

ラヴィントンの景気理論（2）

小島 専 孝

V 事業の確信

心理説の基礎にあるのは日常生活における常識といった類であるが、個人について相応の合理性が想定されている。「定常状態、より正確には、定常的自己再生運動の状態」においては「あらゆるものが規則的に再生されるので、合理的人間はそのことが生ずることを認識するようになるであろうから、誤りをおかすことはありえない」（Pigou [1929] pp. 35-36）。「あらゆるものが完全に安定的で毎年まったく同一あるいは完全に規則的な進み方で繰り返し発生するならば、人々が関連する事実に気付かずに正確な判断を形成できない、などということとはありえない」（Pigou [1929] p. 74）。心理的要因は誤りを含意し、非定常状態においても個人が完全に合理的ならば誤りが生じる余地がないから（Pigou [1929] p. 36）、個人の完全合理性が存在しないことは大前提である。

期待は、現代の経済学においては、もっぱら合理的判断そのものであるが、ピグー、ラヴィントンにおいては合理的判断は「事業上の雰囲気」によって影響される。「平均的には、事業世界の判断は過度の楽観方向あるいは過度の悲観方向に偏っていると考える理由は明らかにまったくない。むしろ、誤りの変動が測られるいわば基準線は、ある種の誤りではなく、正確な判断であるように思われる」（Pigou [1912] p. 455）¹⁾。「しかし、人が形成する判断は雰囲気

1) ピグーは『厚生経済学』において、最初に解決しなければならない問題として、全員の誤った楽観的期待が自己実現する可能性を論じ、誤謬であるとしている。2個人A、Bの間で財a、bの交換を考える。AがBのaに対する需要増大を誤って期待してaの生産を拡大すると同時に、BがAのbに対する需要増大を誤って期待してbの生産を拡大する場合、Aの誤った期待はBの

(feeling) によって偏ることは周知のことである」(Pigou [1912] p. 463)。ラヴィントン²⁾は次のように述べる。「将来需要に関する企業家の見積りは(それに企業家が支配する資源の現在の活動が依存する)、明らかに2種類の条件によって決定される。主たる基礎は企業家が関心をもっている市場すなわち自分の生産物を売りたいと思う市場の環境についての独立の合理的判断である。けれども、その判断はそれが形成される事業上の雰囲気によって影響される」(Lavington [1922] p. 32)。

合理的判断が雰囲気に左右される程度は、合理的判断が依拠する根拠が薄弱なほど強くなる。「この影響[希望あるいは懸念]が事業判断に(一部は共感の興奮を通じて一部は理性を通じて)影響する強さは、合理的判断が依拠する条件が当てにならないほど明らかに大きくなりがちである。……より一般的な形で述べれば、合理的判断が希望に影響されると過度に高い確信あるいは楽観となり、懸念に影響されると過度に低い確信あるいは悲観となる。そして合理的判断が依拠する基礎がより不確実になればなるほど、希望あるいは懸念により大きく影響されやすい」(Lavington [1922] p. 32)。

楽観および悲観は2つの理由で増大する傾向がある。一つは「成功または失敗を過大評価する内在的傾向の結果」(Lavington [1922] p. 30)である。「人々は幸運を享受している、あるいはそう思っているとき楽観的になりがちであり、不運であるとき悲観的になりがちである。成功は更なる成功の希望を生み、失敗は更なる失敗の恐怖を生み出す」(Pigou [1912] p. 463)²⁾。もう一

、の誤った期待を正当化し、Bの誤った期待はAの誤った期待を正当化するだろうか？ ビグーによれば、「Aの産出の増大は、どのようにして引き起こされたものであれ、Bの産出のなんらかの増大を価値あるものにする、あるいは『正当化する』というのとはまったく正しい」。この意味でバジョットおよびミッチェルの1産業の繁栄が他のすべての産業に波及するというのは正しいとしている。しかし、「2つの誤った期待は結合して互いに他をある程度は正当化を与えるけれども、十分な正当化を与えはしない」。Aはbが供給量を2倍にすると考え、aの供給を1.5倍にするものとし、Bも同様にaの供給量が2倍になると予想してbの供給量を1.5倍にするとするれば、AもBも共に失望し、産出拡大は誤りであったことになる (Pigou [1920] pp. 831-832)。

2) 生産が自己消費のためであるような社会においても楽観の誤りが生じる可能性がある (Pigou [1912] p. 463)。

つは「心理的相互依存性」(Pigou [1912] p. 460)³⁾あるいは「雰囲気の感染性」(Lavington [1922] p. 34)である。「一人の人が事業の見通しについて確信しているというたんなる事実が、彼と接触する他の人たちの確信をいくらかでも増大させる原因である。しかもそれはまったく非合理的というわけでもない」(Lavington [1922] p. 32)。ラヴィントンは、惨めな人が一緒になると余計に惨めになるという日常経験の応用であるといい、池でのスケートに喩えている。

