4 本の矢と『双子の赤字』」『帝国データバンク』2013 年 6 月号。

滝川好夫「アベノミクス第 3 の矢『成長戦略』と労働問題」『帝国データバンク』2013 年 7 月号。