

G. カッセルの景気理論（1）

百瀬 智 仁*

I はじめに

グスタフ・カッセル Gustav Cassel（1866-1945）はスウェーデン生まれの経済学者である。学説史家としても名高いシュンペーターが『経済分析の歴史』で評しているように、第一次大戦後においては、ケインズに伍する経済学者としてカッセルは世界的な名声を博していた（Schumpeter [1954] p. 1154）。国内でも、戦前には彼の利子論や為替論が研究の対象となり、また彼のいくつかの主著についてその翻訳もなされたが、『一般理論』の登場以後になるとカッセル研究はケインズ研究の後景へと遠く退いてしまった感がある。現在でも購買力平価説の提唱者としてカッセルの名を耳にする機会はあるとはいえ、依然として彼の業績の多くが綿密に研究されることなく取り残されている¹⁾。

本稿は、こうした事情を踏まえて、カッセルの景気理論に焦点を当てて論じることにより、忘れられた経済学者カッセルの再評価を図ることを目的とする。

従来、カッセルの景気理論に関する研究は、彼が教科書的な書物として自らの経済理論を簡明に論じた『社会経済の理論』（Cassel [1932 (1918)], 以下『理論』と表記）のなかの1つの編²⁾にもっぱら依拠して行われてきたが、これらの先行研究が内包する問題として、大別して以下の2点を指摘することができよう。

第1がその研究手法である。すなわち、先行研究は、あくまで種々の経済学者の景気理論を扱うなかで、ないしは『理論』の翻訳や要約を行うなかで、カッセルにごく部分的に触れるという手法での研究であったため、カッセルの景気理論を包括的に論じることができていない³⁾。

第2が扱う素材の問題である。『理論』は、経済の各分野に着目して、統計や図表を用いながら、経済の各分野が景気変動のさなかでどのような変化を遂げるかということを帰納的に論じている。そのため、主として景気理論を体系的に提示するという性格のものではない。最後に帰納的な方法

* 松本大学予備校講師

1) カッセルを主題として論じた文献は決して多いとはいえないものの、いくつか主要な文献が存在する。カッセルの生涯については、Englund [1943], Montgomery [1947] が優れた評伝を残しているほか、教え子であるミュルダールがカッセルの死去にあたって追悼文を寄せている（Myrdal [1945] 1963）。カッセルの経済学全体について簡潔に述べた文献としては、笹原 [1989] [1990], Magnusson [1993a] が存在する。大戦後のカッセルの動向、すなわち金融問題の専門家としての彼の活躍については、Irwin [2014] がケインズやハイエクとの関連も交えつつ比較的詳しく論じている。また、カッセルは経済学という学問を人々へとわかりやすく教授することにも努めたが、Magnusson [1993b] ではカッセルのこの側面に光が当てられている。

2) 『理論』第4編「景気循環の理論」。

で得られた情報をまとめて理論として提示した部分は一応存在するものの、その箇所は素描なままで終わっている。ゆえに、『理論』のみを参照することによっては、カッセルの景気理論について体系的な理解は得られない。

そこで、本稿では、これまでカッセルの景気理論の説明にあたって基本的に参照されることのなかった文献を用いて、彼の景気理論を体系的に紹介する。そして、カッセルの景気理論を他の経済学者の理論と比較すること、また、景気理論に付随する彼の経済理論をたどることによって、カッセルの景気理論を包括的に論じる。以下、このことについて、本稿の構成とともに述べる。

まず、Ⅱ章では、カッセルが1904年に発表した「恐慌と不況について」(Cassel [1904])という論文を取りあげる。この論文は、近年になるまで英訳がなされず、研究者に読まれることも少なかった。しかし、同論文は、『理論』の景気理論と本質的に同じ理論構造を有しながら、それを体系的に提示している点において、精読に値する重要な論文である。そのため、まずはこの論文の内容について丁寧に紹介することを試みる。

次に、Ⅲ章では、カッセルの景気理論と、当時スウェーデンでカッセルと並び称された経済学者ヴィクセルの景気理論との比較を行う。ここにいうヴィクセルの景気理論とは、彼を有名にした累積過程には依拠しない実物的な景気理論のことであるが、このことは国内ではほとんど知られていない。そこで、ヴィクセルの実物的景気理論について説明を行ったうえで、ヴィクセルとカッセルが景気理論に関して対立した点を手がかりに、両者の間に存在する違いについて探る。

