

完全雇用の財政学

—ウィリアム・ヴィックリーの完全雇用の経済学の検討—

岡 本 英 男

目 次

- I. 本稿の問題意識と課題
- II. ヴィックリーの完全雇用の経済学
 - 1. 社会問題の根源としての失業
 - 2. 完全雇用の定義と NAIRU の拒否
 - 3. 貯蓄と投資
 - 4. 完全雇用は大規模な財政赤字を必要とする
 - 5. 大規模な政府債務の利点
 - 6. インフレ
- III. むすびに代えて

失業は多くの人びとによって理解されないかぎり、民主主義によって克服することはできない。自由社会における生産的な完全雇用は可能であるが、苦勞なしで達成できるものではない。それは財政の魔杖をうち振ることによって達成できるものではない。それは民主主義的統制のもとに、われわれすべての生産資源を意識的に絶えず組織化することによってはじめて到達しうる目標なのである。われわれは完全雇用を達成し、それを維持するために、その目的を定め、その手段を理解し、それを成し遂げなければならない（ウィリアム・ベヴァリッジ）¹⁾。

I. 本稿の問題意識と課題

ハーバード大学経済学教授で、同大学元学長、そして1999-2001年に財務長官、2009-2010年に国家経済会議委員長を務めた、まさに経済学界のみならずアメリカの経済政策決定者の間でもエスタブリッシュメントと言えるローレンス・サマーズは、2015年10月8日のファイナンシャル・タイムズ紙上に次のような一文を掲載した。

「健全財政、潜在的供給能力、そしてインフレの回避に焦点を当てる伝統的アプローチは大惨事を招くだろう。さらに、経済の収縮に対処するための世界の主要なツールであった金

融政策はほとんど使い尽されてしまった。それゆえ、グローバルな需要を引き上げるための政策は絶対に必要である。……私の考えが正しくて、政策が現状の方向で進むなら、グローバル経済は日本が過去 25 年にわたって陥っていたのと同じ罠に陥るだろう。まさに日本では、成長が停滞し、成長を回復させる手段をほとんどとり得なかった。伝統的に無謀な政策と見なされている政策こそが唯一前向きで賢明な政策となる。これこそ、今日の長期停滞のアイロニーである²⁾」。

サマーズは、ここで長期停滞を回避するには、従来なじんできた伝統的アプローチを捨て、大胆な財政政策をとることが何よりも必要であると訴えている。2008 年の経済危機とそれ以降の世界的な経済停滞を目にして、財政政策の必要性を強く訴えるようになったのはサマーズだけに限らなかった。

「15 年前に比べ、私は日本やそれ以外の国からさまざまな事実を学んだ。自国の通貨で借入をする国は手綱が緩く、借金のレベルが高くても、公債についてはそれほど悩む必要がない。財政拡大の恩恵とリスクについて、かつてに比べれば私の考え方は大きく変化した。いまではその積極的な拡大を行う必要がある、と確信している。問題は危機に直面したとき、リアルタイムでいかなる政策手段が必要か、ということだ。財政政策がより有効な解決策である、というのがその答えだ。この点については、私もコロンビア大学教授のマイケル・ウッドフォードも同じ意見だ³⁾」。このように自己の考え方の変化を率直に認めているポール・クルーグマンもその代表として挙げられよう。

サマーズは、「失われた 20 年」における日本の経済政策に対して手厳しい批判を行っているが、当時すでにサマーズと同様に、いや彼よりも早く「停滞期」における財政政策の有効性を日本経済に即してかなりの説得力をもって展開していた論者がいた。アメリカ人の日本経済研究者であるアダム・ポーゼン、植草一秀、そして 2008 年の経済危機以降、世界的に高い評価を受けるようになったリチャード・クー、そして一貫してケインズ経済学の立場から政府紙幣の発行の有効性を訴えてきた丹羽春樹、世界的に著名なマルクス経済学者である関根友彦、財政学者の土生芳人などがその代表としてあげられよう⁴⁾。また、筆者自身もこの間、厳しい不況下における財政政策の有効性を主張してきた⁵⁾。さらに、最近では、向井文雄や島倉原の著書に代表されるように、日本の「失われた 20 年」と 2008 年以降の世界経済危機と欧州債務危機の両方の経験を研究するなかで、財政政策の有効性を理論と経験の両面から主張する論文や著作も出現するようになった⁶⁾。

われわれは現代資本主義における経済の安定化を目指す財政政策としては、アバ・ラーナーによって切り開かれた機能的財政論が基本的に正しいと考えているが、本稿が取り上げるウィリアム・ヴィックリーの完全雇用の経済学もラーナーの機能的財政論と完全雇用の経済学の系譜につながるものである⁷⁾。

本稿でヴィックリーの完全雇用論を検討の対象とするのは、彼の完全雇用論が彼の長年に

わたる経済学の研究に裏打ちされた堅固な理論的基盤をもっていること、それと同時に彼の雇用についての思想は、フランクリン・ルーズベルトの権利の章典、国連憲章、世界人権宣言 23 条のような文書、そしてウィリアム・ベヴァリッジの『自由社会における完全雇用』という著作に見られるヒューマニスティックな伝統を経済学の観点から引き継いだものであると考えるからである。この伝統においては、完全雇用は明示的にも暗黙のうちにおいても、狭い意味の福祉国家の現金移転とサービスの提供を包含しているがそれをも超える人間の福祉の側面と考えられている。たとえば、ヴィックレイは失業の経済コストのみならず、他の人々は相対的に傷ついていない一方で特定の集団に強く襲いかかる失業の不公平で不平等な分配にも強い懸念を抱いていた。この完全雇用の人間主義的概念は仕事の経済的役割と並んで社会的役割を認めており、失業がはびこったときに生じる惨事を認識している。完全雇用を第一の目標として宣言しようとする努力が第二次大戦の余燼がまだ燃えている時期とその直後に花開いたということは決して偶然ではない。完全雇用は公正で平和な世界をつくるための手段のなかの不可欠な構成要素として考えられた⁸⁾。

われわれは、このルーズベルトの権利の章典、国連憲章、世界人権宣言、ベヴァリッジ、ラーナー、そしてヴィックリーに連なる完全雇用の人間主義的概念を現在に復活させ、それを広義の福祉国家⁹⁾の中心に据えたいと考えている。

さらに、ここでヴィックリーの議論を取り上げるもう一つの理由は、彼の議論がきわめて先見の明に富んでいることがあげられる。それは彼の問題意識の深さと経済学者としての理論的基盤の堅固さがもたらしたものである。

たとえば、深刻な不況下では金融政策の効果はきわめて小さいことをいち早く指摘している。現代経済一般において、とくに不況下では投資が利子率の低下に反応しなくっているからである。これはわが国が「失われた 20 年」においてまさに経験したことであり、2008 年の世界金融・経済危機以降、世界の国々も経験しつつあることである。また、資産価格の競り上げは持続不可能な価値のバブルを生み出す危険性があることをいたるところで警告している。また、小さな開放経済の国にとって、自由貿易と固定相場制を結合することは、それらの国々が独立して完全雇用政策を追求することを不可能にする、それゆえ「マーストリヒト条約の規定が実行されると、加盟国は高水準の失業を続けざるをえなくなるだろう。……適切な順番は受け入れ可能な低失業をまず確保し、それが達成されてはじめて通貨同盟に進むという順序である¹⁰⁾。」と現在におけるユーロ周縁諸国の苦境を正確に予言している。

このように、われわれはヴィックリーの議論からまだまだ多くを学ぶことができる。それでは、ヴィックリーの完全雇用論はどのような内容と意義をもっていたのであろうか。以下、彼の代表的著作にできるだけ沿いながら、見ていくことにしよう。

II. ヴィックリーの完全雇用論

情報の非対称性下におけるインセンティブに関する研究でケンブリッジ大学のジェームズ・マリーズと共に1996年ノーベル経済学賞を受賞したウィリアム・ヴィックリーは¹¹⁾、その晩年において完全雇用を達成するためにはどうすべきか、という課題に積極に取り組んだ。

短期間に精力的に書かれた、Vickrey 1992a, 1992b, 1993a, 1993b, 1994, 1996, 1997を読むことによって、われわれは彼の完全雇用に対するゆるぎないコミットメントを知ることができる。本稿においては、このヴィックリーの一連の論文のうち、おもにVickrey 1993a, 1993b, 1996, 1997の4論文を用いて、ヴィックリーの完全雇用論の全体像とその特徴を明らかにする。とくに、われわれはVickrey 1993aとVickrey 1997の2論文を重視する。前者の「経済学者の今日の任務」Vickrey 1993aはヴィックリーのアメリカ経済学会会長就任演説（1993年1月6日）のための論文であり、「いま緊急に必要なことは経済を早急に完全雇用の状態に戻し、その状態を維持すること」であり、それは経済学的に見て実現可能であることを仲間の経済学者に訴えたという点で、ヴィックリーの多くの完全雇用に関する論文のなかでも最も重要な論文である¹²⁾。後者は、1996年6月にテネシー州で開催されたポスト・ケインジアンの研究大会でヴィックリーが報告した原稿がもとになっている。この報告はその大会で大いに議論を呼んだため、大会の主催者であるポール・デヴィッドソンが報告原稿を*Journal of Post Keynesian Economics*に掲載するためにより整理された論文にするよう要請したものであった。デヴィッドソンは、ヴィックリーがノーベル経済学賞の指名を受ける約1か月前（死亡の1か月前）にその完成版を受け取り、翌年の夏に公刊された¹³⁾。ヴィックリー最後の論文であり、研究の完成度がきわめて高いと判断し、本稿はアメリカ経済学会会長就任演説のための論文と同様にこの論文も最重要論文として扱うことにした。