「スケーターの数が多くなればなるほど自分の危険は大きくなるであろうという合理的判断は、仲間が多くなればなるほどより安全に冒険できるというたんなる確信の感染によって覆い隠されてしまいがちである。じっさい、自分自身の安全についての確信は、一緒にすべるスケーターの数が増えると、低下するどころか強められがちである」(Lavington [1922] p. 34)。

2つの要因は独立ではなく相互的であり、さらに一般物価水準の変化によって強められる。「実業家による予測は彼らの現在の富の状況によって大きく影響される。[債務者債権者関係に基づく] 富の相互依存性は予測の相互依存性を生み、それゆえ、群集行動を促進しがちである力としての群集心理と結びつくこととなる」(Pigou [1912] pp. 460-461)。「成功は更なる成功の希望を生み、失敗は更なる失敗の恐怖を生み出す。その結果、実業家の富を増大するものはなんでも楽観の誤りの拍車となり、同様に、富を損なうものはなんでも悲観の誤りの拍車となる。このようにして一たび生れた楽観の誤りは増大する。彼らはより多く貨幣を借りて物価を更に騰貴させる。その物価上昇によって富はまた増大し、その結果、予測の誤りは更に拡大する。このようにして始まったプロセスは、外的諸力によって中断されなければ、際限なく持続する傾向があ

3) ビグーは、「実業界の一部での風潮の変化は理由のわからない仕方では他のまったく別な部分に拡散する。事業の確信の増大あるいは低下は『共感的・伝染的興奮によって波及する』」(Pigou [1912] p. 460) といひ、この傾向は実業家が大都市のビジネス街に集中しているときにより顕著であると述べるが、「共感の雰囲気」による結びつきは債務者債権者関係による結びつきに比較すればより小さなことである (Pigou [1912] p. 461) とも述べている。

る」(Pigou [1912] p. 463)。

ラヴィントンの議論も基本的にピグーと同じであるが、ピグーの場合、心理的要因の説明に貨幣的要因が混在しているのに対して、ラヴィントンは貨幣的要因を心理的要因の説明からできる限り分離しようとしているようにみえる。じっさい、ラヴィントンは事業の確信について『景気循環論』の第4章と第5章の2つの章で説明しているが、第4章の説明は物価水準が不変であるという想定の下で議論されているのである (Lavington [1922] p. 38)。

ラヴィントンによれば、確信の増大傾向を強化する要因は①企業の相互依存性条件と②「有効購買力」の変化による一般物価水準の変化傾向である。「こうした諸条件または影響は総効果が足し算で得られる単純な独立の原因ではない」(Lavington [1922] p. 30)。確信の増大→有効購買力の増大→一般物価水準の上昇→確信の増大というように相互に関連し、累積的に作用する。ここに「有効購買力」とは、貨幣量 M と流通速度 V の積 MV を指す⁴⁾。すなわち、「有効購買力の増大は、最広義の意味での購買手段の増大と、そうした購買手段が利用される程度の増大の両方を含んでいる」(Lavington [1922] p. 41)。

活動が増大するにつれ、事業判断は合理的でなくなる。「事業判断は純粹に合理的であるわけにはいかなくなる。事業判断はそれが形成される事業上の雰囲気に影響されるということを別にしても、事業の成功がしだいに実現するにつれて、必然的に樂觀に染められていくことになる」(Lavington [1922] p. 36)。「市場が急速に拡張し価格が上昇するときには、最も非効率的な企業家も事業が容易で儲かることを知る。合理的基礎をもつ確信は樂觀に道を譲り、判断には一般的誤りが混ざる。多数の事業が放縦に経営され、多数の冒険的事業が成功の見込が合理的には何らないまま実行される。発生源である確信を破壊

4) ラヴィントンは「貨幣という言葉は曖昧である」といい、「有効購買力」ということばを用いることによって「買う力の変化すなわち社会が自由にできるすべての購買手段の量の変化と、買おうとする意思の変化すなわちそうした購買手段の流通速度の変化、社会が自由にできる購買手段を用いる活動の変化とを一言で扱うことが可能となる」という利点があるとしている (Lavington [1922] p. 41)。

し好況期を終わらせる結果となる——事業上の失敗という形で現れる——原因が作用し始める」(Lavington [1922] p. 37)。

VI 物価の変動

確信の増大は、購買意欲の増大を導き、(1) これまで不活発であった当座勘定残高がより多く使用されること (2) これまで預金勘定に貯め込まれて貨幣が引き出されること (3) 投機によって、よりいっそうの有効購買力の増大をもたらす。投機についてラヴィントンは①貨幣を利用することなしに価格を騰貴させること②本来の投機家に限らないことを強調している。「本来の投機家が原材料の『先物』を買うのとまったく同様に、商人は将来時点で完成され引き渡される財を製造業者に注文を出す。取引の慣行は異なるとはいえ、一般に、投機家も商人も契約の期間中、追加貨幣の使用をなんら必要としない。それぞれの場合に価格は需要増大の圧力で騰貴するが、需要は暗黙の支払い約束の創造によって——買手による新規の購買力の創造によって支えられる」(Lavington [1922] p. 45)。