そして、Ⅳ章では、1904年以降にカッセルの景気理論に関連して見られた主要な進展について述べる。1904年以降には、本論で明らかにする理由もあって、理論的な内容そのものの発展というよりは、むしろそれに関連する事柄についての記述が見られるようになった。こうしたことについても、やはり既存の研究では十分に論述されていない。そこで本章では、景気理論の扱いについて前進が見られた部分、加えて、カッセルの方法論と景気理論の結びつきについて論述する。

最後に、カッセルに俯瞰的な視点から評価を与えて本稿の結びとする。

Ⅱ 1904年「恐慌と不況について」における景気理論

カッセルの景気理論を研究するにあたって、1904年に発表された「恐慌と不況について」と題された論文（以下1904年論文と表記）は、カッセルがその経済学研究の初期に自らの景気理論を体系的に提示している点において、読まれるべき重要な論文である。ところがその重要性にもかかわらず、原文がスウェーデン語で書かれているという事情もあって、この論文は少なくとも国内では長らく注目されてこなかった。こうしたなか、2005年になってようやくボイアノフスキーの手

3) このような先行研究として、以下のような研究が存在する。国内研究については、大野が1926年に『理論』第3版の邦訳を行ったほか、波多野[1940]が数名の経済学者の紹介を行うなかで、そのうちの1章を『理論』の要約に当てている。戦後では、笹原[1989]がカッセルの再評価を試みるなかで景気理論へも一考を加えているほか、平井[1991]がケインズと種々の経済学者との関連を探索する過程で、カッセルの景気理論についてもとりあげている。国外では、世界の景気学説を扱うなかでカッセルの『理論』における景気理論が紹介されてきた。例えばHansen[1927]がいちはやくカッセルの景気理論の紹介を行っているほか、景気学説に関する名著と謳われたHaberler[1964(1937)]では、カッセルは非貨幣的過剰投資説の代表者とみなされ、説明が与えられている。比較的近年の研究としては、Magnusson[1993a]による景気理論の紹介がある。

によって景気循環論集のなかに英訳が初めて収められ、論文を英語でも読むことが可能になった⁴⁾。編者であるボイアノフスキーはこの論文について、「北欧の著者による景気循環に関する最初の主要な著作」と述べている（Boianovsky (ed.) [2005] pp. vii-viii）。

Cassel [1904] は以下のような構成になっている。

- I. 不況の一般的特徴
- II. 経済生活における部分的変動
- III. 一般的変動
 - A. 過少消費あるいは過剰貯蓄説
 - B. 貯蓄と資本形成
 - C. 好況と不況の交替
 - D. 財の価格の変化

この構成について、あらかじめ説明を与えておく。

第Ⅰ章では不況期に生じる過剰生産を問題としている。ここでは、不況期の特徴を明らかにし、「過剰生産」が耐久的な生産手段を使用する結果、必然的に生じてしまうものであるということを、均一成長経済の概念を用いながら説明している。そして、モデルとしての均一成長から、現実がどの程度逸脱しているのかを、銑鉄統計を用いて確かめている。

第Ⅱ章では、特定の生産部門に着目して、その部門に変動をもたらす種々の要因について論じられている。

第Ⅲ章では、前章で論じられた要因によっては説明のできない経済全体にわたる変動、すなわち景気変動について論じられている。A 節では、当時、一部の経済学者によって奉じられていた過少消費説（過剰貯蓄説）に対して批判を加えている。そのうえで、A 節で得られた知見を手がかりに、B 節と C 節で、カッセルが自身の景気理論を構築している。最後に D 節では、景気変動が価格に与える影響を、価格統計を参照することによって確かめている。

本稿では、カッセルの景気理論を扱うことを目的とするため、その目的に鑑みて重要ではない第Ⅱ章については省略する。以下、Cassel [1904] の構成に準拠して丁寧に紹介を行なう。なお、紹介にあたっては、内容を明確にするため、文章の冒頭に適宜筆者が小見出しを付した箇所があることをあらかじめ断っておく。