1. 社会問題の根源としての失業

それでは、なぜヴィックリーは完全雇用を最重要課題として研究対象とするようになったのか。

第1にあげられるべきは、ヴィックリーの失業に対する強い道徳的関心である。アメリカの失業率がおよそ7%であった1990年代初頭に、アメリカ社会における社会的、人間的破壊は失業によって引き起こされているとますます確信するようになった。ヴィックリーは熱心なクェーカー教徒でもあり、道徳的関心からいっても、「豊かな社会」におけるこのような人間的破壊を放置することはできなかった。

ヴィックリーは、失業には膨大な社会的および経済的コストが存在すると認識していた。これらのコストのなかには、潜在的アウトプットと所得の直接的損失、そして課税ベースが

小さくなることによる租税収入の減少という損失、失業補償やさまざまな形の「福祉」扶助における政府支出率の増大が含まれている。しかし、ヴィックリーはまた、貧困、犯罪、薬物中毒、ホームレス、栄養不良、出産前の貧弱なケア、民族間の対立、学校中退、家族崩壊、その他の社会問題などのかたちでの失業に関連する社会的および経済的コストをも一貫して強調した¹⁴⁾。それは彼が、失業が人口のある特定のセクターに特別強い影響を与え、社会問題の淵源となっていることを重視したからである。彼は述べる。「もし誰もが報酬なしで毎年 2 週間の追加的の休暇をとることを意味するならば、5% の失業はかろうじて耐えられるかもしれないが、社会的に不利な境遇にある集団の間で 10, 20, 場合によっては 40% もの失業率が存在することを意味するとき、それは社会目標として完全に受け入れ不能である。それは結果として、貧困、ホームレス、健康不全、薬物中毒、犯罪の増加をもたらす¹⁵⁾」。

第 2 にあげられるべきは、アメリカ経済学の主流が大きく変化したことへの強い危惧である。ヴィックリーは、それについておおよそ次のように述べている。

戦後しばらくのあいだ、ケインズの財政政策を通じて景気循環をなだらかにし、高い経済活動を維持する展望にかんして経済学の一部の専門家の間には、根拠なき幸福感が覆っていた。これらの状況下では、経済学者にとって残された主たる仕事は一定の総資源のできるだけパレート効率的な配分に近いアプローチを確保することである、と考えることは合理的であった¹⁶⁾。しかしながら、出来事は違った方向に進んだ。財政赤字は思慮のない浪費であり、国債は将来世代に対する臆病な先送りの遺物であると見なす通説が再び支配力をもつようになった。アイゼンハワーの時代においてすでに、ケインズの処方箋に対する深刻な禁忌が存在しなかったにもかかわらず通説が支配するようになった。事実上、支配的思考はクーリッジ-フーバーの時代の「自己均衡的な自由市場が何とか満足な均衡を生み出すよう機能するだろう、そしてもし景気循環が生じたとしても、これは自由放任の素晴らしい便益のために支払う小さな代価に過ぎない」というナイーブな思考法に戻っていた¹⁷⁾。

このような思考法が支配的となった結果、権力に近い位置にいる経済学者の多数が、今すぐに「均衡財政」の状態にしないまでも、いわゆる財政赤字を削減する想像上の必要性によって、そしてインフレ再燃の恐怖によって強いられた穏当で一時しのぎの政策に満足するようになっていた。ヴィックリーは、このようなアメリカ経済学界の満足しきった現状に啞然とし、今日緊急に必要なことは経済を早急に真に完全雇用状態に戻し、その状態を維持することであると考え、「かなり傲慢な奴だと思われるリスク覚悟で」急遽アメリカ経済学会会長就任演説でこのテーマを選んだのであった。彼自身の言葉を引用すると次のようになる。

「真の完全雇用から生じる多数のベフィットに比べると、完全雇用には達する過程で蓄積されねばならない債務（国債）に対処するさいに生じる問題は相対的に小さな問題だといえる。インフレはそれに比べるとより深刻な問題なので、後でその問題を扱うことにする。しかし今や、バランスシートの数字によって催眠術にかけられたままのよりも人間的価値にそ

れにふさわしい優先順位を与える潮時である。それは『経済，大馬鹿』ではない。経済という言葉で、ダウジョーンズ、債券価格、GDPなどの数字を意味するとすれば、大馬鹿かもしれないが、今日の最も重要な3つの問題は、『失業、雇用、仕事』である¹⁸⁾。

2. 完全雇用の定義とNAIRUの拒否

それでは、ヴィックリーは完全雇何をどのようなものとして定義しているのだろうか。彼は次のように述べる。

「私がここで完全雇用と呼ぶのは、少なくとも仕事を探している人と同じくらいの就職口がある状態であり、おそらくそれは現在計測されている失業率だと1%と2%の間ぐらいの失業率である必要がある。個人のレベルでは、目標は仕事の種類について過度に好みしない相応の責任感のある人が48時間以内に生活できる賃金の仕事を見つけることができる状態である」¹⁹⁾。

完全雇何を「少なくとも仕事を探している人と同じくらいの就職口がある状態」と見なす定義は、バヴァリッジの定義と同じである²⁰⁾。このような状態を、ヴィックリーは他の論文では「はち切れんばかりの雇用 (chock-full employment)」と呼んでいる²¹⁾。

このような完全雇用の状態が人間社会にとって望ましい、しかも実現可能だと考えるヴィックリーにとって、「非加速的インフレ失業率 (NAIRU)」という考え方は当然受け入れられものではなかった。このNAIRUについて、ヴィックリーは次のように述べる。

最低の「非加速インフレ失業率」すなわちNAIRUは存在するという広範に抱かれている考えは、歴史的基礎または分析的基礎を欠いている。1996年現在、連邦議会予算局によって6%と見積もられ、それ以下に失業率を下げると受け入れ不可能なほどのインフレの加速化に火を点ける、といわれている。合衆国においては、1926年の失業率は約1.8%であったと推測されている。そのときにはどのような目立ったインフレも生じなかった。そして、今日ではなぜこれが達成できないのかについてどのような説明もなされていない。ほとんどのすべての国々はいずれかの時期に深刻なインフレを伴わないで2%以下の失業率を経験してきた。1960年代のドイツにおいては、失業率は0.6%もの低さであったと報じられている。

NAIRUは、もし失業率がこの水準以下に低下するならば、経済が「過熱」しないようにGDPの成長を遅くする政策手段がとられなければならないという意味合いをもっており、そのようなNAIRUを基準として受け入れることは、福祉受給者およびその他の人びとの求職活動を援助する努力を残酷な椅子取りゲームに変えてしまう²²⁾。ワークフェアの擁護者は機敏でない人々に対して働かないならば福祉手当を没収するぞと脅し、他方でNAIRUの侍者たちは宗教的情熱をもって椅子の供給を足りないままにしておき、失業者の流れが減らないよう保証しているのである。

失業率を徐々に2%以下に引き下げのを妨げるものは何も無いように思われる。失業率

が十分ゆっくりと引き下げられるならば、GDP がかなり成長するのみならず、貧困、犯罪、家族崩壊、ホームレス、学校中退、のような分野でも大いに改善がみられるだろう。完全雇用が近づき、「失業の産業予備軍」が減少するにつれて、未熟練労働者の賃金に対する抑制効果が消失していき、それに対応して未熟練労働者の生産物の価格が上昇する可能性が生じる。これはこれらの労働者の計測された生産性とステイタスを引き上げ、全体的な物価水準における小さな一度きりの上昇をもたらす。しかし、これがインフレのスパイラルを引き起こすことは決してない。たとえそうであっても、失業のより急速の削減は少し高くなるインフレに耐える価値を十分有している。10% のインフレ率と 2% の失業率の経済は 1% のインフレ率と 8% の失業率の経済よりも人間的観点から見てはるかに健全である²³⁾。

3. 貯蓄と投資

それでは、どうすれば完全雇用の達成と維持が可能になるのだろうか。ヴィックリーの結論を先に示せば、次のようになる。

「結局のところ、近い将来、相当な額の貯蓄の政府によるリサイクリング、慢性的な財政赤字、国債の長期的増加傾向—これが均衡予算にイデオロギー的に取り付かれている人びとにとっていかに不快なものであろうとも—なしでは、真の完全雇用状態を安定的に維持することは不可能であろう²⁴⁾。」

どのような論理で、ヴィックリーはこのような結論を導きだしたのであろうか。以下、それについて述べていく。

まず、貯蓄と投資が実際に相互作用する仕方について。

自由放任の思想が経済学に今なお根強く残存している最大の要因は、資本市場もまた財市場のように機能していると多くの経済学者が捉えていることにある。ヴィックリーはそのような通説に対して次のように批判する。

ジャガイモの市場においては、もし価格がたまたま需給を一致させる価格よりも高ければ、売れ残ったジャガイモの存在が価格を下落させることになるだろう。そしてその逆の場合には、買えなかった客の要求が価格を上昇させるだろう。しかし、資本市場においては、市場はそのような仕方で機能しない。もし、利率が意図した資本形成と意図した貯蓄を均衡させており、そしてこのとき私が散髪屋に行かないことによって 8 ドル余分に貯蓄する決心をしたとしても（これは古典派の図においては貯蓄の供給を右方に動かすことになるが）、利率を新しい均衡点まで低下させるようなことは何ら生じない。私の銀行口座には 8 ドル分増えることになるだろうが、散髪屋の銀行口座は 8 ドル分少なくなる。彼の所得は縮減され、彼は部分的に失業することになる。そして、誰かが資本形成をするための資金を獲得するのを容易にするようなことは何ら生じないし、資本形成をより魅力的にする見込みは何ら生じない。