物価上昇は確信に反作用して確信を累積的に増大させる。ラヴィントンは企業家を2組の価格すなわち後方の要素価格と前方の生産物価格との間で操業する商人と見るのが好都合であるといい、貨幣的契約の固定性に基づく富の移転に言及する。「一般物価水準が上昇するにつれて、地主、資本家、賃金稼得者から、また一時的には原材料供給者から、企業家への富の事実上の移転が始まる。そして原材料価格が上昇しても、これはありそうなことだが、生産物価格よりもさらにいっそう急速に上昇したとしても、賃金率、利子率、地代のきわめて緩慢な調整速度のために、富の移転は一般に持続する。それゆえ、実際、物価上昇は企業家にあたえられる贈り物である。経常的事業の収益を増大させ、将来の市場条件に関する企業家の見積りを改善させる。要するに、事業の見直しにおける確信を増大させる」(Lavington [1922] p. 50)。

物価変動にともなう富の移転についてピグーはフィッシャーの不均一予想理

論を素描していた。「一般物価水準の変化は不完全にしか予見されないだけでなく不均一にしか予見されない。企業家階級が形成する予見は一般に眠れる資本家や労働者階級が形成する予見よりもより正確である。こうした状況は、企業家は物価上昇期には任意の量の用役に対しより少ない実質報酬率で提供する用意のある資本家や労働者を見出せることをあてにでき、物価下落期には彼らがより多い実質報酬率を頑強に要求すると予測できることを意味する。前者では、投資からの利潤に関する期待は資本家と労働者を犠牲にする一種のボーナスの期待によって増大し、後者では、一種の料金——資本家と労働者の用役に対して支払わねばならない——の期待によって低下する」(Pigou [1912] p. 463)。

ビグーが「ボーナス」「料金」といい、ラヴィントンが「贈り物」といっても、資本形成との関連が論じられていない。ブリデルはラヴィントンの強制貯蓄論は幾分混乱しているというが (Bridel [1987] p. 100)、ラヴィントンには強制貯蓄論はなかったというべきである。ラヴィントンは「物価上昇は、現在の社会制度においては、雇用者に対してある種の贈り物を与え、結果として活動領域を更にいっそう拡大するためにより多くの資本を獲得しようと実業家を駆り立てる」(Lavington [1921] p. 173) といいながら、資本形成の増大を述べていないからである。「銀行が貸し付けできるのは『資本に対する支配』であって、食料、原材料、機械、そのほか必要な実物資本の供給を増加することはできない。銀行貸付のあらゆる増大は実物資源ではなく、それらの資源に対する支配の増大を意味する」(Lavington [1921] p. 173)。

ビグーが強制節約を初めて明瞭に論じたのは1924年の論文「景気循環の矯正」である。「実業家が楽観に駆られて残高の大部分を機械・設備獲得のため労働者の雇用に支出することを決意するとき、彼らがすることは、実際には、小売商人に対して労働者が賃金を支出するような財と交換により多くの貨幣を与えることである。その結果は、小売商人はそうした財の価格を吊上げ、固定所得の人に対して売る量を減らす。それにもかかわらず、小売商人の手持ちの

財はいくらか減少する。このように実業界は賃金を支払うのに必要な追加的物財を、一部は小売商人の手持ちの財を減らすことによって、また一部は固定所得の人が甘んじて購入を減らすことを強いることによって、確保するのである。……生じることは、一般物価水準が不変である場合に固定的貨幣所得の人に税金が課され、それがそっくり一種の贈り物として実業界に渡されるのとまったく同じである」(Pigou [1924] pp. 127-128)。

新資本に対する実物的需要が増大すると物価が高騰する。「このことは固定所得の人に対して強制賦課が課され資本の供給の増大となることを意味する。この資本の供給は強制賦課の全額分だけ増加するのではない。なぜなら強制賦課が課される人々はそれを考慮して新資本に対し、そうでない場合よりも自発的貢献を減らすからである。けれども新資本は多少とも増大する。もし新資本に対する需要が増大するとき銀行・貨幣制度が物価安定を維持するように変更されるならば、強制賦課は存在しない。したがって、資本の供給はより少なくなり、需要と供給をバランスさせる利子率は強制賦課が存在する場合よりも高くなる」(Pigou [1924] p. 139)。

なお、論文「景気循環の矯正」においてピグーは一般物価水準と相対価格の混同に基づく貨幣の非中立性を論じている⁵⁾。楽観は物価が上昇しつつあるあるいは上昇し続けるという期待を、悲観は物価が下落しつつあるあるいは下落し続けるという期待を意味するならば、楽観・悲観は物価水準を維持するような貨幣・銀行政策の下では生じないから、〈楽観・悲観は景気循環の独立の原因ではなく、現行の貨幣・銀行制度の欠陥が影響を及ぼす一つの経路にすぎない〉という考えには誤りがある。「楽観の期間において代表的実業家は漠然とすべての商品の価格は上がりつつあるとじっさい期待するかもしれない。けれども、彼の行動に影響を及ぼすのは彼自身の特定の商品の価格が上がりつつあるという期待である。一般物価水準が不変にとどまるに違いないという知識——これはどんな貨幣または銀行制度であっても確保できる最大限のものだが