1 不況の一般的特徴

この節では、不況期に発生する事態を明らかにしようとする。「不況」は通常、過剰生産が発生し、雇用が不足するときであると考えられているとして、カッセルもこの意味において「不況」という用語を用いようとする。

「不況」はしたがって、いくつかの生産ラインにおいて種々の生産要素の雇用が不足する期間、

4) Boianovsky (ed.) [2005] には初出が記載されているが、そこには複数の誤記が見られるので、ここに正確な初出を記しておく。G. Cassel. [1904] "Om kriser och dåliga tider," *Ekonomisk Tidskrift*, vol. 6, pp.21-35; 51-81.

すなわち生産能力が需要を超過する期間として定義することができる (Cassel [1904] 2005 p. 11)⁵⁾。

過大な生産能力が経済的苦難の一因になるということは一見奇妙に思えるかもしれないと述べても、その理由はごく単純であるとして、カッセルは次のように説明する。すなわち、生産水準が消費者需要に完全に一致するのが理想であるが、現実には生産の誤りによって生産水準と需要が一致せず、ある製品が過剰になる一方で他の製品が過少になる。こうした過剰生産は失業や生産物の販路の減少につながり、他方で、必需品価格が上昇することによって他の商品に対する購買力が減少する。これらの二次的な影響の結果として、生産の管理を誤ることは経済生活に相当な攪乱をもたらす。

それゆえに、最も重要なことは、顧客の欲求の最も均一な充足が達成されるように社会の生産諸力が種々の生産ラインに沿って配分されることである (p. 11)。

しかし、「生産は瞬時に行われるものではなく時間を通じて行なわれる」ため、生産能力と消費の調整は簡単なことではない。カッセルは、こうした生産の動学的性質を考慮に入れて、この性質と、生産には耐久的な生産手段が多く用いられているということとを結び付けて不況を説明しようとする。すなわち、ある時点において耐久的な生産手段の量は一定の需要へと適合されるが、その後需要が減退する際には、生産手段はその耐久性から残存し、生産能力は需要を超過してしまい、生産部門内で雇用が不足する。このように、耐久的な生産手段を過度に使用することは、過剰生産⁶⁾や雇用の不足につながってしまう。

次に、過剰生産が生産のあらゆる領域において存在するか否かということが問題になる。カッセルは、こうした「一般的過剰生産」が可能であるばかりでなく、多かれ少なかれ現代社会で絶え間なく起こっていることであると言われ、特定の社会組織を糾弾する最も重要な点のなかの1つとして用いられてきたという事実を指摘する。しかしながら、過剰生産という現象の特徴はきわめて誤解を招きやすいために、真実を客観的に決定する必要があるという。

過剰生産という病の正しい診断を下すために、我々はまず過剰生産という問題にまつわる議論にときおり浮上するいかなる誤った概念も取り除かなければならない (p. 13)。

そのために、カッセルは図 (図1) を用いながら次のように説明する⁷⁾。彼はまず、「需要は一

5) 以下、II章においてページ数のみ記している箇所は、1904年論文の英訳 (Cassel [1904] 2005) のページ数を表すものとする。

6) ここでカッセルは、先に用いた過剰生産とは別の意味で「過剰生産」という言葉を用いていることに注意されたい。すなわち、先には供給が需要を超過するという意味における過剰生産であったが、ここでは生産能力が需要を上回るという意味における過剰生産である。カッセルの過剰生産という言葉の使い方はあやふやであり、そこには2通りの意味が明確に区別されることなく混在している。もし前者の意味での過剰生産を後者の意味での過剰生産と結びつけようとするならば、生産設備の稼働率の議論が必要になるが、カッセルはこの点を議論しようとはしていない。