もし散髪屋が消費を削減するならば、これは下方への累積的過程において国民所得と貯蓄をさらに縮減させる。私は貯蓄しようとする試みに成功するかもしれないが、他人の貯蓄をさらにいっそう多く削減することによってのみ、成功を収めるのである。貯蓄は消滅しやすい実体である。供給を生産する過程において生み出される所得の一部が資本財のストックの増加へ転換されることのない貯蓄に逸れてしまうやいなや、セイの法則は通用しなくなる²⁵⁾。

このように、貯蓄は支出されなかった所得であり、ヴィックリーの言葉を用いると「非支出 (nonspending)」であり²⁶⁾、増大した貯蓄はそれゆえ非支出の増加となり、その大部分はしばしば消費の削減というかたちをとる。このことは他の人の所得の低下を引き起こし、次にそれは所得の低下を経験する人々をして彼ら自身の貯蓄の削減へと導く。また、増大した貯蓄は投資に転換されないのみならず、結果として生じる総需要の縮小は投資家の期待に影響を与え、実際に投資は阻害されるようになる。

ヴィックリーにとっては、投資が貯蓄を生むのであって、因果関係は古典派と反対の方向に向いている。

「他方、もしどこかの天才が新しい生産物や新しい生産過程を発明し、その生産に関わる資本をファイナンスするのに必要なファンドを借りたり信用を獲得したりするならば、この付加された現実の富はそのこと自体で誰かの貯蓄となる。セイの法則に代わって、ここでは『資本形成がそれ自身で貯蓄を形成する』のである²⁷⁾。」

このように、投資が貯蓄を決定し、それらを等しくするメカニズムは利子率の変動ではなく、むしろ所得水準の変化である²⁸⁾。

また、ヴィックリーは他のところで、次のようにも述べる。

「試みられた貯蓄、それに対応する支出の削減は、十分に展望のある投資プロジェクトに資金を提供しようとする銀行やその他の貸し手の意思を高めることは決してない。失業者や未稼働の資源が利用可能な状態の下では、貯蓄は資本形成の前提条件や刺激ではなく、その帰結である。というのは、資本形成によって生み出された所得が追加的な貯蓄の源を提供するからである²⁹⁾。」

以上、見てきたように、ヴィックリーは投資—貯蓄関係の分析によって、民間セクターの投資を貯蓄が所得の流れに還流していく手段と見なすようになった。投資は「非支出」が支出に転換していく手段である。もし完全雇用水準での貯蓄の全部が民間投資によって支出へとリサイクルされなければ、完全雇用水準での産出のある部分は実際の販売によって正当化されずに終わる。そして、落胆したビジネスが生産を削減し、労働者をレイオフする。失業者の所得は低下し、貯蓄は民間投資の完全雇用以下の水準に等しくなるまで低下する。このことを捉えて、フォースティアーは、「ヴィックリーの貯蓄—投資関係の分析は彼をしてネットの名目貯蓄のリサイクリングという決定的に重要な争点に焦点を合わせるように導い

た」と述べる³⁰⁾。そして、この分析から導き出されたヴィックリーの対案はいたってシンプルかつ明快である。

財政赤字を削減するという道理に基づかないイデオロギー上の目標に取り付かれているかぎり、われわれは経済的停滞から脱出できない。財政赤字は経済上の罪ではなく、むしろ、経済上の必要物である。そして、財政赤字の最も重要な機能は、消費に使われなかった購買力、または民間の純資本の創出によって所得へとリサイクルされなかった購買力を政府の借入と政府支出によって所得へとリサイクルすることである。というのは、リサイクルされなかった購買力は購買されず、販売されず、生産されず、そして失業を生むからである³¹⁾。

ヴィックリーが、貯蓄—投資関係に関わる問題を明らかにするうえで採用したもう一つの方法は、ネットの金融資産すなわちネットの名目貯蓄の願望する保有水準と現実の保有水準の間のギャップに焦点を当てることだった。そこに焦点を当てることによっても、完全雇用を達成・維持するには大規模な財政赤字が必要となる、ことが明らかになる。以下、それについて見ていこう。

4. 完全雇用は大規模な政府債務と財政赤字を必要とする

ヴィックリーは、リカードの等価原理は国債の元利償還を土地単一税で賄うヘンリー・ジョージ主義の社会では当てはまるものの、稼得または消費をベースにした課税に大きく依存している現在のアメリカにおいては当てはまらないという。というのは、赤字財政は資本還元上資産価値の下落をもたらすことなしに、租税負担を現在の所得生産活動と消費から将来の所得生産と消費に移すことになり、現在の消費と所得生産は奨励されることになるからである。とくに、多くの人にとって、将来の負担はたとえあったとしても、はるか先のことであり、そのことから強力な刺激効果が生まれる。

それにもかかわらず、もしリカードの等価原理やその同類ともいえる「クラウドイング・アウト」理論が正しいという信念が広く覆っているならば、それはしばらく消費に対する刺激効果を凌駕するほど投資を抑制することになるかもしれない。かくして、それはしばらくの間自己実現的予言となるかもしれない。「クラウドイング・アウト」理論に囚われていない人々にとってすら、他の人々の非合理的な反応を計算に入れないことは非合理となるからである。しかしながら、最終的には、このような反応や態度は増大した可処分所得と市場の需要増大に屈するに違いない。

このような警告を済ませたうえで、ケインジアン分析の核心に話を進め、「全体としての先進工業社会にとって、そしてそれを構成するほとんどの国々にとって、予見可能な将来において、大規模でますます増大していく政府債務とそれに対応する財政赤字なしに十分な完全雇用を持続していくことは不可能である」と主張する³²⁾。

なぜ、ヴィックリーはこのように主張するのであろうか。亡くなる直前に書いた「トラン

スーケインズ主義宣言」に依りながら、彼の考えを見ていこう。

一方において、寿命の延長、退職後の長期化、高齢者の医療コストの高額化、家族の紐帯の弛緩により個人による老後への備えはますます必要となり、そのことは退職に備えるためにあらゆる種類の資産の必要性を急に増大させた。これに輪をかけるのが、高い掛け金の金融ゲームを行い、経済権力を獲得し、またはダイナスティを確立するのに必要な資金の蓄積にいつそう駆られるようになった富裕層への所得の一層の集中である。これらの傾向はすべて資産の需要を急激に高め、市場価値で見た資産需要の対 GDP 比率は急激に増大するようになる。

他方、換金可能な市場価値をもつ資産を供給する民間セクターの能力はゆっくりとしか成長してこなかった。光ファイバー、ジャスト・イン・タイム方式、中央集権的な物流コントロール、重工業製品から軽少短薄製品、またはサービス業への需要のシフトなどはすべて産出に対する資本の比率を削減する傾向をもつ。ハイテク資本の急速な陳腐化と減価、そして R&D への投資、そして知的財産の促進はグロスの投資に対する資本の市場価値という観点からみたネットの投資の比率を結果的に小さくする。これらすべての要素が結びついて、民間セクターにおける資産の市場価値の国民所得に対する比率を総体的に低く保ってきた。

その結果、満足できる雇用水準での、民間の資産需要と民間の資産供給との間のギャップはますます大きく広がってきた。もし、GDP の増大する完全雇用トレンドを実現しようとするならば、このギャップはそれに対応して増大していく政府資産一連邦、州、地方政府の資産一の供給でもって埋められなければならない。もしそのギャップが埋められず、そして個人によって保有される総資産供給が個人の願望する保有額を下回るならば、自分たちのネットの富を願望する水準にまで引き上げようとして個人が支出を削減することになり、それは、資産に対する需要が利用可能な供給に等しくなるまで販売、生産、雇用、GDP を縮減することになるだろう。経済学者たちは今まであまりにも長いあいだ、経済が運動している技術的、人口動態的環境におけるこれらの根本的変化のマクロ経済的意義を完全に無視してものを考えてきた³³⁾。

ここで、ヴィックリーは、もはや民間投資だけではますます増大していく傾向をもつ貯蓄を吸収できない現代経済の体質を明瞭な言葉で述べている。

他方、古典派のモデルでは、この投資と貯蓄の不満足な状況を緩和するために、利子率と資本市場の他の側面を調整する任務を負った貨幣当局の役割を重視する³⁴⁾。それに対して、ヴィックリーは「資産に対する民間の需要と民間の資産供給の間のギャップはあまりにも大きくなり、利子率や信用供給の適用ではもはや塞ぐことができなくなった」と主張する。なぜ、ヴィックリーは金融政策ではこのギャップを塞ぐことはできないと考えるのか。ヴィックリーの考えを見てみよう。

一方では、資産蓄積の欲求とそれに対応する貯蓄の供給が相対的に利子率に反応しなくな

り、利子率の低下が老齢期の一定水準の保障に備えるのに必要な資産額を増大させるにつれて、逆の関係が展開する可能性すら生じた。他方、ハイリスク、急速な陳腐化、メンテナンス、その他の費用は生産的資産への投資の利子率に対する長期的な反応を低下させた。利潤を追い求める資本投資の潜在的な力は実質利子率が低下するにつれて限界なしに拡大するだろう、それゆえギャップを埋める利子率はずねに存在するだろうという新古典派パラダイムの暗黙の前提は、遠い将来に獲得される経済状態に関する不確実性の現実と直面してもはや通用しなくなる。利子率が低下するにつれて、よりいっそうの不確実性が予想しうる遠い将来の状態は現在の投資の決定においてますます重要になってくる³⁵⁾。

