

「スタグフレーション」の一論点

安 部 一 成

はしがき

先進国経済は「スタグフレーション」を終息させることができ、新たな成長局面に移行しつつあるとの見方が一般化しつつある。この時に、「スタグフレーション」のメカニズムとその特性についての数え切れない程の解明を総括しようとする試みが、行われている。⁽¹⁾

「スタグフレーション」は、周知のようにインフレーションとスタグネーションの併存現象を表現する便法にすぎないこともあって、その概念規定は厳密性を欠いている。インフレーションに関しては、その捉え方について広範な合意が成立しているように見えるが、しかしなお検討に値する論点が残されていると見ることができよう。一方、スタグネーションになると、その明確な規定の試みすらないようである。そのために「スタグフレーション」は、依然として通俗語の域を出ていないのである。われわれがスタグネーションに括弧をつけているのも、かかる理由にもとづいている。

この小論は、「スタグフレーション」のメカニズムの内実を詳しく追究しようとするものではない。「スタグフレーション」と表現される現象の性格をめぐって若干の論点を提起してみたい。そして「スタグフレーション」が、

1) 例えば、J. H. Helliwell, "Comparative Macroeconomics of Stagflation," *Journal of Economic Literature*, VOLXXVI, No. 1, 1988 March.

戦後先進国経済の動態過程においていかに位置づけられるべきなのかを明らかにしてみたい。さらに先進国経済は「スタグフレーション」から新しい局面に移行した（あるいは移行しつつある）と見られているが、将来における局面展開において注目すべきポイントは何かについて、覚書き風に述べることにする。

インフレーションの概念

戦後のいわゆる循環的成長は、戦前におけるそれとは著しく態様を異にしている。インフレーションやスタグネーションの概念を正確に規定するうえでこの点は重要である。戦前の循環的変動において中心的な地位を占めるものと多くの景気循環論者によって認められていたのは、10～13年位を周期とするジュグラー循環（あるいはメジャー・サイクル）であった。この循環的変動は、上昇過程と下降過程とからなるが、上昇過程は回復局面と好況局面に分けることができよう。上昇過程から下降過程への転換局面は恐慌として位置づけられている。この恐慌局面から不況局面に推移していく。一般的に言って、回復局面から好況局面に移るとともに物価が上がり始め、好況の進展にしたがって騰勢が強まる。恐慌は物価の激落をともなう場合が少なくない。下降過程は物価の落勢を示し、不況が進むにしたがって次第に下落速度が鈍り底に達する。このような物価の上下運動の方が、実質産出高の変動よりもジュグラー循環をよりよく表わしてきたようである。

以上において留意しておくべきは、物価は循環的変動の上昇過程とりわけ好況局面において騰貴するという点、⁽²⁾そして戦前の歴史的経過では、上昇過程は必ず下降過程にとって替わられて物価の下落は不可避となるから、

2) 3～4年周期のマイナー・サイクルがあり、ジュグラー循環の上昇過程におけるマイナー・サイクルの下降過程で物価が下落することが起こりうる。

物価高騰の持続期間は限られたものになるという点である。好況の進行にともなう物価の騰勢は、デマンドプルとコストプッシュとが相互に影響し合っ
て加速化するとしても、「自己逆転力を内包しないために持続的となる全般的な物価上昇」と規定できるインフレーションは、正常な状態のもとでは生起する余地は存在しない。それ故に戦前においては非正常な状態においてのみ、典型的には戦時ならびに戦後の特殊な時期においてだけ、われわれが規定した意味でのインフレーションが起こりうると思えることができる。

今、貨幣用金生産部門（添字0）と一般商品生産部門（添字1）とからなる経済を想定してみる。後者は、単純化のために生産手段部門だけを表に出して
みることにしよう。 p_1 生産手段価格、 m は生産財係数、 ω' は賃金率、 τ は労働係数、 γ は利潤率、 A は貨幣用金1単位（1オンス）の公定価格＝金平価である（例えば1オンス＝35ドル）。

$$A = (p_1 m_0 + \omega' \tau_0) (1 + \gamma)$$

$$p_1 = (p_1 m_1 + \omega' \tau_1) (1 + \gamma)$$

賃金率(ω')と利潤率(γ)は、両部門で等しいとしている。 m 、 τ 、 ω' は所与、 A に一定の値が与えられると p_1 、 γ が決まる。

もしなんらかの理由で p_1 が上がり続けると、 m_0 、 τ_0 が相殺的に下がらないと貨幣用金部門の利潤率が下がる。あるいは p_1 が上がることによって、(2)式の p_1 が(1)式の A のある値に対応した p_1 を上回ると、賃金率がいぜんとして両部門で等しいと仮定すれば、

$$\left(\frac{A}{1 + \gamma_0} - \omega' \tau_0 \right) \frac{1}{m_0} < \frac{\tau_1 \omega' (1 + \gamma_1)}{1 - m_1 (1 + \gamma_1)}$$