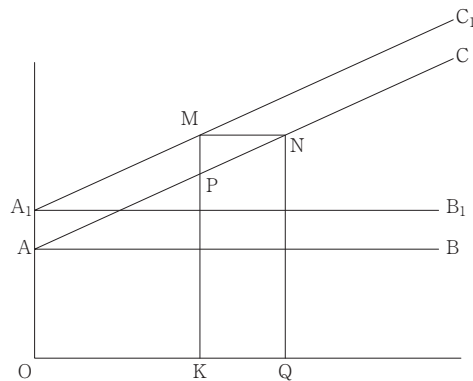


図 1

出典：Cassel [1904] 2005 p. 13

定ではなく生産能力はこの需要を常に大きく超過しているわけではない」(p. 13)と述べる。時間を横軸に、生産能力と需要量を縦軸にとった図で説明するならば、このことは任意の時点において常に生産能力が需要量を上回っているような水平線の生産能力曲線 A_1B_1 と需要曲線 AB を想定し得ないことを意味する。このようにして定常経済の考えを退けたうえで、カッセルはこれに代わって均一成長経済のモデルを打ち出す⁸⁾。均一成長経済は同じ図を用いると生産能力曲線が右上がりの直線 A_1C_1 によって表現される。そして需要曲線も同様に右上がりの直線 AC であり、任意の時点において生産能力曲線が常に需要曲線の上方にあると想定するならば、これがまさに一般的過剰生産の状態である。

いま、この図において、時点 K とそれより後の時点である時点 Q を考えてみよう。時点 K における生産能力 KM はその時点での需要 KP を上回っており、時点 Q における需要 QN に等しい。このように、ある時点を考えてときに、その時点での生産能力がそれより後のある時点の需要に等しいという関係が常に成り立つならば、一般的過剰生産は成立する。カッセルは、耐久的な生産設備を使用しようとする野心は常に存在するため、このようにして将来の需要の先取りしようとすることは奇妙なことではないと述べる。

しかしながら、実際にはあらゆる生産手段が一様に発展するというのではなく、生産手段の発展

7) 理論と現実を照らし合わせていく際に統計や図表を多用する点は、カッセルの特徴でもある。

8) ここでのカッセルによる均一成長経済の概念の提示は、後のカッセルの成長理論、ひいてはマクロ経済理論における成長理論の萌芽となっている。すなわち、こうした均一成長の概念については『理論』においてより詳しく説明され、さらに数学的に定式化された条件が記述されているが (Cassel [1932a (1918)] 1932 p. 61)、この定式はハロッド・ドーマーモデルの条件と本質的に同じものであることが多くの先行研究で指摘されている。例えば、Boianovsky [2009] がスウェーデンの経済学者の成長理論への貢献を論じるなかで、カッセルの定式を紹介しているほか、Brems [1986] [1989]、Niehans [1990] は定式を数学的に拡張している。ただし、Boianovsky [1999] においては、カッセルの定式とハロッド・ドーマーの定式が外見上同一のものに見えるにもかかわらず、そこに込められている含意が異なるということが論じられている。

また、マーシャルとの関連で均一成長に着目する研究も存在する。例えば、菱山 [1997 (1965)] は、マーシャルの静態がカッセルの均一成長経済と同じものであるという解釈を示し (菱山 [1997 (1965)] p. 48)、Boianovsky [1999] [2009] でも、カッセルの均一成長の概念は、マーシャルの静態に触発された可能性があるということが示唆されている (Boianovsky [1999] p. 43; Boianovsky [2009] p. 51)。

