国民所得論講義ノート

伊藤幹夫

平成10年 1月 7日

Chapter 12

新ケインズ派のマクロ経済理論

均衡景気循環理論や実景気循環理論は、ワルラス的一般均衡理論を基礎にした理論であることはすでに述べた。これらの景気循環理論を唱える経済学者は、ワルラス的一般均衡理論の古典的経済観が現実に対してもかなりの程度妥当していると考えている。つまり、自由放任状態にしても、産出量は「自然失業率」に対応した水準、つまり現代的に再解釈された完全雇用の産出量水準に落ち着く。さらに、政府の政策介入はたいていの場合、実物面を動かす効果がないか、経済を攪乱するだけの効果しかないと考える。

これに対して、この節で扱う新ケインズ派のマクロ経済理論を唱える経済学者は、古典派的状況は現実には妥当しないと考える。彼らが考える普通の状態とは、雇用がワルラス的一般均衡状態の雇用水準を下回るような、過小雇用均衡である。しかも、こうした状態を脱するために、政府がなしうることは大きいと考える。ただし、ここでの理論の提唱者は、ケインズ経済学の新しい世代の研究者であり、合理的主体の行動の帰結として不況状態があるという認識にたって、理論を構築しようとする。新ケインズ派のマクロ経済理論を支持する経済学者は、完全競争状態が成立せず、独占的競争が一般的な状況で、ケインズが問題にしたような大幅な雇用の減退がどのようにおこるかを明らかにしようとしている。

12.1　新ケインズ派のマクロ経済理論の背景と基本的な考え方

最近１０年間に展開された新ケインズ派の理論は、均衡景気循環理論や実景気循環理論への実証・理論両面からの、強烈な異議申し立てになっている。すでに明らかにしたが、均衡景気循環理論も実景気循環理論もその背景の経済観として、ワルラス的な一般均衡理論に体現される古典派的市場均衡を想定した経済観をもっている。つまり、個人は与えられた経済環境（自分の選好や生産技術）のもとで、市場価格を与えられたものとして、最適な行動を決定する。一方市場は、各財の需要と供給が一致し、経済が実際に運行する状態になるように、価格を「調整」する。こうした経済観は現実の経済状態を適切に表しているのだろうか。新ケインズ派の研究者は、そのような問から出発する。これは、かつてケインズが1930年代に、同じような問から出発したことと対比できよう。

新ケインズ派のマクロ理論は、後にふれるが、ライバルとなる実景気循環理論同様、ミ

クロ経済学的な主体均衡の分析をふくむ。しかし、市場の性質という点については、まったく相反する考えを基礎にしている。新ケインズは、 『市場はクリアされているのか、つまり、需要と供給は個別主体が当初望んだ形のまま一致しているのか』、 『価格は、需要供給の条件の変化に即して、変化しているのだろうか』 『労働市場は古典派的な経済観が成立するように機能しているだろうか、つまり労働の限界生産力が実質賃金に等しくなっているとみなしてよいだろうか』 『金融市場は効率的だろうか、つまり利鞘は消失しているとみなしてよいだろうか』これらの問に対して、実際のデータを用いて実証研究を進めることで、新ケインズ派の経済学者は古典派的経済観をもつ経済学者に対する反撃を開始した。

上に掲げた問は、 『取引き費用など、財の売買にかかる摩擦要因はない』 『買い手、売り手の間に情報的格差は存在しない』 『財の市場価格は完全に弾力的である』といった、古典派的なアプローチに対する根本的な問である。また、新ケインズ派は異時点間の代替の可能性に注意を払う。これは、時点を通じて財の相対価格、つまり利子率が変化することを通じて、各時点の当該財の価格が変化しなくても、当該財の需要や供給が変化する可能性は、 『数量によって財需給の調整がおこなわれる』とするかつてのケインズ派の考え方を生かすことになるという考え方である。

新ケインズ派の実証研究は、経済全体の景気変動現象の中の個々の産業の市場構造を調べることで、ワルラス的一般均衡理論が現実の経済を描写するのにふさわしくないことを示そうとしている。たとえば、ある財の供給主体に市場支配力があると判定されるだけで、ワルラス的一般均衡理論が想定している効率的資源配分が損なわれている証拠になりうる。