5) ルーカスに先行しているとレイドラーが指摘している (Laidler [1999] p. 186, n. 12)。

——は彼がそうした期待を抱くことを妨げるものではない。すべての実業家が一般物価水準が不変にとどまり続けるということと彼自身が売らねばならないものの価格が上がるであろうということの両方をなんの矛盾もなく信じることができる。もちろんすべての実業家がそうした考えの両方を誤りなく抱くことは不可能である。もしそうならどこかに誤りが存在するはずである。そして過度の楽観の意味というのは、どこかに誤りがある、ということなのである。過度の悲観についてもまったく同様のことが当てはまる」(Pigou [1924] p. 126)。

VII 景気の転回点

拡張は如何にして終わるのか？ ラヴィントンは、ホートリー同様、原因を銀行組織からの現金流出に見出す⁶⁾。「正常に運行している現代的貨幣制度の国において、過度の好況の循環的条件は好況の終了を必然的にもたらす金融的諸原因を生み出す」(Lavington [1922] p. 68)。けれども、ラヴィントンは次のように続ける。「しかし、経済学者たちの見解では、貨幣システムの影響は景気循環の主原因ではなく、増幅要因とみなされるべきものであるから、この説明は本質的には十分でないかもしれない」(Lavington [1922] p. 68)。銀行界からアカデミックな世界に遅れて入ったラヴィントンは、あえて正統派であろうとしているという印象を受けるが、ラヴィントンは「好況局面は、その永続的持続性を妨げる、貨幣的原因と区別される実物的原因を生み出すのか」という「より狭い問題」を設定し、投資の収益が予想を下回ることに答えを見出す。「楽観の影響の下では、国内市場では一般に、特定の市場では特に、現実の収益が期待された水準に達し得ない資本投資がある。現実の収益が期待された水準に達しなかった場合、建設的産業は消沈し、一般に確信が弱まり、個々の企業の財務基盤は非常に弱くなる。こうした不利な影響は互いに強め合って、好

6) 小峯 [1995] はラヴィントンの議論をすべてケンブリッジ学派に帰しており、またホートリーの強い影響があると述べているが、ミッチェルの影響の可能性をも考慮する必要があるように思う。

況期を終わらせるのに十分な、金融的原因と区別される実物的原因となる」(Lavington [1922] p. 74)。

この答はピグーのものである。ピグーは次のように述べる。「好況が終焉に近づくと、過去の投資は期待されたものに満たない収益しかもたらさないことが判明し、多くの期待が期待はずれとなる。確信はそれゆえ弱まる。実業家はもはや財を買おうと切望せず、それよりも銀行に対する債務を減らそう、できれば起りうる災厄に備えて現金残高を積み増ししよう、と躍起になる」(Pigou [1920] p. 852)。

次に収縮が如何にして停止されるかについて。ラヴィントンは、産業を不況から立ち上がらせる原因を豊作や発明のようなできごとに見出すのは自然であるが、「景気循環の周期の不規則性を考慮すると、豊作は、不況の到来を遅らせたり好況の到来を早めたりするが、全般的産業活動のリズムに対してなら規則的な影響を及ぼすことはない偶発的出来事とみなした方がより合理的であろう」(Lavington [1922] p. 54) といひ、次の諸要因を挙げている (Lavington [1922] pp. 54-56)。

(1) 事業家の見通しの変化

- ① 過去の陰鬱な記憶よりも将来の可能性をみることに
- ② どんな不況も永続しないという事実に訴えることに
- ③ 回復の兆候を良いように解釈する傾向

(2) 経済条件の再調整の進行

- ④ 企業の再組織化・費用削減化 (貸金率の低下、失業の恐怖による労働規律の改善、それに伴う労働効率性の著しい改善)
- ⑤ 製造業者は操業度を高めるため低価格でも契約しようとするに
- ⑥ 在庫調整の完了
- ⑦ 銀行準備の増大と利子率の低下
- ⑧ 卸売物価水準の持続的低下傾向の緩和または終了

このように好況の終焉と不況の終焉との説明はまったく対称的ではない。こ

れはピグーも同じである。対称性が欠如している一つの理由は、景気循環現象は、現代のテキストや事典などでしばしば描かれているような、正弦曲線などではない、ということである。ピグーは〈楽観の誤りは乳児で生れるが、悲観の誤りは巨人で生れる〉と述べている。「なぜなら、好況期は必然的に強い感情の興奮の時期である。興奮した人が別の強い感情状態になるのは、平穏状態になるよりもはるかに容易なことである」(Pigou [1920] p. 843)。