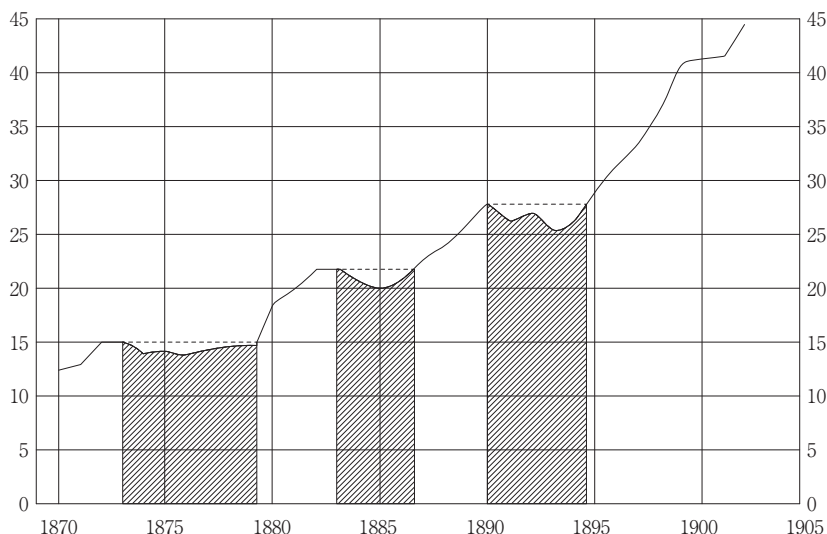


図2

注：横軸は年数。縦軸は1870年以降の各年の、世界の銑鉄生産量（単位は100万トン）。点線は各極大点における生産能力。斜線で影を付してある部分は生産能力が実際の生産量を上回る部分。

出典：Cassel [1904] 2005 p. 15

はまちまちとなる。そのため、相対的に高い生産能力を備えた特定の生産部門のなかで、過剰生産が発生する。

こうしたことから、モデルとして仮定した直線的発展は実生活と一致しない。そこで過剰生産と「不況」についての認識を得るためには、実生活からの描写を選ぶ必要がある⁹⁾。そのためにカッセルは、あらゆる産業の最も重要な材料であるために、生産曲線が産業生活における活動の度合いを最も信頼をもって表現する財として、銑鉄を選び出している。

まず銑鉄の生産曲線（図2）を見ると、銑鉄の産出量が極大値をとるのは、それぞれ1873年、1883年、1890年であるということがわかる。カッセルは、銑鉄の平均価格がこれらの年の付近で上昇し、その後下落するという事実に着目し、極大点においては生産手段が需要をみたすには少なすぎたため、銑鉄価格の上昇を通じて需要を制限することが必要になったと解釈している。いま生産の極大点はその時点での実際の生産能力を表していると考えられるので、極大点においては、生産能力は現実の生産量を少しも超過していないということがわかる。

極大点に達した後は、生産量は減少する。しかし、需要の増大に伴って再び生産能力を拡張することが必要になる。4年から6年で以前到達した極大量まで回復し、その後はこの極大量を超えた生産量の増大が見られる。以前到達した極大量へと再び生産が追いつくまでの時期、すなわち不況期には生産能力が現実の生産量を上回る¹⁰⁾。以上からカッセルは「過剰生産はしたがって消費と生産能力の不均等な発展からくる全く一時的な現象である」（p. 16）と述べる。

このようにしてカッセルは、一般的過剰生産の可能性を退け、加えて、過剰生産は社会組織の

9) このように、理論モデルとしての均一成長を想定したうえで、次にそうした均一成長から逸脱する現実を考察するという方法は、カッセルの方法論の特徴である。このことについては第IV章で詳しく述べる。

誤った管理といった人為的な性格から生じるものではなく、生産手段の耐久性という物理的な性格から必然的に生じる不況期特有の一時的な現象であるということを示している¹¹⁾。

2 一般的変動

(1) 過少消費説（過剰貯蓄説）批判

まずカッセルは、一般的変動、すなわち景気変動を説明する理論として長らく存在してきた、過少消費説（過剰貯蓄説）を検討する¹²⁾。

部門間の生産諸力の配分については誤りがない、換言すれば、いかなる領域においても過少生産がないものと仮定したうえで、カッセルは過少消費説（過剰貯蓄説）を以下のように説明する¹³⁾。

〔1〕労働者は自身の生産物の価値より低い額の賃金しか支払われないため、全生産物を購入することはできない。

〔2〕資本家は高所得を得るが生産物を購入しようとはせず、貨幣を貯蓄し自らの富を絶えず増大させることを好む。

〔3〕以上のことから、消費が過少になる。

このような過少消費説（過剰貯蓄説）の説明からは一般的過剰生産の主張が導き出されるが、古くからその反論も唱えられてきており、カッセルはそれを以下のように要約する。

生産物の価値は生産に加わった人々の所得の合計と同一である。全ての生産の増大は、今度はそれに相当する所得の上昇に帰着しなければならず、それゆえにまた消費能力の上昇に帰着しなければならない。このことは、生産能力が消費能力を上回ることが不可能であるということの意味する（p. 24）。