たとえば、新ケインズ派の経済学者であるホールは、価格と限界費用が一致しているか乖離しているかを、50 に及ぶ産業で調べた。これは時系列データを用いて行なわれた研究で、つぎのような考えにもとづいておこなわれた。各産業について、まず賃金率と労働投入量、産出量、技術進歩を表わす調整項（ソロー残差）から限界費用の推定式を設定する。次に、価格と限界費用の比をマークアップとおいて、産出量の成長率を労働分配率、労働投入量の成長率、技術進歩の調整項からなる関係式から、統計的にマークアップを推定し、それが完全競争を表わす 『マークアップが 1 に等しい』という命題を統計学的に棄却されるかどうかを検討した。

その結果、アメリカ合衆国のデータについて大抵の場合、棄却される。つまり、完全競争の想定は妥当でないという結論を得た。同時に、ホールは技術進歩の調整項（ソロー残差）が、景気変動過程において産出量と同じ方向に動くということを報告している。これは、通常の古典派的な想定から出てこない結論である。よって、ホールは、これも古典派的な想定が現実を説明するときに適切でない証拠であるとしている。

さらにホールは、アメリカ経済を観察して超過利潤が存在するとしている。もし完全競争市場で超過利潤が存在するなら、新規企業が参入したちまちのうちに超過利潤は消失してしまうはずである。超過利潤が存在しつづけるとしたら何かの理由により参入が起こらないためと考えられる。固定設備が大きく、既存企業が平均費用曲線の逓減部分で操業しているため、参入に必要な固定設備の設置に必要な費用をカバーすることが潜在的新規参入企業にとって、障壁として働く。ここで、既存企業が過剰生産能力をかかえていることに注意しよう。

さて、超過利潤が存在し過剰な生産能力がある状況では、総供給は弾力的になる可能性

をもつ。つまり、企業はほんの少しでも労働を追加して雇用すると、産出量を現生産水準より高めることができる。このような状況で経済全体の生産水準を決めているのは、総需要の大きさである。これは、まさにケインズが指摘したような状況そのものである。また、超過利潤が存在し過剰な生産能力がある状況では、利潤最大化にもとづいて行動する企業は独占力をもち価格を設定する。こうした企業の利潤は価格の関数であるが、利潤最大化価格において、利潤関数は局所的に水平になっている。よって価格変更の費用が存在する限り、需要その他の企業をとりまく環境が変化したとき、企業が現在の利潤最大化に対応する価格からずらした価格に設定しなおしたとしても、利潤の増加額が微々たるもので価格変更の費用その他の費用を上回る可能性はないため、企業は積極的に価格の変更をおこなわないであろう。こうした企業の行動は、価格の硬直性の説明になっている。

労働市場についても、実質賃金が労働の限界生産力に等しいように定まり、労働供給は個別労働者の競争的行動を基礎に定まるということに、新ケインズ派の経済学者は疑いの目を向ける。真に労働市場が競争的ならば、極端な産業別の賃金格差は存在しないはずである。しかし、同じ熟練度をもつ労働者を比較しても、産業間の賃金格差ははっきりとあるという実証研究がある。このように考えるとき、産業別の賃金格差が存在するとき、労働者は低賃金の労働に従事するより、より高賃金の職をもとめて「待機」することを選択するかもしれない。よって、産業別賃金格差の存在は、失業率を高める方向にはたらく。

金融市場に関しても、古典派のいう市場の効率性が保証されていないという証拠を、多くの経済学者が提出している。ここで金融市場の効率性というとき、情報が行き渡っており、利鞘が存在しないこと、金融資産の価格が将来利得の流列を的確に反映したものになっていること、不確実な状況に対して完全なヘッジが可能である、という性質を意味する。これらは不確実性下の財市場を考えたとき、一物一価、状況ごとに市場が完備していて期待値の意味で損失を被ることはないこと、各主体が独占力をもたないことを要請している。こうした要件を現実の金融市場がかならずしも持たないことを、多くの経済学者がみとめている。