ピグーの回復過程の説明は、やはり懐妊期間および流通期間を経た後、悲観の誤りが判明するところから始まる。「人々は用心深く、産業の活力をきわめて安全な分野にしか投じないでいるから、多くの重要な商品について一般の不足が次第に明らかになってくる。そうした商品の売り手は実際に多大の収益を獲得していることが見えてくる。そこで直ちに一部の大胆な精神の企業家が機会を捉える」。原材料価格も賃金も低く、資本も好条件で獲得できる。「新しいバイオニアが企業を起し事業を拡大する。直ぐに実際の必要を満たし多大の利潤を蓄える。彼らに災厄が何もないので、漸次大胆さの劣る者たちが彼らの例に倣っていく」(Pigou [1920] pp. 843-844)。技術的改良の蓄積もある。そしてピグーはマーシャルを引用する。「さまざまな業種の間、十分な長さの時間にわたって操業を回復し、相互の商品に対する市場を回復するという正式の同意が、存在するわけではもちろんない。しかし、多くの多様な業種間の確信の漸次的な、しばしば同時的な成長を通じて、産業の回復はもたらされ、物価の下落は続かないと商業者が考えるようになると、回復は始まり、産業の回復とともに物価は上昇する」(Marshall [1890] p. 711)。ピグーによれば、回復が始まって直ぐ、1、2年の内になされる事業の拡大はこれまで支配的であった悲観の誤りを修正するものだが、「しかし、最初の1、2年以後、更なる拡張は過去の誤りの修正ではなく、新たな誤りの創造である。そしてそれ以後のどんな拡張も正当化されない楽観の増大を意味する。引き潮から満ち潮への交替は緩慢で漸次的な過程である」(Pigou [1920] p. 844)。

VIII 景気循環の矯正策

タウシッグは景気循環対策として教育と公共事業を挙げる。「実業家が出てくる階層においてより良い教育が普及することによってなにか得ることができるともかもしれない。興奮、消沈、心理的要因は大きな役割を演ずるが、大部分は無知に起因する。……また、政府の直接的行動によってなにか得ることができるともかもしれない」。公共事業を不況期に行ない好況期に差し控えるべきであるという提案に対しては、「たとえば鉄道のような大事業が公的に経営されるころでは、なんらかの調整の余地はおおいにありそうである」といつつも、有効な緩和策になるかどうかは明白ではないと述べる。「なぜなら、はっきりわかるニーズに対してではなくではなく産業と雇用に対する一般の影響を目的として企てられる公共事業は、経営を誤り、結局において失敗し、それ自体不規則要因となりがちである」(Taussig [1911] vol. I, p. 425)。タウシッグのこのような消極的姿勢は、景気循環は私有財産制と資本主義に必然的な随伴現象であり、他方、社会主義では活力、柔軟性、進歩が失われると考えていることによる⁷⁾(Taussig [1911] vol. I, pp. 425-426)。このようなタウシッグの消極的態度に比較して、ビゲー、ラヴィントン、とりわけビゲーの積極的態度は注目し得る。

ラヴィントンが論じているのは、景気循環の対処策ではなく、理論から導かれる景気循環の抑制策、すなわち、(1)現代組織の基本的条件の変更、(2)景気循環を生み出すアクティブな影響の抑制、(3)不況期の諸条件の改変である。

(1)について。独立の企業家による社会的資源の調整を集権的調整に置き換えることは大きな問題であるとして、ラヴィントンは2点コメントしている(Lavington [1922] pp. 104-105)。①即効的救済には採用できないこと。個人

7) 「概して景気循環は私有財産制度に必然的な付随するものとして甘受せねばならない。緩和できるであろうが、止むことはありそうにない。それは私有財産制度および資本主義によって実現する進歩のために支払わねばならない代償の一部である」(Taussig [1911] vol. I, pp. 426-427)。

的自由と集権的効率性が両立するような方法はアプリオリな推論では発見できず、どんな方法であれ実験的なものにならざるを得ないし、また生産性が低下する危険は冒せない。②たとえそのような方法が見つかったとしても、外国の産業が循環的変動にさらされている限り、循環的変動を免れない可能性があること。その場合、「われわれの労働者は依然として『雇われている』かもしれないが、実際に遊休がある名目上の雇用は国の救済がある失業と大差ないかもしれない」(Lavington [1922] p. 105)。

(2)について、そうした影響は主として一般物価水準の変化によって強められる確信の極端な変動になって現れるから、景気の上昇局面において、確信の増大をより狭い範囲に限定するものとして、ラヴィントンは次の2つの条件を挙げている (Lavington [1922] p. 105)。

- (a) 実業家は好況期に成熟する危険な条件を十分に熟知しなければならないこと
- (b) 投機的活動とくに産業設備の拡張を軽減するということが商業的に有利でなければならないこと

これは次のような事情があるからである。「船舶所有者や綿紡績業者は、新しい船や新しい紡織機が稼動する時に用船料や綿布価格が利益を生まない水準まで低下するとわかっているかもしれない。けれども、知っていてさえも、自分の事業を拡大し続ける。というのは、その後の不況期の低収益を補ってあまりあるほど高い利益を1、2年で獲得できると知っているかもしれないからである。その上、各企業家は、自分が新しい船や新しい紡織機を注文するしないにかかわらず、内外の競争者が設備を倍増し結果として市場をまったく損なってしまうことを差し控えようとしないうと、確実に気付いているかもしれないからである」(Lavington [1922] p. 106)。