このように、両者の主張は真っ向から対立する。もし、過剰貯蓄説に従えば、社会にとって必要となる資本の増加以上に社会は貯蓄してしまうということになる。この点を検証するため、カッセルは過剰貯蓄説を2つのバージョンに分けて考察を加えていく。

10) ここで、「生産能力と需要」の比較から「生産能力と現実の生産量」の比較へと変化していることに注意が必要である。カッセルはこの変化について何も言及していないが、おそらくは、需要量は測定することが困難なため、客観的に測定できる現実の生産量を、需要量を近似するものとして用いたと考えられる。

11) 繰り返しを恐れずに言えば、ここで用いられている過剰生産という用語の用法には十分に注意されたい。ここでは、生産能力が需要を上回るという意味での過剰生産である。

12) Glasner (ed.) [1997] によれば、過少消費と過剰貯蓄は厳密には同義ではないが、いくつかの仮定のもとでは両者は同じものとなるという（Glasner (ed.) [1997] p. 507）。カッセルは過少消費説と過剰貯蓄説を本質的に同じものとみなしているように思われるが、ここでは訳文を尊重して、英訳において「過少消費説または過剰貯蓄説」と記載されている箇所は「過少消費説（過剰貯蓄説）」と表記し、過少消費説、過剰貯蓄説と個々に記載されている箇所は、その記載に従って表記した。

13) 本章において箇条的に数字を挙げる際、数字を角括弧〔 〕で囲んだものは筆者自らが記したものであり、数字に半括弧が付されているものは英訳にもともと記されているものである。

(バージョン1)

まず過剰貯蓄説の第1のバージョンは、資本家が受け取った所得を生産的な方法で使用せず、それを保蔵してしまうことから過剰貯蓄が発生するというものである。

この主張を考察するために、カッセルは貨幣を保蔵する2つの可能性を検討している。

第1が金の保蔵の可能性である。この場合、資本家は金という製品の買手として行動しているとカッセルは述べる。そのため、金を保蔵することを、奢侈的な消費であるとみなせるといふ。

第2が銀行券を保蔵するという可能性である。カッセルは、銀行券は銀行によって発行される債務であり、銀行へと預けられた貨幣は預金者とは別の人によって借りられ、その貨幣を用いて消費が行なわれると主張する。いまこの例においては、銀行の存在を捨象して考えることができ、その場合、貸手が借手へと直接貨幣を貸し付けることになる。こうして、結局は、貸手の預金は必ず借手によって借りられ支出されるので、保蔵は成立しないというのが彼の考えである。

貨幣を貸し出すにせよ、それを紙幣、債券、株式、証券の形で金庫に保蔵するにせよ、資本家は貸手としての役割を果たす (p. 26)。

以上2つの可能性を考察することによってカッセルが主張しようとしたのは、保蔵は成立せず、結局支出へとつながってしまうということである。

ここで2点ほど、このカッセルの議論に注意を与えておく。

まず1点が、第2の例において、カッセルは、非常に極端な場合、すなわち銀行による信用創造が全くなされない場合を想定しているということである。もし信用創造が全くなされないのであればカッセルの説明は正しいが、信用創造がなされる場合には必ずしも貸手の預金は借手によって全て支出されることにはならないはずである。

もう1点が、カッセルの議論全体に時間の概念が欠落しているということである。カッセルの主張は、保蔵は支出につながるということであるが、これは長期的には正しい主張だとしても時間の概念を取り入れて議論しないならば無価値な言明となってしまう可能性がある。なぜなら、カッセルの議論は長期的な過剰貯蓄説批判としてあたっていたとしても、本来の過剰貯蓄説論者が短期的に成立する保蔵可能性によって不況の発生を説明していたのであれば、それを論駁することにはならないからである。

(バージョン2)

次に過剰貯蓄説の第2のバージョンについて検討する。これは第1のバージョンとは異なり、消費されない所得が固定資本の形成へとつながることを主張する。しかし、現実の消費を満たすのに必要な量以上に資本が創られてしまうため、資本が余分となり遊休してしまうというものである。