市場における独占的要素、価格・賃金硬直性、完全競争均衡価格からの乖離その他は、現実の市場経済がもつと思われる特性である。これらの特性を見る限り、ワルラス的一般均衡理論に基礎をおく理論モデルを採用することは適切ではないだろう、というのが新ケインズ派の経済学者の考え方である。彼らの提唱する景気変動理論は、以下にみるように市場の不完全性と個人の合理的行動に立脚しつつ、現実の景気変動現象のなかで観察された上記の市場特性とできるだけ整合的であろうとするものである。

12.2 新ケインズ派のマクロ経済理論

12.2.1 総需要外部性モデル

独占的競争を考えるとき、各企業は他の企業の価格設定行動に無関心であるとき協調が失敗し、金融政策などによって総需要管理が有効である可能性が示唆される。以下では、このことを見ていこう。

今、財はn種類存在し、n個の企業が独占的に生産する状況を考える。消費者は名目価格と所得を所与とする需要行動をとる。生産者は、そうした各消費者の需要関数を所与として最適な産出を決める。その後、協調の失敗が生ずる場合がどういうものかを調べる。ただし、複数のロビンソン・クルーソが登場するモデルなので、理解し難いかもしれない。

さて効用関数は、M_iを貨幣残高、Pを物価水準、Y_iをi財の産出水準として

$$U_i = \left(\frac{C_i}{g}\right)\left(\frac{\frac{M_i}{P}}{1-g}\right)^{1-g} - \left(\frac{d}{\beta}\right)Y_i^{\beta}, \quad 0 < g < 1,\ d > 0,\ \beta \geq 1 \tag{12.1}$$

と表わされる。ここで、

$$C_i = n^{\frac{1}{1-\theta}}\left(\sum_{j=1}^{n} C_{ij}^{\frac{1-\theta}{\theta}}\right)^{\frac{\theta}{\theta-1}} \tag{12.2}$$

$$P = \frac{1}{n}\left(\sum_{i=1}^{n} P_i^{1-\theta}\right)^{\frac{1}{1-\theta}} \tag{12.3}$$

という、一種のノルム表現だとする。

注意 **39** θは代替の弾力性を表わし、各財の代替の弾力性が一定になる効用関数をあらわしている。

なお、均衡の存在のためには$theta > 1$が必要である。さもないと、生産者は無限大価格を設定する誘因をもつ。

各消費者は、初期の貨幣残高$\bar{M}_i$と価格体系を所与として、貨幣残高と個別財の需要を決定する。予算制約は

$$\sum_{j=1}^{n} P_j C_{ji} + M_i = P_i Y_i + \bar{M}_i \equiv I_i \tag{12.4}$$

として、効用最大化により

$$C_{ji} = \left(\frac{P_j}{P}\right)^{-\theta}\left(\frac{gI_i}{nP}\right), \quad j = 1, \ldots, n \tag{12.5}$$

$$M_i = (1-g)I_i \tag{12.6}$$

線形支出体系を形成していることに注意せよ。

あとあとのために、幾つか記法を整理しておく。

$$\bar{M} \equiv \sum_{i=1}^{n} \bar{M}_i, \quad M \equiv \sum_{i=1}^{n} M_i \tag{12.7}$$

$$Y \equiv \sum_{i=1}^{n} \sum j = 1^{n} \frac{P_i C_{ji}}{P} = g\left(\sum_{j=1}^{n} \frac{I_j}{P}\right) \tag{12.8}$$

後者は総産出量である。最適な需要量C_{ji}を考え、、$\sum(I_j/P) = Y + \bar{M}/P$であることから

$$Y = \left(\frac{g}{1-g}\right)\left(\frac{\bar{M}}{P}\right) \tag{12.9}$$

ここで各財の需要の別表現を考える。

$$Y_i = \sum_{j=1}^{n} C_{ji} = \left(\frac{P_i}{P}\right)^{-\theta}\left(\frac{Y}{n}\right) = \left(\frac{P_i}{P}\right)^{-\theta}\left(\frac{g}{(1-g)n}\right)\frac{M}{P} \tag{12.10}$$

$$M' = \left(\frac{g}{(1-g)n}\right)M$$

とおくと、各生産者の直面する需要が

$$Y_i = \left(\frac{P_i}{P}\right)^{-\theta}\frac{M'}{P} \tag{12.11}$$

生産者は(12.5)と(12.6)を効用関数に代入して得られる間接効用関数

$$U_i = \left(\frac{P_i}{P}\right)Y_i - \left(\frac{d}{\beta}\right)Y_i^{\beta} + \frac{\bar{M}_i}{P} \tag{12.12}$$