(a)(b)は即効的でないかもしれない。そこで、好況期に製品価格が要素価格よりも速く上昇することから生ずる人為的刺激を抑制することによって楽観の増大を制限する目的で、

(c) 貸金と利子率の再調整の促進

(d) 価格上昇の制限

を挙げる。(c)は価格変化によって企業家が受け取る「贈り物」あるいは「強制賦課」を軽減する。(d)についてラヴィントンは銀行組織の集团的行動による貸出制限をも挙げている。実行上の困難についてラヴィントンは次のように述べるだけである。「増大する取引量をファイナンスするため事業貸付に対する強い事業需要を前にすれば、そのような政策は実行がきわめて困難かもしれない。しかし、そのような需要の社会的重要性は容易に過大評価される。なぜなら、銀行貸付の増大は生産のための実物的資源の量を増加させることはできないからである。それはたんに資源に対する支配を増大させるにすぎない。事業家に増加した貨幣量を供給できるだけであり、事業家はそれをもって利用可能な資材を争って価格を吊上げる」(Lavington [1922] pp. 108-109, 強調はイタリック)。

(3)について、ラヴィントンは、国、地方自治体、その他の公共団体が建物建設、店舗の更新、道路の補修等に対する通常支出を好況期から不況期に慎重に移転することを挙げている (Lavington [1922] pp. 109-110)。

ビグーの矯正策は次の3つに大別される。

(1) 楽観・悲観の誤りの排除⁸⁾

8) 農業収穫は矯正できず、発明などは矯正すべきではない。しかし、景気循環の支配的原因は、「事業世界における楽観の誤りと悲観の誤りとの間の波状の動揺」であり、「そうした誤りは、もちろん、無知の一形態である。したがって、知識によって克服できる類のものである」(Pigou [1924] p. 131)。ビグーは次の6つを議論している (Pogou [1924] pp. 131-134)。

(a) 素人を産業の指揮から排除すること。「一般大衆のたいていの人たちは、究極的には株式会社
の資金は彼らから来るのだが、ときどき直面する種々の提案に対して、彼ら自身の判断
では、合理的見解をまったく形成することができない」。ビグーはマーシャルを引用する。
「混乱の主な源泉の一つは、株式会社の資金を供給する一般大衆の行動である」(Marshall
[1923] p. 261)。ビグーは銀行の仲介を「無責任な発起人」と「無責任な資本の応募者」の
間の有効なバッファーとして考えるが、イギリスの銀行の慣行でもなく、また、資源を固定
する危険があると指摘し、一般に、素人を産業の指揮から排除することは実践しきわめて難
しいとする。

(b) 発起人による関連情報の開示

(c) 統計の公表。種々の種類の商品について在庫ストック、重要な産業の若干の企業について

(2) 物価安定化政策⁹⁾(3) 需要の時間的シフト——公共事業¹⁰⁾

ここでは物価安定政策を検討しよう。ピグーは信用割当による銀行残高調整はまったく実効的でない¹¹⁾として、割引率政策¹²⁾を論ずる。ピグーの「産業と物価の状態を注視する」割引率政策は、準備防衛のための伝統的割引率政策とは「割引率に変更される時期及び程度が異なる」(Pigou [1924] p. 143)。

時期について。第一次大戦以前の金本位制の下では、イングランド銀行が主として注視するのは準備の割合ではなく絶対量であった。しかし、中央銀行の準備が減少し始めるときに割引率を変更するのは、物価安定化のためには十分ではない。物価が上昇する傾向を示し始めたときでさえ十分ではない。「一般物価水準騰貴の種は、商人が製造業者に発注し、製造業者が事業を拡大する計画を作成し始める時、すなわち、物価が上がり始めるときばかりでなく、それよりも少し前に播かれている¹³⁾。したがって、割引率を調整する人は、注引量