それではなぜ、経済学者たちは長いあいだ、経済が運動している技術的、人口動態的環境におけるこのような根本的変化がマクロ経済に及ぼす影響を無視してものを考えてきたのだろうか。ヴィックリーは、無視されてきた背景として、戦後の特殊な状況、輸出剰余による解決、株式市場等への投機等をあげ、これらはいずれも一時的解決にしかならず、決して根本的解決とはならないという。

たしかに、2次大戦後しばらくの間、ほとんどの先進工業諸国において、民間資本形成と民間貯蓄の間のギャップは小さかった。その理由の一部は、所得水準がまだ低かったこと、また戦争によって引き下げられたこと、退職後の期間が比較的短かったという事実による。特に大きな理由として、戦災の修復の機会、戦時中における民生用の資本形成の繰り延べによって残されていたギャップを満たす機会が高い水準であったことがある。ドイツにおいては、この期間は東ドイツの吸収によってさらに延長された。日本では、大量の貿易黒字によって延長された。しかし、他の工業国に対する輸出剰余（貿易黒字）によって問題を解決することは、本質的に近隣窮乏化政策であり、全般的な解決にはならない。また、その問題を途上国への輸出剰余を通じて一時的に対処することは原理的には可能であるが、実際には民間投資家が耐えられないほどの投資リスクを負うなど、大きな障害にぶつかる。

株式市場とその他の資産価格における投機ブームによって資産需要にこたえることは一時的なバブルによる解決でしかなく、1929年のように必ずはじけて悲惨な結果をもたらす。長期に及ぶ持続的な政府債務の増大以外に長期的には十分な解決策はない。かつてはその解決策と見なされていた景気循環を通じた均衡予算ではもはや十分ではない³⁶⁾。

5. 大規模な政府債務の利点

国債は将来世代の負担であるという通説は致命的な誤りであり、資源の不完全利用の状況下ではそのような通説はまったく当てはまらない、とヴィックリーは主張する。なぜならば、政府債のより大きな供給はより高い支出水準をもたらす、それゆえより高水準の販売と生産をもたらす。販売の増加は需要の増大に対処する生産能力を提供するための投資の増加をもたらす。このことは、より完全な雇用によってもたらされる人的資本の高度化についてはい

うまでもなく、現実の資本プラントと資本設備という遺産の増加を意味する。

これ以外にも、政府債のメリットとして次の2点を強調している。

第1は、大規模な政府債務の存在が経済に対する安定効果をもたらす、という点である。

民間資産の市場価値が下落する不況時において、国債の市場価値は貨幣タームにおいて、すなわち国債の名目市場価値は維持される傾向をもち、あるいは長期債の場合には利率率が低下するならば価格は上昇する傾向をもち、その結果、資産のトータルで見たネットの市場価値の比例的な下落は国債の不在の場合にくらべて小さくなり、不況の緩和に貢献するだろう。同様に、大規模な長期国債の存在は貨幣政策によって誘発される利率低下の効力を高めることになるだろう。これらのことを総合して、ヴィックリーは「大規模な政府債の存在は、われわれが1930年代の深刻な不況の再発を経験しない理由の一つであろう」とまでいう³⁷⁾。

第2は、大規模な国債の存在が個人ベースでの退職後の準備を可能にする役割を果たすという観点からのものである。

資本主義以前の経済においては、高齢者のニーズは多かれ少なかれ拡大家族の若いメンバーによっていくぶん偶然的要素を含んだかたちで一般的にケアされてきた。不可避的に、人生のさまざまな偶然によって十分なケアを受けられない者がいたし、また偶然によって不当に重いケア負担をおう者もいた。土地が自由に利用できるところでも、また共同で保有していたところでも、自分の将来のために貯蓄する機会は希少な資本財の欠如によって制限を受けた。

産業革命は民間資本投資の大規模な機会を切り開くことによって、家族の忠誠に頼る必要性なしに、そして政府のリサイクリングに頼る必要性なしに、個人が老齢期に備える方向に大きくシフトすることを可能にした。しかし、最近の数十年間に先進工業社会は、以前よりも資本の集約度が小さくなった生産形態と老齢期間の長期化を経験するようになった。そこでは、民間産業への投資機会は社会全体の必要性を満たすには不十分であり、社会は再び政府によるリサイクリングの慢性的必要性に直面するようになった。かくして、政府の「赤字」は「将来世代にとっての負担」ではなく、それがなければ利用できなかった社会サービスの提供や現金給付の道を切り開き、その結果生じた国債はそれによって老齢期への備えが個人ベースでできるようになる手段となった³⁸⁾。

もちろん、国債はすべていいことづくめではなく、国債の利払いは当然行われなければならない。この国債費については、ヴィックリーはおおよそ次のように考えていた。

大規模な政府債によって生じる主な不利益は国債費をファイナンスする歳入を獲得する必要があるということだ。しかし、経済が絶えず安定的に成長しているかぎり、そのことは政府債の額も同じ比率で増大する必要があることを意味するが、利子の大部分は必要とされる政府債の増加によってカバーされることになる。他方、残りの部分は拡大したGDPから

生じる歳入増と失業補償給付や福祉手当の削減によってカバーされることになるだろう³⁹⁾。

6. インフレ

ヴィックリーは、量的に十分な政府によるリサイクリングは真の完全雇用にとっての必要条件であるかもしれないが、それは十分条件ではない、と主張する。というのは、1960年代に経験し始めることになったスタグフレーションが、ケインズ的な刺激の熱心な適用は増大した購買力を最終的に拡大した生産よりも過剰に上昇する物価のなかに消失させてしまう可能性をもつということを明らかにしたからである。これによって、単純なケインズのアプローチは今までに小さいながらも獲得してきた支援の大部分を失う傾向をもつようになった。それは以前のモデルによっては有効に対処しえないうえに、この現象に対処する方法を開発する必要がでてきた⁴⁰⁾。このように述べて、ヴィックリーは、インフレをコントロールする方法の研究に取り組むようになるのだが、その方法について見ていく前に、ヴィックリーがインフレについてどのように考えていたかを述べておきたい。

ヴィックリーのインフレ観を一言で述べると、インフレの危険性はあまりにも誇張されているが、しかしインフレ率の予期せぬ変化は、それが上昇であろうと下落であろうと、経済に望ましくない影響をもちうる、というものだった。彼自身の言葉で表現すると、「ダメージを与えるのはインフレ率の変動（不確かなこと）であって、インフレの水準ではない⁴¹⁾」という考えであり、この考えは終始一貫していた。

まずは、穏健で安定的なインフレは利点をもっている、という考えから見ていくことにしよう。

ヴィックリーは、最適なインフレ率はゼロではなくて、かなりプラスの率であり、標準(norm)として3%から10%の間のどこかにインフレ率ターゲットを採用することはいくつかの相当な利点がある、と主張する。そして、その理由として次の4点をあげている⁴²⁾。

第1に、インフレのターゲット率が高ければ高いほど、完全雇用から滑り落ちた場合に金融当局が実質利子を低下させて経済に刺激を与える余地がより大きくなる。そのことは、金融当局にくらべて遅い政治過程が財政政策を実行に移すまでの時間稼ぎとなる。

第2に、厳格な発生名目所得会計 (accrued nominal income accounting) と結びついたインフレは、所得税の課税ベースをネットの実質所得と、インフレ率に等しいネットの富の増価分を加えたものから構成される課税ベースに転換する。このことは課税ベースを広げ、より低い限界税率でもって同額の税収を可能にする。しかも、インセンティブの毀損はより小さくなる。それはまた税をより累進的にする傾向をもつ。そのような所得税のなかに、遺産・贈与税の望ましい代替物としてネットの資産要素を考慮することができる。これらの相続税はその固有の性格から効果において非常に気まぐれであり、「相続のプランナー」という産業を勃興させるほどになっている。そして、その税はめったに課されないために、一時的

に富を課税管轄外の形態に移すことによって課税を免れることができるなど、税回避にさらされやすい税目となっている⁴³⁾。

第3に、安定的なインフレは、実質利子率を引き下げる余地を拡大し、長期的には成長を刺激し、所得格差を縮小する。短期的には低所得者に対していくぶんマイナスの影響を与えるかもしれないが、その影響は名目所得の成長を考慮することなくもっぱら消費者物価の上昇に焦点を当てる人々によって認識されているものよりもずっと少ない可能性が高い。

第4に、インフレは貨幣の発行残高からシニョレッジ（貨幣発行益）の利得を増大させる。そして、その負担はおもにブラック・マーケットと非合法活動に従事している人びとにかかる。

とくに、インフレ率ゼロの問題点については、次のように述べている。

インフレ率ゼロを基準とすることの主な利点は、その目立ちやすさ（salience）、つまりわかりやすいということである。つまり、インフレ率は2%より1%であるべきだという合意を得るよりも、ゼロインフレを追及すべきだという合意の方がずっと容易である。

他方、もし実質利子率が低いならば——たとえば、2%——、ゼロインフレという基準は不況時に刺激を与える金融当局の能力を厳しく制限することになる。景気のオーバーヒートを防御するための強力な行動もまた、もしブレーキをかける行為が目標をオーバーしてしまったならば今度は不況を食い止めるのが不可能になるのではないか、という恐れによって制限されることになる。かくして、インフレを1%と2%の間に維持するよりも、インフレ目標を4.5%として、4%と5%の間にインフレを維持するほうがずっと成功の見込みが高く、経済の安定にとってよい。ひとたび、ゼロインフレ基準というわかりやすい常識が打破されるならば、やや高めのインフレ率によって低いインフレ率よりも将来の価格に関してずっと不安定性が少ない経済が維持可能となるだろう⁴⁴⁾。