を需要関数(12.11)のもとで最大化する価格を決定すると考える。主体の数が多いためPは所与と考える。主体均衡条件は

$$\frac{P_i}{P} = \left[\left(\frac{\theta d}{\theta - 1}\right)\left(\frac{M'}{P}\right)^{\beta-1}\right]^{\frac{1}{1+\theta(\beta-1)}} \tag{12.13}$$

注意 **40** P_iがPとM'の関数になっている。

注意 **41** さて、間接効用関数は利潤関数に見えるが、費用関数にあたる部分のパラメタがβである。これが価格設定行動に決定的な意味を持つ。$\beta = 1$なら$P_i = P$が常に成立する。$\beta > 1$なら、

$$\frac{d(P_i/P)}{d(M'/P)} > 0$$

となる。

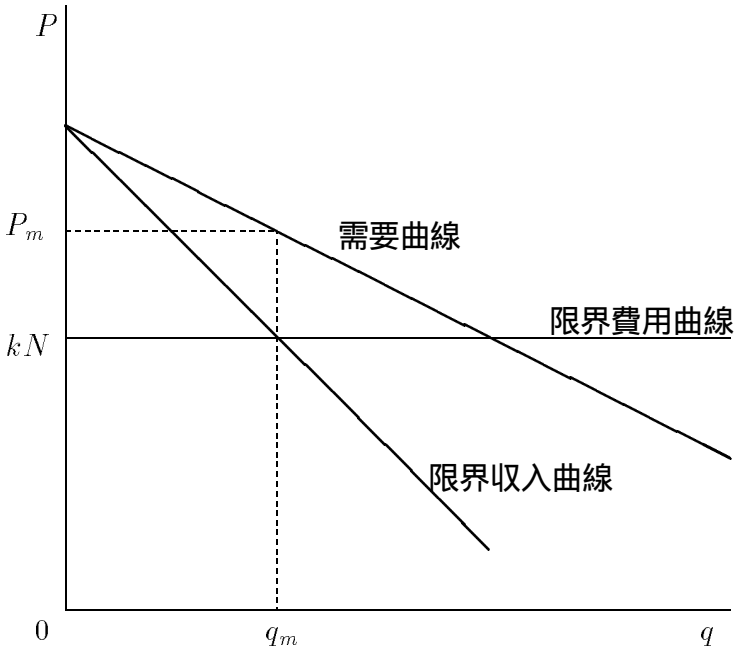

図 12.1: マンキウのモデルの独占企業の主体均衡 (名目)

12.2.2 メニューコスト理論

ここでは、マンキューのメニューコストによる硬直価格モデルを扱う。マンキューは総需要の拡大は厚生の増大をともなうことを、自分のモデルで示そうとした。ただし、以下にみるように、はっきりした景気変動理論といったものは見られない。この点については後述する。

マンキューのモデルは、独占力を持つ企業の行動を中心に展開される。その企業の費用関数として、次のような線形の総費用関数を考える。

$$C = kqN \tag{12.14}$$

Cは総費用 (名目)、kは比例定数、qは産出量、Nは名目の総需要スケールを表わす。また、その企業の直面する需要を次のような逆需要関数で表わす。ただし、Pを産出量qに対応する名目価格とする。

$$P = f(q)N \tag{12.15}$$

なお$f' < 0$を仮定しておく。

このような設定のもとにある企業が利潤最大化するときの産出量と価格は、限界費用と限界収入を等しい水準に決まる。 (図12.1を見よ。)