すなわち $\gamma_0 < \gamma_1$ 。従って理論的には、貨幣用金の生産は減少する。そのような事態を防ぐためには、「金平価」を絶えず切り下げる（すなわち A を引き上げる）必要があるが、現実問題としてこのことは実行不可能である。

通貨発行量を M' 、貨幣用金の量を Q とすれば、

$$v = \frac{M'}{AQ}$$

ここでの v は、貨幣用金存在額をもととしてどれ程の信用通貨を膨張させるかを示す係数である。物価騰貴をともなう生産の拡大は、 M' の増大を条件とする。 Q が増えず、 A が一定に保たれば v は上がる。金本位利度のもとでは、この v の上昇には限界がある。現実には、この上限の到来はいろいろな形をとって現われてくる。景気の高揚が v を過度に高めると、その下降反転の局面は激烈なものとなる。 v の急激な収縮が不可避となるからだ。すなわち恐慌は、通常「金融恐慌」の形態をとり激発性を帯びる。1929年の恐慌がその典型というべきである。逆に v の上昇幅が小さい景気上昇過程では、その下降反転局面が恐慌を認知させない程の軽微なものとなりがちである。

好況の進展を妨げる実物要因がまったく作用しないと仮定できたとしても、つまりこの限りでは好況が永続すると想定したとしても、好況が物価騰貴を進行させていくのであれば、物価騰貴自体が永続性を持ちえず、この反落が好況を崩す強力な契機となりうる。その意味において、多目的な要因が循環的変動における下方転換の主導因となるケースを設定することは可能であると考えるべきである。

このように見てくると、戦前における正常な状態のもとでは物価上昇は循環的上昇過程（好況局面）に対応しているのであるから、これをもってインフレーションとみなすことはできない。J. M. ケインズは、完全雇用に到達すると貨幣数量説があてはまると述べているが、金本位制度の枠組みのなかでは貨幣量の増加を続けていくことは不可能であるから「真正インフレーション」は存在しえないと考えるべきである。

戦後資本主義体制における画期的な変化は、貨幣制度の改変にあるといつてよいであろう。通貨管理の体制が作り出されなくては、政府の需要制御政策は成り立ちえない。もっとも国際関係による制約を受けるから、通貨を一国次元で自由に「完全管理」できるわけではない。つまりさきの v の上

限が撤廃されたわけではないが、通貨発行の裁量権が強められて v の上限が大きく引き上げられてきた。このことは、インフレーションとは両立できない制度的わく組みの決定的な変化を意味する。

周知のように1950年代末期から、先進国経済で物価上昇が始動し、今日まで持続している。上昇率は変動をくり返しているが、下落したことはない。そして実質GNPをとってみると、成長率の変動は起きているが、戦前のような循環的変動パターンをとってはいない。そして成長率がマイナスとなった年は、アメリカにおいてすら1950～87年の37年間においてわずか7回にとどまっている。成長率のかかる下方硬直性には、もちろん政府の需要制御政策が強力に作用している。このような成長のパフォーマンスと物価の持続的上昇とが対応関係にある。

戦後一貫した持続的物価騰貴をインフレーションと規定することで、異論は殆どない。ただマルクス経済学派のなかに、この物価上昇はインフレーションではないという立場が存在している。マルクスの古典的命題を現代に適用しようとする姿勢がまず批判されなくてはならないし、さらにこの古典的命題をもってインフレーションを解明しようとするその方式にも問題がある。このような理由からしても、マルクス経済学派におけるインフレーション否定論を受け入れるわけにはいかない。

「インフレーション論」が今もって絶えていないことから、物価上昇を持続化させたメカニズム自体はなお分析の対象となる。しかし根本的な問題として、インフレーションを完全に成り立たせた貨幣通貨体制の改革が重視されるべきである。一国内で管理通貨体制が敷かれていても、国際関係が金ドル為替本位性をとる限りは v の上限による制約を受けざるをえないのであるから、インフレーションの進行は貨幣用金の完全排除を求めざるをえなくなる。いわゆる「ドル本位制」への転換は、当然の成り行きとみなすべきである。