このようなインフレ目標についてのヴィックリーの考え方は、バブル崩壊後の「失われた20年」においてゼロインフレ下でゼロ金利という金融政策がほとんど効果をもちえなかった経験を有している、われわれ日本人にとって容易に頷ける理窟となっている。

次に、インフレ率のかなりの変動について、ヴィックリーはどのように考えていたかを見てみよう。

前にも触れたが、上がるにしろ下がるにしろ、経済にとってダメージとなるのはインフレ率のかなりの変動の可能性である、と考えていた。そのような変動は期待を落胆させ、一定の国民生産物から生じる富と所得の再分配を引き起こすからであり、しかも、それは気まぐれであり、しばしば不公平な再分配となる、と考えたからであった。しかし、注意すべきは、ヴィックリーが失業を甘受することによって、すなわち「失業の産業予備軍」の存在を認めることによってインフレをコントロールしようとはしなかったことである。

失業とインフレを対比させて、彼は次のような印象的な言葉を残している。

「インフレ率の変化はそれ自体として分配される総額を大きく削減することはない。他方、失業は直接的に、そしてかなりの程度、分配される総生産物を削減するのである。インフレ率の予期せぬ変化は上がるにしろ下がるにしろ、合法的な着服の一形態として、または非自発的なくじ引きへの参加として考えられる。しかるに、失業は野蛮な破壊とってよい⁴⁵⁾。」

ヴィックリーにとって、インフレと失業はてんびんかけられるようなものではなかった。それでは、インフレをコントロールするにはどのような方法があるのだろうか。

ヴィックリーは、「たとえ、インフレが積極的な完全雇用政策の結果として手に負えなくなったとしても、失業を甘受しないでインフレをコントロールする方法は存在する」、「自由市場の本質を維持するかたちでインフレをコントロールする方法は決して少なくない⁴⁶⁾」と自信をもって言い切っているが、それはどのような方法なのだろうか。

彼が自信をもって提示した一つの方法は「付加価値に対する売買可能な権利、すなわち付加価値に対するワラントのシステム」である。以下、それについて見てよう⁴⁷⁾。

アバ・ラーナーは亡くなる少し前にインフレのコントロールとして価格を上昇させる権利における市場の利用を示唆していた。これは当時流行っていた大気汚染を排出する権利の市場という提案に類似していた。すなわち、価格の引き上げは大気汚染への寄与と同じくインフレへの寄与という観点から外部性であると考えられる。膨大な種類の商品とサービスの価格をチェックすることの困難さを前提にすれば、ラーナーの提案は実現可能性の見込みが薄いものであった。しかしそれと同時に、多くの国々で付加価値税の膨大な経験が蓄積され、社会保障と所得税の記録がワラントの発行の基本的配分のための情報を提供しようというのも他方の事実である。このことを考えれば、付加価値に対する売買する権利すなわちワラントのシステムの構築は不可能ではない。

このシステムにおいては、付加価値をカバーするのに十分なワラントを保有せずに会計期間を終えた人や会社は適切な罰則税に服することになる。ワラントは、投資資本と労働のような主要要素のインプットの変化について調整はなされるものの、基本的には一連の期間以前の付加価値に基づいて発行されることになる。自社の生産物に対して強い市場を享受している企業はそれほど幸運な経験を享受していない企業からワラントを購入することによってのみより高い付加価値の利潤を実現することができるようになるだろう。そのことは企業間における一種の利潤のシェアリングと投資家にとってのリスクの削減という効果をもつことになるだろう。

究極的には、マクロ経済をコントロールする何らかのかたちの第3の主要な政策手段が必要である。もし3つの主要なマクロ経済の変数、すなわちインフレ率、雇用の水準、そして現在の消費と将来の備えの間の生産物の分割について十分なコントロールを行使しようとするならば、利子率を通じた金融政策手段、所得の創出を通じた財政政策手段に加えて第3の

完全雇用の財政学

政策手段が必要となる⁴⁸⁾。付加価値のワラント発行によるインフレのコントロールはこの第3の手段となりうる可能性がある。もし付加価値のワラントが初期の目的を達成しないならば、それを達成するために何か工夫をすることこそ経済学者の任務である。

以上見てきたヴィックリーの完全雇用の経済学を要約すれば、次のようになる。

インフレと政府の財政赤字を有害なものと考えことはやめなければならない。むしろ、財政赤字は政府が可処分所得に貢献した指標と見なす。国債は退職時に備えるためにますます大きくなる個人の貯蓄が安心して投資できる対象である。生産性の上昇にとって妨害となるのは、インフレの水準ではなく、インフレの不確実性である。たとえ、インフレが高まるようなことがあっても、自由市場システムの本質的条件を維持しながら、インフレをコントロールする方法は存在する。かくして、より大規模な国債の供給、そしてインフレ率のある程度の増加は必要であり、人間の福祉という観点から見てはるかに大きな災厄である失業を緩和する適切な手段である。

Ⅲ. むすびに代えて—完全雇用の財政学を旨として—

以上、少し丁寧にヴィックリーの完全雇用の経済学について見てきた。われわれはこのヴィックリーの完全雇用の経済学をヒントにして「完全雇用の財政学」をつくりたいと考えている。しかしながら、ヴィックリー自身、「財政上の理由のために重要なことは決して起こさない、そして何もしないことを監督するのが財政学の任務である」というある高名な経済学者の言葉を慨嘆しながら引用しているように、このような財政学が現実世界のなかで勝利を収めてきたのも一方の事実である⁴⁹⁾。

そのような現実世界のなかで、ヴィックリーは、「経済学者の今日の任務」というアメリカ経済学会会長就任演説用の論文の最後の方で「真の完全雇用に到達するための展望」という節を設けて、完全雇用の具体化に向けていくつかの示唆を与えている。

まず、ヴィックリーは「財政は目標を達成する任務に向かってわが国の実物資源の限界という観点から定義されうるだろうか？」と問いかける。そして、その答えは、「おそらく、それは可能である。しかし、それには新しい地平を切り開く必要がある」というものだった。

それでは、この新しい地平とは何だろうか。それに対して、おおよそ次のように説明している⁵⁰⁾。

10%の成長率を開始するためには、できるだけ迅速にGNPの6%から9%相当にのぼる政府によるリサイクリングの増大を開始しなければならない。これを最も迅速で、容易に達成する方法は減税によるものである。不運にも、もし減税が一時的なものであるならば、その減税は思いがけない授かりものと見なされ支出よりも貯蓄されることになるだろう。それ

ゆえ、減税のごく一部のみが効果的にリサイクルされる結果となる。他方、もし減税が一時的なものであると宣言されなければ、完全雇用状態と公債費の必要上要請されることになる後の増税に対して抵抗を生む可能性が高くなる。このことは、増税はしないという約束に基づく最近の政治キャンペーンという文脈のなかではとくに脅威となる。

他方、実際のプログラムへの支出についていうと、多くの州政府と地方政府はかなり短期間のうちにプログラムの削減を復活する準備はできているといっても、それでも急に開始したりやめたりすることはやや難しい。また、期待からくる投機やインフレが手に負えなくなってしまうように、プログラムの支出増が付加価値に対するワラント発行システムのような反インフレ・プログラムの効果的な運営よりもあまりにも先行してしまわないようにする必要がある。開始時期のためのプログラムを何にするかは慎重な研究が必要である。

このようにヴィックリー自身認めているように、現実の財政制度を前提にすれば、減税にしる、支出増にしる、政府による貯蓄の大規模なリサイクリングはそう簡単ではないのである。

われわれは、ランドール・レイとマシュー・フォースティアーにならぬ、これを現実の財政制度のなかで達成するカギとなるのは、公的雇用の保障と貯蓄をリサイクルする政府予算とを結びつけることである、と考える。フォースティアーはそのことを「貯蓄のリサイクリングによる公的雇用 (saving-recycling public employment)」と呼んでいる。しかし、それは他のところではミッチェルによって「緩衝ストック雇用 (buffer-stock employment)」と呼ばれ、モスラー、レイ、その他の人によって「最後の雇用者としての政府 (ELR)」と名付けられてきた⁵¹⁾。

このアプローチにおいては、政府は公的セクターの生活賃金で働く用意と意欲のあるものであればだれでも雇うと約束する。そして、賃金は予算赤字支出によって賄われる。失業はネットの金融資産保有の願望する水準が現実の水準よりも大きいことの物理的証拠であるので、赤字支出は失業者を雇用することによってそのギャップを埋める。このことによって政府の赤字支出の必要な水準を推測する問題はなくなる。というのは、必要な水準は政府保障による雇用を求めてくる失業者の数に反映されるからである。ネットの金融資産の保有願望高が実際の保有高よりも大きいかぎり、失業が生じるであろう。失業者が公的雇用を求めてやってくるので、公的雇用の賃金を支払うために政府赤字は増大し、民間の資産供給をオーバーした貯蓄の過剰分はリサイクルされ、完全雇用の状態でネットの名目貯蓄の願望された水準と実際的水準の間のギャップは埋まることになる。かくして、赤字財政による「最後の雇用者」プログラムは強力な自動安定装置として機能し、雇用と過剰貯蓄のリサイクリングの両方を同時に保障することになる。