つまり、

$$f(q)N + qf'(q)N = kN \tag{12.16}$$

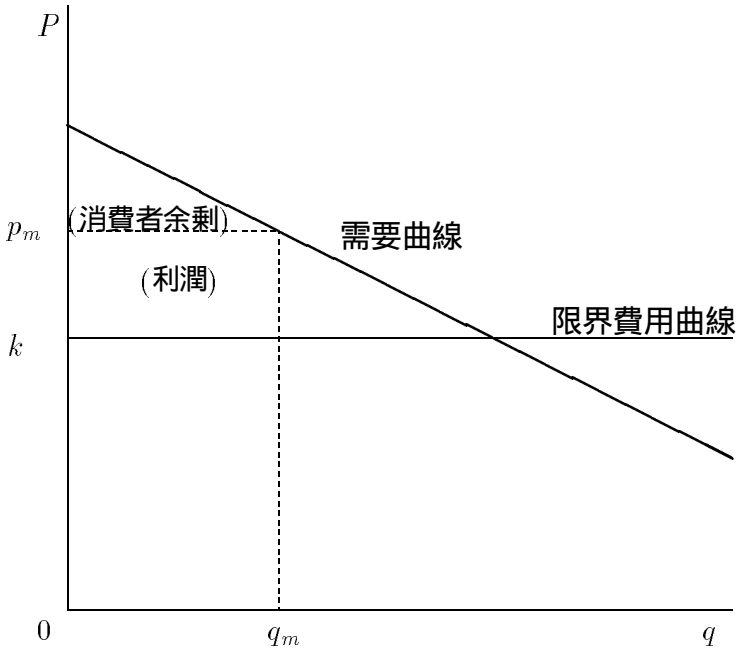

図 12.2: マンキウのモデルの余剰

という等式が成立するqが均衡産出水準である。左辺が限界収入、右辺が限界費用である。総費用関数が線形であるため限界費用関数が定数関数になっていることに注意せよ。Nの水準から独立に上の式は成立するから、名目の総需要スケールは、qが決まれば(12.15)によって、価格Pが定まる。総費用と名目価格を実質化するためにスケール変数Nでわって、

$$c = \frac{C}{N}, \quad p = \frac{P}{N}$$

とおく。企業の利潤最大産出水準は、あらためてq_mと書くことにする。このとき、

$$f(q_m) + qf'(q_m) = k \tag{12.17}$$

が成立している。また実質価格$p_m = P_m/N = f(q_m)N/N = f(q_m)$ である。市場にはこの企業のみが代表企業として存在するとして、この市場での総余剰は図12.2で示されるように、消費者余剰と生産者余剰 (利潤) の和である。

ここで企業は総需要スケールの期待値N^eを基礎に来期の価格を設定すると考える。その場合、価格は名目で$p_m N^e$である。ここで予想の読み違えがあって、実際の総需要スケールの大きさがNだとすると、実際に観察される価格は

$$p_0 = p_m \frac{N^e}{N} \tag{12.18}$$

となる。またそれぞれに対応する産出量をq_mとq_0と書く。仮に読み違えが、$N < N_e$のようなものだったとき、図12.3にあるように、$p_0 > p_m$となる。つまり需要を過大に予測してしまうと、設定価格は本来の利潤最大をもたらす価格よりも高くなってしまう。利潤は図

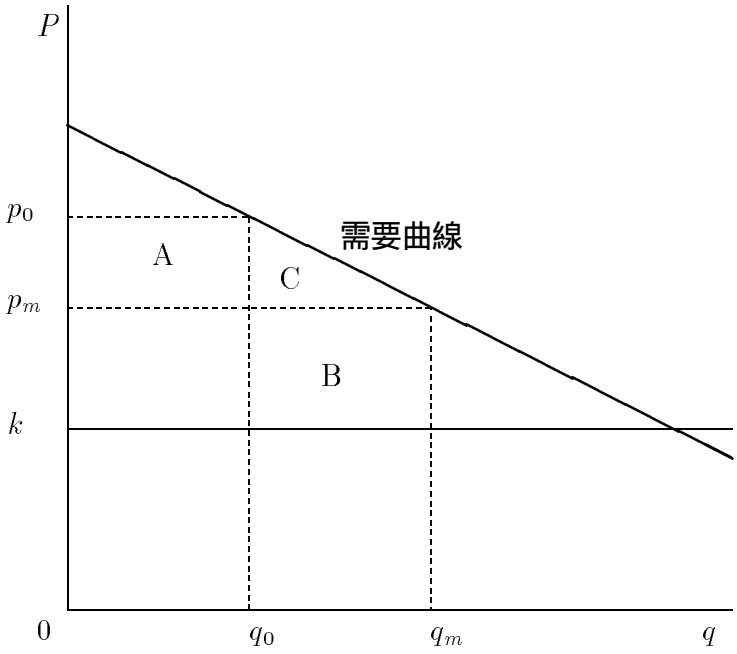

図 12.3: マンキウのモデルでの総余剰の減少

12.3にあるようにkの水平線以上の需要曲線にぶつかった点までの矩形領域の面積で表わされるから、p_0に対応する利潤は、利潤最大になっているp_mの利潤より、図の記号でいうと領域$B-A$の面積だけ小さい。