そうだとすると、通貨増発を容易とする通貨体制はインフレーションを必然化するのかといえ、そうではない。成長速度、成長構造がインフレー

ションの現実化とかかわりを有しているからである。一般的にいつて高成長が政策目標に掲げられる傾向にあることと、成長の維持、促進において政府が積極的な役割を果たしたこと、そして例えば日米における対照的な投資行動がそれぞれの現実成長率はもとよりのこと潜在成長力にに大きい影響を及ぼしたこと、などがこのこととの関連で重要である。

通貨量の変化率と物価の変化率との間に密接な関係があったという事実認定をもとに物価の騰貴は通貨の増発を原因とするという見解が力を振っているが、通貨増発を容易にする制度に着目しながらも、通常のマネタリストとは異なっていかなる要因が通貨増発を誘因したのかを重視しなくてはならないと考える。日本経済において典型的なインフレーションの推移の様式、すなわち物価上昇の現出、その上昇の加速化そして減速への転換、物価下落の出現は、通貨量の変化だけから、すなわちその背後要因の働きを無視して説明することはできない。

スタグネーションの概念

スタグネーションの概念は極めてあいまいである。戦前の景気の下降過程では、産出高が低下し（すなわち成長率がマイナスとなり）、失業者が生まれ、増大していく。景気循環によっては、この下降の期間が長くてその振幅が大きいケースが存在する。この場合には、不況の深刻さが強調されるのである。

戦前において、停滞という概念が広く注目されるようになったのは、1930年代における事態との関連においてである。停滞概念の代表的な唱導者であった A. H. ハンセンは、長期停滞（secular stagnation）を不況局面と区別している。1929年の激しい恐慌によって産出高が異常な幅で縮小する。1932年に底をついて上昇に転じたのであるが、通常景気循環とは異なって、前回の循環のピーク（1929年）の水準を超えないで下向に反転したのである。

すなわち循環的成長とはならなかったわけである。長期停滞を趨勢現象ととらえるか、長期波動現象と把握するのかで意見が対立していた。後者は、19世紀末期において1930年代と同じような現象が起こっている点を指摘する。より一般化すれば、長期波動の下降局面において長期停滞が発生していると見る。前者は長期停滞を「成熟段階」特有の現象であると把握する。人口、フロンティア、技術進歩などの状況判断から、当時の資本主義が「成熟段階」に入ったと断定することについては、われわれを含めて多くの批判が寄せられたのである。戦後1950年～60年代においてかなり高い成長が達成された事実については、「成熟」論者は、それは民間企業の成長起動力よりも政府の成長政策に多くを依存していると考えている。成長政策が果たした役割の大きさは否定できないものの、「成熟」と「停滞」論議の対象となったアメリカ経済においても、民間企業の投資、技術開発などの諸活動の成長活力をまったく無視するのは正しくはない。

長期停滞を長期波動の下降局面として位置づける立場に立ったとき、戦後経済において停滞局面が生起したと見るべきかどうか問われることになる。アメリカ経済の実質成長率がマイナスを記録した年は少なかったのであるが、1950～87年間の成長率平均3.3%を2年以上続いて下回ったのは、1956～58年成長率（平均1.0%）、60～61年（2.4%）、69～71年（1.6%）、74～75年（0.4%）、79～82年（0.4%）、85～87年（2.9%）となる。長くて4年である。このなかで注目に値するのは1956～58年、1969～71年、1974～75年、1979～82年であろう。

1956～58年では、成長率の低下と物価の上昇（56～57年は加速化）とが平行している。「不況」にもかかわらず物価が上がり続けていったために、もちろん当時「スタグフレーション」の造語はなかったが、マイルドな新しい型のインフレーションとして注目されたのである。しかしそれ以降、1960～61年や単年の中断期をはさみつつインフレーションをともなった成長が続く。そして1969年から低成長期が支配的な局面に入る。すなわち1969年からは3～4年おきに低成長期が訪れてくる。1962～82年間マイナス成長の3回を含

めて14年中9年が、平均成長率3.3%を下回っている。このような低成長の1970年代において物価が騰貴を継続しているだけではなくて、その加速現象すら生起している。「スタグフレーション」として注視されるゆえんとなるわけである。