への未完了の注引量に関する十分な統計を短い間隔で公表すること

- (a) トラストの形成。産業変動を緩和するであろうが、他の面で社会厚生に対して重大な弊害を伴うから、考察する必要はない。
 - (b) 満期の短期化および借り入れ貨幣の利用の低下。事業上の誤りの群集心理的性格は、一部は種々の企業間の金融的相互依存性に基づくため。
 - (c) 金融恐慌における中央銀行の対応
- 9) 割引率政策の他にフィッシャーの補正ドルプランが論じられている。
 - 10) 基本的に『失業』(1913年)と同じである。小島 [2003-2004] を参照されたい。
 - 11) 好況期の場合、①財務的に健全な顧客に信用制限することは個別銀行の利害に合致しない②割当ルール形成が困難という問題があり (Pigou [1924] pp. 136-137)。不況期の場合、「割当を信用を拡大するために利用できることをほかに考えている」(Pigou [1924] p. 137)。
 - 12) ピグーは物価安定化割引率政策を論じる前に、割引率は実物資本の需要と供給で決定される長期利率に支配されるから、中央銀行の自立性は見かけのものにすぎない。「(割引率決定において、声は中央銀行の声だが、手は中央銀行の手ではない)」(Pigou [1924] p. 139, Pigou [1929] p. 275) という主張に対して、「物価安定を目的として割引率を操作することは実物資本の需要と供給が等しくなる率から引き離すことではなく、その率に一致させることである。けれども、強制賦課を除くことによって、需給一致する率はそうでない場合と幾分異なる率になる」(Pigou [1924] p. 139)、「要するに、銀行利率は長期貸付の実物利率とのメカニカルな関係によって制約されるというのは本当である。けれども、その実物利率は銀行家がまったく操作できない条件によって決定されるというのは本当ではない」(Pigou [1929] p. 277) と述べている。
 - 13) ホートリーは「[拡張に向かう累積的傾向] は物価上昇に基づくものではなく、需要がストックおよび生産増加によって満たされていて、価格の上昇が何ら生じていない段階で始まるのである」(Hawtrey [1928] p. 156) とピグーを批判したが、1924年のピグーの議論を見落としている。

の変化、投機的商品の価格の動きなどブームの最初の兆候を注視しなければならない」(Pigou [1924] p. 144)。

程度について。一見すると、割引率の変化は大きくならなければならないようにみえる。「なぜなら、物価安定を維持するためには、銀行貸付が好況期に増大、不況期に減少することを回避するだけでは十分ではなく、好況期には流通速度増大の影響を相殺するために縮小しなければならず、不況期には流通速度低下の影響を相殺するために拡大しなければならないからである」(Pigou [1924] p. 144)。けれども、必ずしもそうではないとピグーは次のようにいう。新しい割引率政策が一度確立され十分理解されたならば、一般物価水準の騰貴が阻止されるという知識を事業家が持つようになり、借り入れしたい、残高の回転を早めたいという実業家の欲望の一部が消滅する。「必要ならば割引率の大きな改訂がなされるということが実業家の心理に作用して、そうした大きな改定を不必要にする」(Pigou [1924] p. 145)。『産業変動論』では、割引率改定の時期がより早い段階でなされるならば、物価変化の圧力が増大した後の時点で適用される大きな変化よりも、より強力な安定化作用を持ちうるという理由で、割引率の変化が大きくならなければならないかどうかは確かではないとしている (Pigou [1929] p. 285)。

制度との関連について。準備の安全性のためでも私的利益のためでもなく、もっぱら物価安定を維持することをイングランド銀行に要求することは、民間組織に対してもっぱら公益のために行動するようにさせることである。「そうした要求が好意的反応で迎えられそうかどうか、それゆえ、この節で議論した政策の全面的採用がイングランド銀行のような組織を政府の部門として明確に組織された中央銀行によって置き換えることを伴わないかどうか問うてみることは正当である」(Pigou [1924] p. 146)¹⁴⁾。

14) 『産業変動論』においてピグーは、割引率の変更が早期になされるならば変化の大きさも小さいから、政策採用に伴う中央銀行の犠牲も小さいことを指摘し、制度改革については、安定化割引率政策と中央銀行の私的利益との不一致は政策を採用するに際して越えられない障害では決してないことを明らかにするために言及しているにすぎないと述べている (Pigou [1929] p. 286)。

またピグーは物価安定化と金本位制との両立可能性を論じている¹⁵⁾。「なんらかの幸運によるできごとによるものであれ、金価格の計画的な国際的調整の結果であれ、世界の金価格自体が安定化しなければ、金本位制を維持すると同時に割引率調整を論理的帰結まで押し進め国内物価水準を安定化させることは不可能である」。外国で金価格が低下したとすると、輸入が増大し金流出する。中央銀行は割引率を下げ信用を拡大することによって物価を維持しようと試みるが、長くは続けられない。なぜなら、金準備すべてが海外に流出してしまい、貨幣制度の基礎が崩壊してしまうからである。それゆえ、金本位制を放棄し、金輸出を禁止しない限り、物価低下を阻止することはできない。「要するに、世界の金価格が十分安定的でなければ、割引率政策という手段によって一国の物価安定を実現することは、金本位制の放棄という犠牲なしには不可能である」(Pigou [1924] p. 148)。

IX おわりに

ハーバラーの「諸仮説のいずれとも、あるいはすべてとも両立しうる」(Haberler [1937] p. 141) という評価や、ケンブリッジ学派の諸学説の寄せ集めにすぎないというのに等しい小峯 [1995] の評価も、心理説そのものの性格に一部は由来するように思う。心理説は景気循環の始発的原因に関する理論ではないが、他の始発的原因に関する諸理論と同列に論ずれば、ハーバラーや小峯の見方になり、より積極的に心理説を評価すれば菱山 [1965] の「一コの特種学説をねらったものではなく、……一つの総合的統一のシステムの構成をねらったものである」(77ページ) という見方になる。また、心理説がなぜ現代