ここで上の需要の読み違えが総余剰にどんな影響を与えるか考えてみる。総余剰は消費者余剰と生産者余剰 (利潤) の和であったから、利潤の減少分が$B-A$であり、消費者余剰減少分が$A+C$であるから、図12.3からも読み取れるように、総余剰の減少部分は$B+C$となる。結局、需要の読み違えによる経済厚生の減少は利潤の減少以上のものになる。

ここで価格を改訂するのにはいくばくかの費用zがかかると考える。この費用をメニューコストという。この費用が存在するために、需要の読み違えから生ずる利潤の減少部分を取り戻す企業の行動の結果がかならずしも、社会全体の総余剰を取り戻すことにならないことを示そう。企業は需要の読み違えから生ずる利潤部分$B-A$が価格改訂の費用zを上回るとき、またそのときに限って価格の改訂に踏み切る。しかし、そうでないとき、価格改訂をおこなうことは、利潤を回復するどころかいっそうの利潤の損失を招いてしまう。しかし、企業が価格を改訂しない限り、企業の読み違えから生ずる社会的余剰の損失$B+C$は回復されない。

逆の方向に企業が読み違えをするときも同様のことが生ずる可能性がある。つまり図12.4のように、企業が現在設定している価格p_0が利潤最大価格p_mを上回るとき、企業は損失利潤$D-F$を回復しようとする。このときメニューコストzが$D-F$より小さいなら、企業は価格を引き上げる。このとき、社会的にみると余剰が$E+F$だけ減少してしまう。

結局、メニューコストzがあるとき、個別主体の最適化行動が社会全体の便益を大きくすることを阻害する可能性があることがわかった。これは、企業が利潤の損失に関心をむけ、

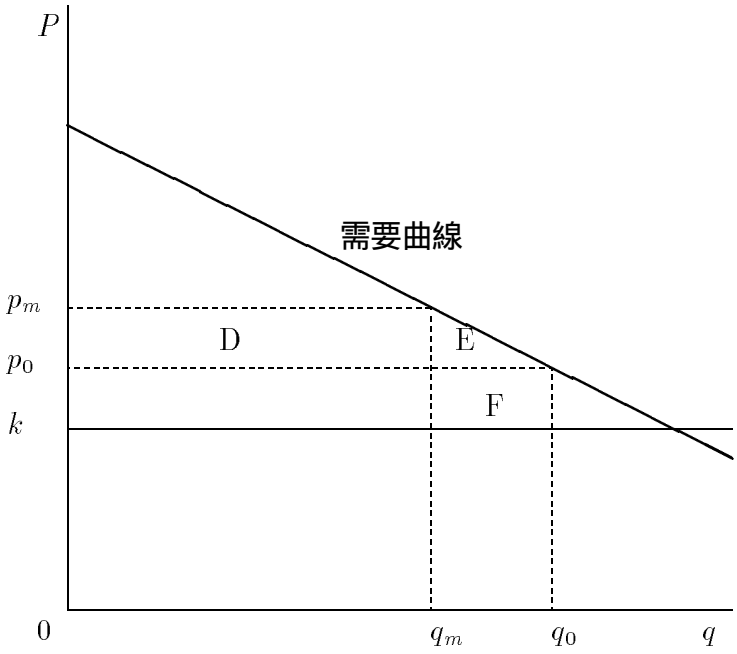

図 12.4: マンキウのモデルでの総余剰の増加

余剰の損失には無関心であることから生ずる。しかも、価格変化に対する社会的便益 (総余剰) の変化、例えば図 ?の$B + C$と企業の利潤変化$B - A$の比をとると、価格変化を小さくしていくとその比が無限に大きくなることに気付く。これは、企業が被る損失に比べて、社会が被る損失が相対的に大きくなることである。価格変化が小さいほど、メニューコストの存在のため、企業は価格改訂に不熱心になるが、そのことによる社会的損失は大きいというわけである。