1970年代（厳密に言えば1969～82年）は、高水準の成長をとげた年もあったが、低成長年数が高成長年数を大きく上回ったために全期間の平均成長率は2.1%と低位にとどまり、潜在成長力をかなりの程度下回り、そのギャップは失業率の上昇として現出した。事実、この間の失業率の平均は6.3%であった。1950年代の平均成長率4.0%、60年代の平均成長率4.0%と比べると、70年代の成長の低位性が鮮明に印象づけられるであろう。

1930年代から40年目に当たる1970年代において、インフレーションと時としてその加速化をともなう低成長局面という態様が現われてきたことは極めて興味深いことではある。長期波動の実在性を証明できていないわれわれにおいては、1970年代をもって長期波動の下降局面として位置づけることができるかどうかについて、断定的な意見を述べることはできないであろう。

1970年代はこのように低成長年（期）が優勢であったのであるが、高成長年（期）も介在している。そのために低成長の持続期間も最長4年が1回である。このような状況推移をあえて「スタグネーション」と特徴づけなくてはならないのか、その理由はかならずしも明白ではないし、われわれも明確にはなしえてはいないのである。

一方日本経済は、アメリカ経済とはかなり異なる様式の変動経路をたどっている。昭和30年代から45年まで平均すると10%を超える成長率、46年に成長率の下降屈折が生じ、46～48年平均7%、49年における初めてのマイナスもあって49～50年の異常に低い成長を経て50年代前半平均5%、56～58年3%台というように成長率が段階的に下がっている。しかし昭和49年以降における成長率の下降過程を停滞局面と規定することはできない。

このように見てくると、「停滞」は厳密な規定を欠ぐ便宜的な表現にすぎないであろう。このことは、戦後先進国経済の成長的循環のあり方における

変化を反映している。「スタグフレーション」という言い方は極めてあいまいであり、正しくはインフレーションをともなった（さらにはインフレーションの高進をともなった）低成長局面というべきであるとしても、戦後における特異な現象であることは確かである。

われわれはスタグフレーション、スタグネーションをこれ以後の叙述においても便宜上括弧つきで使うことにする。

「スタグフレーション」の位置づけ

われわれは、さきに⁽³⁾戦後先進国経済の1950年以来の変動経路を四つの局面に分けたが、もうすこし細かく分割すべきであったと考える。GNP実質成長率 G 、物価上昇率⁽⁴⁾を $\Delta p/p$ とすると、

$$(1) \quad G_1 \text{ 高位} \quad \left(\frac{\Delta p}{p}\right)_1 \text{ 低位} \quad G > \frac{\Delta p}{p}$$

$$(2) \quad G_2 \text{ 高位} \quad \left(\frac{\Delta p}{p}\right)_2 \text{ 高位} \quad G > \frac{\Delta p}{p}$$

$$(3) \quad G_3 \text{ 高位} \quad \left(\frac{\Delta p}{p}\right)_3 \text{ 高位} \quad G \leq \frac{\Delta p}{p}$$

$$(4) \quad G_4 \text{ 低位} \quad \left(\frac{\Delta p}{p}\right)_4 \text{ 高位} \quad G < \frac{\Delta p}{p}$$

$$(5) \quad G_5 \text{ 低位} \quad \left(\frac{\Delta p}{p}\right)_5 \text{ 低位} \quad G \leq \frac{\Delta p}{p}$$

$$(6) \quad G_6 \text{ 低位} \quad \left(\frac{\Delta p}{p}\right)_6 \text{ 低位} \quad G > \frac{\Delta p}{p}$$

3) 安部一成「現代日本経済の設備投資と成長局面転換の態様」『山口大学経済学部創立八十周年記念論文集』昭和60年5月。

4) 物価は「GNPデフレター」に依拠している。

普通は $G_1 < G_2 > G_3 > G_4 > G_5 < G_6 < G_1$ である。 G_2 から G_3 への推移が成長率の下方反転を、 G_5 から G_6 が成長率の上方反転を、意味している。インフレーション度については、 $(\Delta p/p)_1 < (\Delta p/p)_2 < (\Delta p/p)_3 < (\Delta p/p)_4 > (\Delta p/p)_5 > (\Delta p/p)_6 < (\Delta p/p)_1$ である。

上述の構図は日本経済を意識したものである。全ての国がかかる段階、順位の動き方をするとはいえないし、日本経済においても途中で異変が生ずる。さらに「高」「低」となっているが、中位の成長率、中位の物価上昇率も入れるべきであるかもしれない。「高」「低」「中」は、対象期間中の平均値を尺度としての格づけである。