ヴィックリーが強調したように、貯蓄のリサイクリングによる公的雇用は民間セクターや他の公的セクターの雇用に代替するものであってはいけぬ。そのようなプログラムのもと

では、ヴィックリーによって描かれた完全雇用の便益のすべてが獲得され、失業の社会的、経済的コストはかなりの程度排除される。貯蓄のリサイクリングによる公的雇用が労働者の熟練度を高める程度に応じて、職業訓練手段としてのプログラムの便益は実現される。再訓練効果は仕事の要請と個人の技能向上との間の構造的ミスマッチを緩和するうえで必要不可欠であることを証明する一方で、純雇用創出は、そのプログラムはたんに残酷な椅子取りゲームではないことを意味する。これらの要素を考慮して、ヴィックリーは最も熟練度の低い、低賃金の労働者の「賃金とステイタスの水準」が高まることを予言した。

貯蓄のリサイクリングによる公的雇用はインフレを引き起こすような財政赤字を生み出さないだろう。というのは、赤字はネットの金融資産の願望された保有高と実際の保有高の間のギャップを埋める点まで拡大することが許されるのみだからである。それは総需要が完全雇用に対応する水準よりも不足する程度に対応している。この点を超えて赤字が拡大するとインフレになるが、その時点ではもはや失業中の労働者は貯蓄のリサイクルによる雇用を求めてやってくることはないだろう。それゆえ、そのスキームには赤字があまりにも大きくなることを自動的に防御される性質がビルトインされている⁵²⁾。

わが国の完全失業率は3%台と低いものの、「正社員になれず不本意なまま非正規で働いている人」や「就業希望はあるが直近は職探しをあきらめた人」を含む「広義の失業率」は依然として8%台と高い。このように、完全失業者、非労働力人口中の就業希望者、ワーキングプア状態の半失業者を合わせると、働きたくても職がないために働けないか、かろうじて仕事があっても不安定な就業状態にある数百万人の産業予備軍がいる⁵³⁾、と言われている。また近年、子どもの貧困率をはじめ、相対的貧困率は高まる一方である。

われわれはこれらの広義の失業者の問題、経済格差の広がり、高い貧困率を解決する糸口は、政府による「最後の雇用者」プログラムにあると考えている。ただし、これらの詳細については、別稿に譲りたい。

付記：本研究は東京経済大学 2015 年度個人研究助成費（課題研究番号 D15-08）による研究成果の一部である。

注 _____

- 1) Beveridge (1944) p. 16, 邦訳 (上) p. 38. ただし、訳文は一部変えている。
- 2) Summers (2015)
- 3) クルグマン (2013) p. 39. クルグマンは、Krugman (2012) においても、深刻な不況下における財政政策の有効性を積極的に展開している。2008 年の世界経済危機とその後の長期停滞のなかで、財政政策の有効性に関する優れた研究がアメリカを中心に大量に出現するように

なった。しかも、その研究はきわめて精緻になった。代表的なものとして、DeLong and Summers (2012) がある。この論文を比較的容易に解説したものとして、Ball, DeLong, and Summers (2014) がある。そこでは、現在経験しているような流動性の罫の状況下では、適切にデザインされた財政刺激は長期の債務負担を増大させるよりもむしろ軽減する可能性が高いことが論じられている。この結果は、(1) 財政刺激が歳入を増大させるという直接的便益 (2) 国内総生産 (GDP) 増加が国債の対 GDP 比率を削減するうえでもつ好影響 (3) 今日の財政刺激が延期されたメンテナンス費用のような将来の支出負担を削減する可能性 (4) 公的投資の供給面にもたらす良好な影響 (5) 期待インフレ率の増大から生ずる実質利利率の削減の可能性、という 5 つの効果が発現したものであると述べられているが、さらに財政政策がもつサプライサイドに対する「履歴現象 (hysteresis)」を考慮いれば、その効果はさらに高くなると主張されている。

- 4) Posen (1998), 植草 (2001), クー (2007), クー (2013), 丹羽 (2006), 関根 (2010), Sekine (2016)。
- 5) 岡本 (2013), 岡本 (2014a), 岡本 (2014b)。筆者は、リーマンショックの余波がまだ著しかった 2009 年秋の日本財政学会での共通論題シンポジウムの席上で、現在のようなデフレ下では国債の日銀引き受けによる財政出動が有効であると主張したが (井堀・岩田・岡本・小野 (2010) を参照), 現在においても国債の日銀引き受け, または政府貨幣の発行に基づく財政政策は日本のような長期に及ぶデフレ下では合理的な政策であると考えている。その最大の理由は、「広義の失業率」が今なお高く, しかも経済格差が極めて拡大しつつある今日において, これらの問題に本格的に対処するには政府が「最後の雇用者」になって完全雇用を目指すことが最も効果的な方法であると考えからである。そして, 政府による雇用創出プログラムを維持するには, 従来よりもはるかに大胆で, 想像力豊かで, しかも首尾一貫した拡張的な貨幣・財政政策を用いなければならないと考えるからである。
- 6) 向井 (2010), 島倉原 (2015)。向井の, 実体経済 (セイ・サイクル) から金融・資産経済 (貨幣市場) への資金の漏出と, そこからの還流の変動に応じて, 実体経済が収縮, 膨張すると捉える「経済変動に関する漏出・還流モデル」, そしてこのモデルに基づく「持続性のある財政規模とは、『政府単独の財政収支の均衡』ではなく『一国経済全体の資金循環の均衡 (つまりセイ・サイクルからの漏出と還流のバランス)』を実現する財政規模, すなわち『マクロ経済補完基準財政規模』である」という考え方は, 本稿が対象とするヴィックリーの「投資—貯蓄関係分析」とそれに基づく「貯蓄をリサイクルする政府予算」論の考え方ときわめて近い。これについては, 向井 (2010) の 3 章と 4 章を参照せよ。
- 7) ラーナーの機能的財政論については, 岡本 (2014b) を参照せよ。
- 8) Ginsburg (2000) pp. 118-119.
- 9) 広義の福祉国家の内容については, 岡本 (2007) の 2 章を参照せよ。
- 10) Vickrey (1997) p. 501.
- 11) ウィリアム・S・ヴィックリー (William Spencer Vickrey) は 1914 年にカナダのブリティッシュコロンビア州で生まれ, イェール大学卒業後 (専攻は数学), コロンビア大学で経済学の修士号と博士号を得ている。1946 年にコロンビア大学講師に就任後 (1958 年教授就任), 1982 年に退任するまでずっとコロンビア大学に勤務していた。1948 年にコロンビア大学に提出した博士論文名は Agenda for Progressive Taxation であり, これは経済学の古典として 1972 年に A. M. Kelley 出版社から復刻されている (Vickrey 1972)。496 頁の大部の本格的な租税

理論の研究であり、そのこともあって1950年には日本の税制研究と租税勧告の任務を負ったシャープ使節団の一員として来日している。

ヴィックリーは、オークション理論や情報の非対称性下の経済理論の研究者として有名であるが、交通インフラストラクチャーないしは交通サービスの最適利用をめぐる限界費用価格形成の研究・政策提言でも知られている。そのこともあって、ヴィックリー（2016）は大石泰彦をはじめとした交通経済学者によって編まれ、翻訳されている。本書は、ヴィックリーの初期の最大関心事であった限界価格形成に関する研究を知るうえで最適なものとなっている。

- 12) アメリカ経済学会の学会誌 *American Economic Review* 誌の1993年3月号に掲載された本論文は、1993年2月3日にヴィックリーの手によって改訂された。内容はほとんど同じだが、改訂によって論文の体系性は格段に良くなっている。この改訂版は、Vickrey (1994b) に23章「経済学者の今日の任務」として収録 (pp. 432-453) されている。それゆえ、本稿は考察の対象として Vickrey (1993a) ではなく、この改訂版である Vickrey (1994b) の23章を用いる。引用ページもこの版に拠る。
- 13) Davidson (1997) pp. 493-494.
- 14) Forstater (2000), p. 4. Vickrey (1992a), p. 310, Vickrey (1992b), p. 341, Vickrey (1993c), Vickrey (1994b) p. 433, p. 16, Vickrey (1997), pp. 504-505.
- 15) Vickrey (1994b) p. 445. ほぼ同じことが、Vickrey (1994a) pp. 39-40 でも述べられている。
- 16) このような資源の効率的配分を考えることは経済学者の「過去の任務」(allocation task of yesteryear) であり、経済学者の今日の任務 (today's task for economists) は完全雇用の回復・維持に向けた努力をすることだとヴィックリーは考えた。
- 17) Vickrey (1994b) pp. 432-434.
- 18) Ibid., p. 433.
- 19) Ibid., p. 432. ほぼ同様のことが、Vickrey (1993b) においても述べられている。
- 20) ベヴァリッジの完全雇用の定義は次のようなものである。「それはつねに失業者数より多くの欠員の仕事があることを意味し、少しでも仕事が少ないならば完全雇用とはいえない。公正な賃金が支払われ、また失業者がそれに就くものと期待しても無理のないような種類の、そして場所にある仕事であるということの意味している。その結果として、仕事を失って次の仕事を見つけるまでの間の時期の隔たりは非常に短いものとなることを意味している」(Beveridge 1944, p. 18, 邦訳 (上), p. 43.)
- 21) Vickrey (1992b) pp. 341-342, Vickrey (1994a)
- 22) ヴィックリーは、総需要の増大に結びつかない厳罰主義のワークフェアを次のように述べて拒否した。「選抜した失業者個人や集団を職業訓練、求職のテクニックの教示、失業手当の引き揚げまたは拒否などの諸手段によって仕事に移行させることはたんに選抜した諸個人を行列の長さを縮めることなしに行列の先頭に移すだけである。旅行者の誰かがより早く空港に到着することによって航空の座席を確保することができるからといって、もしすべての旅行者が空港に早く到着すれば、200人の乗客は150の席がある航空機の席を確保できることを意味しない。」(Vickrey (1996), Warner, Forstater and Rosen eds. (2000) pp. 213-214. に収録)。このような視点は、職業訓練や仕事に対する教化に重点を置いたジョンソン政権期における反貧困戦争の戦略に批判的だったミンスキーの視点と同じである。「このアプローチでは決して貧困を終わらせることができない。それがなうことは現在の貧困者に対して現存する雇用に対

する機会を改善することでしかなく、せいぜい貧困をより公平に配分するだけである。いかなるものであれ反貧困戦争にとって不可欠の要素は雇用創出プログラムである。広範な職業と地域にわたって失業中の労働者よりも多くの仕事が存在するようになってはじめて、雇用から生まれる所得によって貧困を削減することが期待しうる。アメリカでタイトな労働市場を達成し維持するには、従来よりもはるかに大胆で、想像力豊かで、しかも首尾一貫した拡張的な貨幣・財政政策を用いなければならない。」(Minsky (1965) p.175.)