15) Laidler [1999] pp. 101-102. ただし、レイドラーは1924年の論文「景気循環の矯正」ではなく1929年の『産業変動論』第2版から引用している。なお、レイドラーは割引率政策が物価低下に対して有効でないことをピグーが強調したと述べているが(Laidler [1999] p. 102)、ピグー自身は楽観の誤りが貨幣的原因に基づくほど、その問題は重要ではないと考えている。「この一般物価水準の上方運動を阻止する政策は、楽観の誤りを排除するだけでなく、悲観の誤りもまた排除するだろう。したがって、物価低下と戦うことによって悲観の誤りを直接攻撃する必要はないであろう」(Pigou [1924] p. 142)。

に継承されていないのかという理由も同じであるように思う。すなわち、他の始発的原因に関する諸理論と同列に論ずれば、説明力が劣ることは明らかである。そして心理説の説明が、たとえば、成功は更なる成功の希望を生み、失敗は更なる失敗の恐怖を生み出すとか、惨めな人が一緒になると余計に惨めになるといった日常的経験に依拠しているということもアカデミックな世界ではマイナスに作用したと思う。ピグー、ラヴィントンがストックホルム学派よりも先に期待や不確実性の役割を強調していたとしても、それらは日常的経験に依拠した議論と分ちがちがたく結びついていたのである。

参考文献

- Bagehot, W. [1873] *Lombard Street*, John Murray, 1920. (宇野弘蔵訳『ロンバード街』岩波書店, 1984 (1941)年)。
- Bigg, R. J. [1990] *Cambridge and the Monetary Theory of Production*, Macmillan.
- Bridel, P. [1987] *Cambridge Monetary Thought*, Macmillan.
- Dorfman, J. [1946-1959] *The Economic Mind in American Civilisation 1606-1933*, 5vols., Augustus M. Kelly.
- Haberler, G. [1937] *Prosperity and Depression*, George and Unwin, (宇治田富造訳『好況及び不況の理論』清和書房, 1938年)。
- Hageland, H. [1954] *The Multiplier Theory*, Augustus M. Kelly, 1966.
- Hawtrey, R. G. [1928] *Trade and Credit*, Longmans.
- Humphrey, T. M. [2000] Review of "Say's Law and the Keynesian Revolution," *Economic Journal*, February, pp. F276-F278.
- Kates, S. [1998] *Say's Law and the Keynesian Revolution*, Edward Elgar Publishing.
- Laidler, D. [1999] *Fabricating the Keynesian Revolution*, Cambridge University Press.
- Lavington, F. [1921] *The English Capital Market*, Augustus M. Kelly, 1968.
- [1922] *The Trade Cycle*, Macmillan.
- Marshall, A. [1920] *Principles of Economics*, 8th ed., Macmillan. (永澤越郎訳『経済学原理』岩波ブックセンター信山社, 1985年)。
- [1923] *Money, Credit and Commerce*, Macmillan. (永澤越郎訳『貨幣信用貿易』岩波ブックセンター, 1988年)。

- Marshall, A. and M. A. Marshall [1879] *The Economics of Industry*, Thoemmes Press, 1994. (橋本昭一訳『産業経済学』(1881年版), 関西大学出版部, 1985年)。
- Mitchell, W. C. [1913] *Business Cycle*, University of California Press.
- Niehans, J. [1992] "Juglar's Credit Cycles," *History of Political Economy*, 24, pp. 545-569.
- Pigou, A. C. [1912] *Wealth and Welfare*, Macmillan.
- [1913] *Unemployment*, Williams and Norgate.
- [1920] *The Economics of Welfare*, Macmillan.
- [1924] "Correctives of the Trade Cycle" in *Is Unemployment Inevitable?*, ed. by W. T. Layton. Reprinted in *Business Cycle Theory*, vol. III, ed. by H. Hagemann, Pickering & Chatto, 2002, pp. 119-159.
- [1927] *Industrial Fluctuations*, Macmillan.
- [1929] *Industrial Fluctuations*, 2nd ed., Frank Cass, 1967.
- Robertson, D. H. [1915] *A Study of Industrial Fluctuation*, London School of Economics, 1948.
- Taussig [1911] *Principles of Economics*, 2vols, Macmillan.
- [1921] *Principles of Economics*, 3rd ed., 2vols, Macmillan. (長谷部文雄訳『経済学原理』(全8巻), 弘文堂, 1923-1925年)。
- 小島専孝 [1997] 『ケインズ理論の源泉』有斐閣。
- [2003-2004] 「ピグーのマクロ経済理論の基礎とホートリーのピグー批判(1), (2)」『経済論叢』第172巻第5・6号, 第173巻第2号。
- 小峯 敦 [1995] 「ラヴィントンにおける企業者」『新潟産業大学経済学部紀要』No. 13。
- 菱山 泉 [1965] 『近代経済学の歴史』有信堂。
- 平井俊顕 [1993] 「ケンブリッジ学派における二つの流れとケインズ革命」(平井俊顕・深貝保則編『市場経済の検証』ミネルヴァ書房)。
- 本郷 亮 [2000] 「A. C. ピグーの景気変動論」『経済学研究』関西学院大学, 第31巻。