さてこの局面区分において(1)~(3)の段階が、インフレーションをともなった高成長局面である。(4)の段階が、いわゆる「スタグフレーション」である。そして(5)、(6)の段階が「スタグネーション」である。もっとも(6)の段階は、「スタグネーション」からの脱出局面とみなすのが適当であろう。

この構図から理解できるように、「スタグフレーション」(4の段階)はインフレーションをともなった高成長の次に位置している。このことは、「スタグフレーション」はインフレーションをともなった高成長によって誘引されることを意味する。この場合、同じインフレーションをともなった高成長であっても、(3)の段階に到達しているのか(2)の段階にとどまっているのかによって、状況は異なる。(2)の段階からは、「スタグフレーション」は生起しないか、たとえ起こっても極めて軽微なものにとどまるであろう。

ここでの問題は、成長態様との関連でいかなる動因がインフレーションに作用しているのかということと、インフレーションがインフレーションを呼ぶことによってインフレ度がどれ程高進していくのか、にある。前者については、日本経済とアメリカ経済とでは状況が違ふ。そのことが、インフレーションの展開方式と「スタグフレーション」の現われ方に影響する。

日本経済の場合は、工業生産力の急速にして独特な拡張方式がインフレーションの基本動因として作用し、アメリカ経済の場合は、財政支出(特に軍事支出)による需要拡大効果が、生産能力の伸びの低位性との関連でインフ

レーションの主導的な誘引力となった。日本経済でもインフレーション過程に加速化の力が働いていたが、アメリカ経済における程強力なものではなかったと考えることができる。それは、設備投資の大きい伸びが生産能力の急速な拡大をもたらすことによって「供給圧力」が働いてきたことによる。⁽⁵⁾

インフレーションがあまりにも高進しすぎると、このこと自体が成長率を押し下げて失業率を上げることがありうる。だが先進国経済はインフレーション加速化に直面すると、反インフレーション政策を発動する。施策は主として、総需要の抑制をねらったものとなるから、実質成長率は低下する。インフレーション度が高いとそれだけ引き締めは厳しいものとなるだろうから、実質成長率の下落幅は大きくなり失業率が高まる。この経過が「スタグフレーション」に転化するかどうかは、成長率の低下（在庫品の増大、設備稼働率の低下、失業者の増大）に対応して、物価、賃金の上昇率がどれ程の速さで、どれ程切り下げられるかにかかってくる。

インフレーションの過程は、デマンドプルとコストプッシュとが相互に規定し合いながら相乗的に進行する。反インフレーション政策は需要拡大を押さえる効果を有するが、コストプッシュの面には直接響かない。従って成長率が降下し、失業者が増えても、そのことによって賃金と物価の上昇率が直ちに反応的に引き下げられる理由はない。それどころかインフレーションがインフレーションを呼ぶ（例えば賃金上昇がいつその賃金上昇を誘発する、物価、賃金が悪循環的に高騰する）関係が成り立っていると、成長率は下がっているのに物価と賃金の上昇速度がさらに上がることも起こりうる。そしてかかる事態に対処しようとして需要抑制政策が一段と強化されると、成長率の低下と失業増大とが促進される。

しかし先進国のこれまでの経過からすると、需要の伸びの低さが続くこと

5) この点は、安部一成「いわゆる『スタグフレーション』の分析上の論点」『経済理論学会年報』第18集、昭和56年9月）を参照のこと。

によって現実成長率が潜在的成長力を大きく下回り続けると、速度に差はあるにせよ賃金と物価の上昇率が低下している。アメリカ経済においては1982年から賃金率上昇度の低下が続き、物価上昇率も下落している。1984～86年の各年は、賃金上昇率と失業率との間の相関点が1950～60年代の相関線近くに位置している。すなわち70年代から80年代の始めにかけて、この相関線が上方にシフトしたと理解できるとすれば、84年以降はもとの位置に立ち帰ったことを意味する。日本経済については失業率が1～2%台と狭い範囲内で変動しているために、いわゆるフィリップス曲線は多くのことを語りえないのであるが、昭和49年以降継続している失業率の極めて小幅な上昇にともなって賃金騰貴率は大きく下落している。そしてあえて描くならば、昭和50年代において一つのフィリップス曲線が成り立っていて、50年代における成長率の段階的低下と失業率の上昇によって賃金上昇率が引き下げられてきている。