景気変動現象のなかで上の理論を位置付けるとすると、次のようにいえるだろう。まず、価格が限界費用kより高い水準に設定されているとき、価格の引き下げが社会的厚生を増加させるにもかかわらず、企業はメニューコストの存在のため価格の改訂をおこなおうとしない。こうした価格硬直性の 「しがらみ」を破るだけの大きな需要ショックが起こるとすると、景気拡張期に起こると考えられる。景気後退期には、様々な費用特に固定費が下がらない。一方、景気拡張期には固定費をふくむ様々な費用が上昇する。このため、景気拡張期と景気後退期で価格硬直性の働きに非対称性が生じる。このことが、新ケインズ派の景気変動理論において、外生的な需要ショックに対して産出が単純に反応しない仕組みを形成する。

ただしメニューコストの理論は名目価格の硬直性をメニューコストの存在によっているが、最近のPOSシステムやネットワークによる注文 ·在庫管理システムによれば、そうした価格の付け替え費用というものは随分と小さなものであろう。ということは大きな外的なショックに対しても硬直的で有りつづける状態を説明する理論としては不適当かもしれない。それよりは、限界費用が企業の産出量に対してあまり弾力的でない場合をケインズ的状況として考えるという、実質価格の硬直性を考えるほうが自然かもしれないという議

論が出ている。

12.2.3　暗黙契約の理論

暗黙契約の理論は、景気変動による賃金変動を危険回避的な労働者が嫌い、企業は賃金・価格変動に関しては危険中立的、と想定して貨幣賃金率の硬直性を導くものである。

この理論では、主体の最適化行動の結果、賃金の硬直性が導かれ、短期的な非自発失業も説明も可能となる。実際、不況下で労働に超過供給がある場合でも、賃金率は下がらないというケインズ的な状況の説明には都合がよい。しかし、労働者が念頭におくのが貨幣賃金率と考えることは、貨幣錯覚を仮定していることであり、本来の合理的行動は財・サービスの相対価格に基づくという、古典派的な考え方からは受け入れられないものである。

12.2.4　総需要外部性

マンキウのメニューコストの理論は、個別企業の目標追求が経済全体の厚生（総余剰）を損なう場合があることを示唆している。正確には、メニューコストの存在により個別企業が産出量と価格の改訂を積極的に行わないとき、個別企業の生産者余剰の損失が比較的小さなものにとどまるのに対して、消費者の損失は大きく損なわれる。このことは、総需要管理政策によって、個別企業をとりまく環境を大きく変化させれば、企業は積極的に産出量と価格を改訂し、総余剰が高まるかもしれないことを意味する。

ある意味で、総需要というものは、個別企業自体にとっては所与のものとして、しかし経済全体にとっては内生的に定まるものとして定まる、外部性をもったものだと考えることができる。この点を勘案すると、「総需要の外部性」がある場合に、複数ある個別企業は一斉に価格の引き下げを行えば、総需要が増加し利潤も増えるのに単独の引き下げでは利潤が拡大しないため、価格を高めに設定して引き下げようとしない均衡におちついてしまう可能性を示すことができる。これも、メニューコストの理論同様に価格の硬直性を示唆する。さらに、この理論は金融政策によって総需要管理が可能なとき、すぐ上の均衡の「呪縛」を断ち切る可能性があることが示す。

12.2.5　新ケインズ派と価格調整

新ケインズ派は価格の硬直性を主として静学的な枠組みの中で説明し、その理論的帰結を導く。しかし、完全に硬直的な価格体系というものは法律で規制されるもの以外には現実にはあまり存在しないだろう。実際に価格・物価は時間とともに推移する。新ケインズ派は価格の動きがゆっくりした経済を想定しているとも考えられる。

それでは、新ケインズ派が動学的な枠組みで、価格の緩慢な調整過程をどう捉えるかとなると、あまりよいモデルは存在しない。例えば何人かの経済学者は、価格設定のタイミングが異なる企業が競争するとき、各企業は急激に価格を引き上げようとすると、その時点で価格を据え置く企業が必ず存在するため、そうした企業に顧客を奪われることを恐れて、価格の引き上げが「および腰」になる。これが、経済全体として、価格の上昇方向へ