- 23) Vickrey (1997) pp. 504-505.
- 24) Vickrey (1994b) p. 433.
- 25) Ibid., p. 435.
- 26) Vickrey, William (1993b)
- 27) Vickrey (1994b) p. 435. このことを、Vickrey (1993b) の草稿では、次のように表現している。「他方で、もしビジネスマンが利益を見込める投資のための良好な展望を示すことができるならば、彼はほとんど常時信用を獲得し、投資を実行することができる。そのことは誰かの富の増加につながり、結果的に貯蓄の増加をもたらす。生み出された所得の一部が貯蓄されるやいなや供給はそれ自身で需要を生み出さないが、投資はそれ自身で貯蓄を生み出し、そしてそれ以上になる。」と。Vickrey (1993b) = Vickrey (2000) p. 191. イノベーション、信用が富を創出するうえで決定的役割を果たしているというこの観点は、シュンペーターの考え方に近い。これについては、青木 (1987) pp.148-154, 青木 (2004) p. 106 を参照せよ。
- 28) Forstater (2000) p. 7.
- 29) Vickrey (1996), Warner, Forstater and Rosen eds. (2000) p. 195.
- 30) Forstater (2000) p. 7.
- 31) Vickrey (1993b) = Vickrey (2000) p. 191.
- 32) Vickrey (1997) pp. 495-497. もっぱら土地価値への税に依存している社会においては、政府の財政赤字と債務の意義はドラスチックに異なっており、そのような債務ファイナンスは貯蓄のリサイクリングとは決してならず、ケインズの財政政策の余地はなく、リカードの等価原理が完全に当てはまる、という主張は、Vickrey (1994b) p. 442 においてもなされている。
- 33) Ibid., 497-498.
- 34) ヴィックリーは、次のような理由で貨幣当局による金融的介入は限界をもっているという。
第1に、金融当局は、金融政策に責任を負う人々と金融利益との間の親密な関係、そして失業の厳しい現実とは比較的縁遠い立場にることから生じる固有の制度的バイアスを背負っているように思われる。第2に、金融市場のスムーズな機能を混乱させるのではないかという恐れから、下方(利子率の引き下げ)への調整はあまりにも小さすぎ、そしてあまりにも遅すぎる。その一方で、金融当局がすべての善悪の基準をこの観点から測るところの貨幣標準に対する聖地侵犯と見なされるインフレ再燃の兆しに対してはブレーキを思い切り踏む準備をしているというスタンスはつねに維持されている。第3に、貨幣当局は彼らの活動を資本市場の短期の側面に限定する傾向にある。そして、長期利子率については直接的に多くのことをしようとはしないし、またすることもできない。その長期利子率というものは貯蓄と資本形成に影響を及ぼすという観点からはより重要なのであるが、もしインフレの恐れがでるならば、すぐに利子率を引き上げようとする姿勢は、耐久的な資本の創出への資金供与へ導く雰囲気とは言えない。Vickrey (1994b) pp. 435-436.

- 35) Vickrey (1997) p. 498. 同様の内容の叙述は, Vickrey (1994b) pp. 440-441 においても見られる。
- 36) Vickrey (1997) p. 499. 同様の叙述は, Vickrey (1994b) pp. 440-441 においても, また Vickrey (1993b) = Vickrey (2000) pp. 190-191 でも見られる。ヴィックリーは, 資産価格の競り上げは持続不可能な価値のバブルを生み出す重大な危険性があることを至るところで警告している。また, 「かつてはその解決策と見なされていた景気循環を通じた均衡予算ではもはや十分ではない」という主張は, ハンセン流の財政政策論を非理論的と批判したラーナーの機能的財政論の次の主張と相通じる。「国家債務の均衡水準は, ハンセン (Hansen) 教授その他が財政政策においてわれわれを導くための限度として主張するところの, 国家債務の『手に負える』もしくは『合理的な』水準とは全然異なることである。」Lerner (1948), 邦訳, p. 58.
- 37) Vickrey (1997) pp. 508-509. 国債はリスクフリーの資産であり, 長年にわたって金融市場を安定させる基盤となっているという見方の最近の代表例として, Janeway (2012) がある。それとは反対に, 政府赤字と大規模な国債の累積こそが経済を不安定化する要因となっているという代表的見解に, Alesina and Ardagna (1998), Reinhart and Rogoff (2010) がある。アレシナとアーダナの論文に対して, クルグマンは「拡張的緊縮を実証するとされた統計的な結果も歴史的な事例も, みんながそれを細かく検討し始めると, ちっとも検証に耐え得なかった」と批判している。Krugman (2012) pp. 196-199, 邦訳, pp. 254-257.
- 38) Vickrey (1994b) pp. 443-444.
- 39) Vickrey (1997) p. 509.
- 40) Vickrey (1994b) p. 444.
- 41) Ibid., p. 446.
- 42) Vickrey (1997) pp. 505-506. 同様の内容が, Vickrey (1994b) p. 446 においても述べられている。
- 43) 経済理論と租税理論のみならず租税制度の実際の運用に通じていたヴィックリーは, 完全雇用の経済学を提示するさいにも至るところで現実の税制の問題点（「たとえば, キャピタルゲインに対する課税は, 実際には非常に困難である」）を指摘し, 改善の方向性を提示している。ヴィックリーにとっては, 所得税の累進課税制度は所得の平等化という観点からのみならず, 経済の安定化という観点からも維持すべき制度であった。
- 44) Vickrey (1997) p. 506.
- 45) Vickrey (1994b) p. 446. 別のところでは, 次のようにも言っている。「インフレは合法的な着服に類似していると言えるかもしれないが, 失業は放火と等しい。非常に疑わしい, 管理に失敗したインフレの脅威に対する予防手段として失業を維持することは, 病気よりもはるかに悪い治療法である。」(Vickrey (1997) p. 506.)
- 46) Vickrey (1993b) = Vickrey (2000) p. 192. Vickrey (1994b) p. 453. ヴィックリーは, インフレの直接コントロールの方法についても言及しているが, その方法は戦時中では可能であったが, 現在では無理であると述べている。Vickrey (1994b) pp. 447-448.
- 47) 以下は, Vickrey (1997) pp. 507-508 の要約である。同様の内容は, Vickrey (1994b) pp. 448-449 においても述べられている。
- 48) たった2つの政策手段で3つのマクロ経済の目標を達成することは, 「補助翼なしで, すなわちライト兄弟の成功にとってカギであった第3のコントロールの次元なしで飛行機を飛ばそう

- と試みる」ようなものである、とヴィックリーは考えた。逆風下で、失業に甘んじることなくインフレをコントロールするには、新しいツールが必要であると。Vickrey (1994b) pp. 447-448. 同様の叙述は、Vickrey (1997) pp. 507-508 でも見られる。
- 49) Vickrey (1994b) p. 434. Vickrey (1993c) p. 16.
- 50) Vickrey (1994b) p. 450.
- 51) Mitchell 1998; Mosler 1997-1998; Wray 1999; 2012a; 2015. レイの「最後の雇用者」プログラムについては、岡本 (2014b) を参照せよ。
- 52) 以上の叙述は、Forstater (2000) p. 11 による。
- 53) OECD 諸国に比べてわが国の貧困率、とりわけ子どもの貧困率が近年急上昇していることについては、その対策をも含めて、大沢 (2016) が精緻な研究を行っている。
- 54) 森岡 (2015) p. 227.