長期サイクルの転換

われわれは「スタグフレーション」(正確にいえばインフレーションをともなった低成長)を、戦後資本主義の動態過程における一つの局面として位置づけてきた。そしてすでに「スタグフレーション」局面からの転換が進行している。日本経済は、「スタグフレーション」からインフレーションの要素が消滅して「スタグネーション」(正確にいえば低成長)局面(前述の変動経路では6の段階)を通過して、成長率回復の軌道に乗っている。⁽⁶⁾すなわち、(1)の段階への移行である。日本経済は、昭和30年から昭和50年代末までの間に、われわれが示した段階を踏み、長期のサイクルを終えたと見ることができよう。日本経済においては、(4)の段階から(6)の段階までが短かくて、財政の赤字問題を除くと深刻さは比較的薄かったとみなしてよいであろう。

アメリカ経済の場合は、物価上昇率は降下しているもののなおかなりのイ

ンフレーション度が保たれているから(6)の段階に位置しているにとらえても、それを「スタグネーション」局面と特徴づけることはできない。アメリカ経済は、われわれが示した変動経路のような展開を示しているとはいえない。比較的高い成長の数年と比較的低い成長の数年とが交替的に現われている。そして1950年から60年代にかけては高成長期が低成長期を上回り、逆に70年代から80年代にかけては低成長期が高成長期を上回り、70年に入ってからインフレーション度が高まり、低成長とインフレーションの高進とが並行するような状態が数年間続くようなことが起こったのである。物価上昇率は、1984年以降1960年代末期の水準にまで低下してきている。

米国『経済諮問委員会年次報告』1988年版は、「賃金上昇率と失業率との関係は、1950年代あるいは1960年代に存在した関係に戻ってきて、インフレーション率がかなり上昇するといった危険を伴わずに失業は減少させることが可能である」と述べている。⁽⁶⁾ 1950～60年の局面と、1970年代から80年初期にかけての局面とが一つのサイクルを形成しているのだという見方に立ち、そして『経済諮問委員会年次報告』による現況判断を一応認めてかかるならば、1984年頃からあらたなサイクルが始まっていると捉えることができるであろう。

われわれはここで、長期波動の実在性を主張しようとするものではないが、戦後先進国経済が一つの長期のサイクルを描いたのではないかというのは、いっそうの究明に値する論点となる。そしてすでに第一のサイクルは終わり、現局面は第二のサイクルの初期段階にあるという把握が認められるなら

6) *The Annual Report of the Council of Economic Advisers*. 『アメリカ経済白書』1988年、『経済セミナー増刊』昭和63年6月、150～153頁。インフレーションと失業のトレードオフについて、さらに次のようにも述べている。

「最近の経験が示しているように、(インフレーションと失業との間の) 意味のあるトレードオフ関係はおそらく存在していない。広い範囲にわたって、インフレと失業はほぼ独立的に動きうるのである。金融政策や財政政策によってではなく、経済自身による調整の結果として生じる失業の減少は、インフレを加速させる危険を伴うものではない」。

ば、この第二のサイクルはいかなる局面の継起となるだろうか問われることになる。インフレーションを伴った高成長→スタグフレーションという変動経路を再び辿ることになるのかどうか、すなわち「スタグフレーション」は必然の局面となるのかどうか問題となるであろう。

「スタグフレーション」の根因はインフレーションをともなった高成長に求めなくてはならないのであるから、成長回復の現段階がインフレーションを不可避とするのかどうかポイントとなる。その答えは、なによりもまず成長起動のあり方にかかっていると考えるべきである。

第一は、成長の起動力が政府の総需要拡大政策にどれ程依存することになるかである。総需要拡大政策への過度な依存は、潜在成長力を低めつつ現実の成長率を高める効果を発現することにより、インフレーション構造を強めることになるからだ。第二は、民間企業の積極的な投資行動が成長を牽引するとき、生産能力の過大な拡大に至らないかどうかである。すなわち生産手段部門の不均等拡大による生産能力の急伸は避けられなくてはならないのである。

ここで留意すべき重要な論点として、第2のサイクルは、産業構造の変化をともなって進展する。それは産業組織、企業行動に影響し、局面展開に対する一つの規定的要因となる。そのような観点からしても、今始まっている、あるいは始まりつつある第2のサイクルは第1のサイクルと量的比較だけではすまされないであろう。

われわれは、産業構造、産業組織、企業行動の相互関連を究明することによって、現代資本主義の変動様式をめぐる問題のいっそうの追究を果たしたいと考えている。さらにもう一点、低度なものであれインフレーションの進展が、今日までのインフレーションを支えてきた貨幣・通貨体制にいかなる変化を迫ってくるかが、考究されるべき論点をなしている。