の動きをおさえていると、説明する。しかし、価格を上昇させる方向については、価格設定タイミングを他の企業に合わせることができれば、企業の立場としては問題ないわけで、結局長期的には企業は価格設定のタイミングを合わせてしまうはずである。よって説得力があるとは考えられない。ここでは、以前合理的期待形成を説明するときに用いたケーガンモデルを用いて、総需要外部性を考えたときの物価の動きを考えてみよう。

ケーガンモデルは、m_t, p_tを名目貨幣残高の対数値、p^e_{t+1}をt時点に形成される期待物価の対数値として、

$$m_t - p_t = -\alpha(p^e_{t+1} - p_t), \quad (\alpha > 0) \tag{12.19}$$

で表わされた。

これの解は

$$p_t = \frac{1}{1+\alpha}\sum_{i=0}^{\infty}\left(\frac{\alpha}{1+\alpha}\right)^i E_t[m_{t+i}] + C\left(\frac{1+\alpha}{\alpha}\right)^t + \sum_{j=1}^{t}\left(\frac{1+\alpha}{\alpha}\right)^{t-j} u_j \tag{12.20}$$

のように表わされた。右辺第2項から明らかなように、αが正の値をとることによって、一度生じたインフレーションが持続する。しかし、ケーガンによると、αは消費財と実質貨幣残高の限界代替率を表わすため、個別主体の貨幣需要関数のパラメターとして逆の符号をとることはありえない。そこで、ここでは、(12.19) に総需要外部性を示す項を付け加えることで、貨幣需要関数のパラメターの符号が逆転する可能性を探ろう。

$$m_t - p_t = -\alpha(p^e_{t+1} - p_t) + \beta(m_t - p_t), \quad (\alpha, \beta > 0) \tag{12.21}$$

として、流通する実質貨幣残高自身が実質貨幣残高の需要を高めると解釈する。すると、

$$m_t - p_t = -\frac{\alpha}{1-\beta}\frac{1-\beta}{\alpha-\beta+1}m_t \tag{12.22}$$

となるから、$1 < \beta < 1+\alpha$とすると、ケーガンのオリジナルのモデルとまったく異なる性質を持つことになる。実際、確率論バブル項を除いて表わすと

$$p_t = \frac{1}{1+\alpha-\beta}\sum_{i=0}^{\infty}\left(\frac{\alpha}{1+\alpha-\beta}\right)^i E_t[m_{t+i}] + C\left(\frac{1+\alpha-\beta}{\alpha}\right)^t \tag{12.23}$$

であるが、

$$\frac{\alpha}{1+\alpha-\beta} > 1$$

であるために、第2項は基本的には発散せずに一定値に収束する過程になっている。これがゆっくりした価格調整を意味する。また、将来的にずっとΔmだけ引き上げるという型の貨幣供給政策については、物価は非常に鋭敏に反応するのも、以前にバブルを説明するときに用いたケーガンモデルとまったく逆である。

12.3　新ケインズ派のマクロ経済理論のまとめ

以上みたように新ケインズ派のマクロ経済理論は、景気変動をともなう現実の経済現象に整合的であろうとつとめるマクロ経済理論であり、それ以上でもそれ以下でもない。つまり、新ケインズ派のマクロ経済理論の景気変動理論には、はっきりとした産出量に関する動学理論が存在するわけではない。還元すると景気上昇・下降はどのようにして発生するかということを積極的に説明することを目的としていない。

新ケインズ派のマクロ経済理論は、理論として合理的な経済主体と何らかの市場の不完全性を対で考えることによって、ミクロ経済における価格の硬直性その他のワルラス均衡への調整の失敗を示す。さらに、そのことがマクロ経済における過小雇用均衡の存在や総需要管理政策の有効性などの、伝統的ケインズ経済学の含意をもたらすという理論になっている。さらに、部分均衡的な余剰分析によって、総需要管理政策が経済厚生を高めることを論証しようとしていることも注目できる。かつての伝統的マクロ経済学は、国民所得を増加させるという政策に厚生経済学的分析を加えるといういうことはなかった。

新ケインズ派の理論に意味を見出すとするなら、以上の諸点にある。