参 考 文 献

- 青木泰樹 (1987), 『シュンペーター理論の展開構造』御茶の水書房。
- 青木泰樹 (2004), 『動態経済学への道』八千代出版。
- 青木泰樹 (2012), 『経済学とは何だろうか』八千代出版。
- 井堀利宏・岩田一政・岡本英男・小野義康 (2010), 「シンポジウム ケインズは甦ったか」日本財政学会編『財政学研究第 6 巻 ケインズは甦ったか』有斐閣。
- 植草一秀 (2001), 『現代日本経済政策論』岩波書店。
- 大沢真理 (2016), 「税・社会保障の純負担を比較ジェンダー分析すると」社会政策学会第 133 回 (2016 年秋季) 大会共通論題報告。
- 岡本英男 (2007), 『福祉国家の可能性』東京大学出版会。
- 岡本英男 (2013), 「『失われた 20 年』と財政金融政策」『東京経済学会誌・経済学』第 279 号。
- 岡本英男 (2014a), 「福祉国家と財政金融政策」持田信樹・今井勝人編著『ソブリン危機と福祉国家財政』東京大学出版会。
- 岡本英男 (2014b), 「福祉国家と機能的財政—ラーナーとレイの議論の考察を通じて—」『東京経済学会誌・経済学』第 283 号。
- 島倉原 (2015), 『積極財政宣言—なぜ、アベノミクスでは豊かになれないのか—』新評論。
- 関根友彦 (2010), 「資本主義から次の歴史社会への過渡期をどう見るか」桜井毅・山口重克・柴垣和夫・伊藤誠編著『宇野理論の現在と論点』社会評論社。
- 丹羽春樹 (2006), 『新正統派ケインズ政策論の基礎』学術出版会。
- 土生芳人 (2003), 「誇張された財政危機」『岡山商大論叢』第 39 巻 2 号。
- 土生芳人 (2004), 「長期不況と財政」『学会会報』No. 844。
- 森岡孝二 (2015), 『雇用身分社会』岩波新書。
- 向井文雄 (2010), 『重不況の経済学』新評論。
- ウィリアム・S・ヴィックリー (2016), 大石泰彦・白井功・關哲雄・庭田文近編・監訳『限界費用価格形成原理の研究』勁草書房。
- ポール・クルーグマン (2013), 『そして日本経済が世界の希望になる』PHP 新書。
- リチャード・クー (2007), 「『陰』と『陽』の経済学」東洋経済新報社。

- リチャード・クー (2013), 『バランスシート不況下の世界経済』 徳間書店。
- Alesina, Alberto and Silvia Ardagna (1998), "Tales of Fiscal Adjustment." *Economic Policy*, 13 (27).
- Ball, Laurence, Bradford DeLong, and Larry Summers (2014), "Fiscal Policy and Full Employment," *Full Employment: A Project of the Center on Budget and Policy Priorities*, April 2, 2014.
- Beveridge, Sir William (1944), *Full Employment in a Free Society*, George Allen & Unwin. ウィリアム・W・ベヴァリッジ著, 井手生訳『自由社会における完全雇用 (上・下)』日本大学経済科学研究所, 1951年。
- Collins, Sheila D., Helen Lachs Ginsburg, and Gertude Schaffner Goldberg (1994), *Jobs for All: A Plan for the Revitalization of America*, Apex Press.
- Davidson, Paul (1997), "A Platform for Nobel Laureate William Vickrey," *Journal of Post Keynesian Economics*, 19, no. 4.
- DeLong, Bradford J. and Lawrence H. Summers (2012), "Fiscal Policy in a Depressed Economy," *Brookings Papers on Economic Activity 2012: 2*.
- Forstater, Mathew (1998), "Flexible Full Employment: Structural Implications of Discretionary Public Sector Employment." *Journal of Economic Issues*, 32, no. 2.
- Forstater, Mathew (1999), "Public Employment and Economic Flexibility: The Job Opportunity Approach to Full Employment." Public policy brief, no. 50, Jerome Levy Economics Institute.
- Ginsburg, Helen Lachs (2000), "A Humanistic Concept of Full Employment Transcends the Welfare State", Warner, Aaron W., Mathew Forstater, Sumner M. Rosen eds., *Commitment to Full Employment: The Economics and Social Policy of William S. Vickerey*, M. E. Sharpe.
- Forstater, Mathew (2000), "Saving-Recycling Public Employment: Vickrey's Asset-Based Approach to Full Employment and Price Stability." Warner, Aaron W., Mathew Forstater, Sumner M. Rosen eds., *Commitment to Full Employment: The Economics and Social Policy of William S. Vickerey*, M. E. Sharpe.
- Godley, Wynne, and L. Randall Wray (1999), "Goldilocks Survive?" Policy Note 1999/4, Jerome Levy Economics Institute.
- Gordon, Wendell (1997), "Job Assurance – Job Guarantee Revisited." *Journal of Economic Issues*, 31, no. 3 (September)
- Harvey, Philip (1989), *Securing the Right to Employment*, Princeton University Press.
- Janeway, William H. (2012), *Doing Capitalism in the Innovation Economy*, Cambridge University Press.
- Krugman, Paul (2012), *End This Depression Now*, W. W. Norton. ポール・クルーグマン著, 山形浩生訳『さっさと不況を終わらせろ』早川書房, 2012年。
- Lerner, Abba (1943), "Functional Finance and the Federal Debt," *Social Research*, vol. 10.
- Lerner, Abba (1947), "Money as a Creature of the State," *American Economic Review*, vol. 37 (2).
- Lerner, Abba (1948), "The Burden of the National Debt," in *Income, Employment and Public Policy: Essays in Honor of Alvin H. Hansen*, W. W. Norton. 永田清・都留重人監修訳『A. H.

- ハンセン記念論文集：所得・雇用及び公共政策』下巻，有斐閣，1952。
- Lerner, Abba (1951), *Economics of Employment*, McGraw-Hill Book. A・P・ラーナー著，高川清明訳『雇用の経済学』文雅堂銀行研究社，1965年。
- Lowe, Adolph (1988), *Has Freedom a Future?* Praeger.
- Minsky, Hyman P. (1965), "The Role of Employment Policy," Margaret S. Gordon ed., *Poverty in America*, Chandler Publishing Company.
- Minsky, Hyman P. (1986), *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press.
- Minsky, Hyman P. (2013), *Ending Poverty: Jobs, Not Welfare*, Levy Economics Institute.
- Mitchell, William F. (1998), "The Buffer Stock Employment Model and the NAIRU: The Path to Full Employment." *Journal of Economic Issues* 32, no. 2.
- Mosler, Warren (1997-98), "Full Employment and Price Stability." *Journal of Post Keynesian Economics* 20, no. 2.
- Piketty, Thomas (2013), *Le Capital au XXIe Siècle*, Seuil. トマ・ピケティ著，山形浩生・守岡桜・森本正史訳『21世紀の資本』みすず書房，2014年。
- Posen, Adam S. (1998), *Restoring Japan's Economic Growth*, Institute for International Economics. アダム・ポーゼン著，三原淳雄・土屋安衛訳『日本経済の再挑戦』東洋経済新報社，1999年。
- Reinhart, Carmen M. and Kenneth S. Rogoff (2010), "Growth in Time of Debt," *American Economic Review*, 100 (May 2010).
- Sekine, T. Thomas (2016), "An Essay on Transition away from Capitalism: How Might Unoists Account for the Evolution of the post-1914 World Economy?," in *The Types of Economic Policies under Capitalism*, by Kozo Uno, translated by Thomas T. Sekine and Edited by John R. Bell, Brill, Leiden and Boston.
- Summers, Lawrence H. (2015), "Global Economy: The Case for Expansion," *Financial Times*, October 8, 2015.
- Summers, Lawrence H. (2016), "The Age of Secular Stagnation: What It Is and What to Do About It," *Foreign Affairs*, March/April 2016.
- Stuckler, David and Sanjay Basu, (2013), *The Body Economics: Eight Experiments in Economic Recovery, From Iceland to Greece*, Basic Books. デヴィッド・スタックラー& サンエージェイ・バス著，橘明美・臼井美子訳『経済政策で人は死ぬか?』草思社，2014年。
- Turner, Adair (2016), *Between Debt and the Devil: Money, Credit, and Fixing Global Finance*, Princeton University Press.
- Turner, Adair (2015), The Case for Monetary Finance-An Essentially Political Issue, 16th Jacques Polak Annual Research Conference, November 5-6, 2015.
- Vickrey, William (1992a), "Meaningfully Defining Deficits and Debt." *American Economic Review* 82, no. 2 (May).
- Vickrey, William (1992b), "Chock-full Employment without Increased Inflation." *American Economic Review* 82, no. 2 (May).
- Vickrey, William (1993a), "Today's Task for Economists." *American Economic Review* 83, no. 1 (March).

- Vickrey, William (1993b), "We Need a Bigger 'Deficit,'" manuscript. In *Commitment to Full Employment: The Economics and Social Policy of William S. Vickerey*, by Warner, Aaron W., Mathew Forstater, Sumner M. Rosen eds. M. E. Sharpe, 2000.
- Vickrey, William (1993c), "The Other Side of the Coin." *American Economist* 37, no. 2.
- Vickrey, William (1994a), "Why Not Chock-Full Employment" *Atlantic Economic Journal* 25, no. 1.
- Vickerey, William (1994b), *Public Economics: Selected Papers by William Vckerey*, edited by Richard Arnott, Kenneth Arrow, Anthony Atkinson and Jaques Dreze, Cambridge University Press.
- Vickrey, William (1996), "Fifteen Fatal Fallacies of Financial Fundamentalism." Working paper, Columbia University, October 5, 1996. In *Commitment to Full Employment: The Economics and Social Policy of William S. Vickerey*, by Warner, Aaron W., Mathew Forstater, Sumner M. Rosen eds. M. E. Sharpe, 2000.
- Vickrey, William (1997), "A Trans-Keynesian Manifesto (Thoughts about an Assets-Based Macroeconomics)." *Journal of Post Keynesian Economics* 19, no. 4
- Vickerey, William (2000), "We Need a Bigger 'Deficit,'" in *Commitment to Full Employment: The Economics and Social Policy of William S. Vickerey*, eds., by Arron W. Warner, Mathew Fostater, and Sumner M. Rosen, M. E. Sharpe.
- Warner, Aaron W., Mathew Forstater, Sumner M. Rosen eds. (2000), *Commitment to Full Employment: The Economics and Social Policy of William S. Vickerey*, M. E. Sharpe.
- Wray, L. Randall (1999), *Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability*, Edward Elgar.
- Wray, L. Randall (2012a), *Modern Money Theory: A Primer of Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems*, Palgrave Macmillan.
- Wray, Randall L. (2012b), "Introduction", in Minsky, Hyman P., *Ending Poverty: Jobs, Not Welfare*, Levy Economics Institute.
- Wray, L. Randall (2015), *Modern Money Theory: A Primer of Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems*, 2nd edition, Palgrave Macmillan.