こうした「現代社会において蓄積される過剰な貯蓄にはいかなる利益のあがる用途もない」という理論を信奉する人物として、カッセルはホブソンの名前を挙げている。カッセルはホブソンを解釈しながら、彼の理論に対して批判を加えている。

まずホブソンの過剰貯蓄説について、その理論が正しいとすれば、資本の利用、すなわち待忍という生産要素が過剰であるという結論へとつながる¹⁴⁾。その場合、待忍の価格である利子率が0以下にならない。しかし現実には利子率は正であるため、資本の利用に不足が生じてい

ると結論づけることができる。すなわち、資本には利益のあがる配置の可能性が常に存在するといえる。

またカッセルは、利用可能な貸付の量が増加することは、既存の生産手段の増加につながらなければならないというホブソンの意見に反対している。ホブソンとは異なり、カッセルは貸付量の増加が新規の生産手段の増加へとつながる可能性に目を向ける。利益のあがる資本の利用の可能性は潜在的に無数に存在し、利子率が下落することによってそれが実現されると主張する。そして

これらの利益のあがる資本の配置の可能性は、利子率がある下限未満へと下落することを防ぐものである。換言すれば、金融市場においてすべての待忍に利益のあがる用途がある (p. 27)。

と述べる。合理的な生産管理のもとでは多額の貯蓄は必ずしも過剰生産に結びつかないのである¹⁵⁾。

ホブソンが過剰貯蓄とよぶものが不可能であることを示すために、換言すれば、利子率が0以下にはならないということを示すために、カッセルはモデルを用いて議論を行なっている。カッセルは過剰貯蓄説の必要条件として、以下の3つの点を挙げる。

- 1) 少数の人が高額の所得を得る。
- 2) 労働者の賃金は彼の生産物の価値より低い。
- 3) 生産部門間において社会の生産諸力の相対的分配に誤りはない。

これらの必要条件をできる限り明確にするため、カッセルは1人の資本家と労働者たちからなる社会を仮定して考察を行なう。いま、仮定より条件3)については満たされている。また条件1)、条件2)に対応して、各労働者の年生産の平均価値は1200 クローナである一方で、労働者の平均賃金は1000 クローナであり、資本家は毎年平均して全ての労働者から200 クローナずつ利益を得ると考える¹⁶⁾。

14) 待忍という用語は、「既存の資本の消費を一定期間控えること」を意味する (Cassel [1932a (1918)] 1932 p. 199)。カッセルは、待忍と資本の利用は同義であり、一定の時間と一定量の貨幣を掛け合わせた二次元の量であると述べている (Cassel [1903] p. 90)。そして待忍の価格として支払われるのが利子である (Cassel [1903] p. 67)。

また、マーシャルの『経済学原理』にも待忍という用語が登場する。マーシャルは「資本にたいする利子は物的資源の享受を待忍することに含まれている犠牲にたいする報酬」と考え、「富の蓄積は一般に享受の繰り延べ、すなわちそれに対する待忍の結果」であると述べている (Marshall [1920 (1890)] pp. 232-233)。こうしたマーシャルの待忍という言葉の用法について、カッセルは以下のようにマーシャルを称賛している。

待忍という用語はマーシャルによって「享受の繰り延べ」と等しいものとして受け入れられてきている。したがって少なくともゲルマン言語に関する限り、経済科学においてこの用語が確固に打ち立てられたということを我々はおそらく想定するだろう (Cassel [1903] p. 42, 下線は原文斜体)。

15) さらに、ホブソンが低利子率の間に創設される不健全な企業の数をもって、資本が過剰であると主張していることに対してもカッセルは異議を唱える。カッセルによれば、このことは激しい投機のなかで人々が不確実な利益を求めていることの証左にすぎないという。

こうした前提に立ったうえで、カッセルは以下のことを主張する。

1) 資本家は、自身または労働者が消費を拡大しない限りこれらの200クローナを貯蓄し資本を形成することができない。新しく形成される資本は、直接あるいは間接に人間の欲求を充足しない限り、いかなる収益も生むことができないからである。カッセルは、これが過剰貯蓄説に伴う真実の核であると述べる。

2) 資本家が貯蓄し、全ての余分な所得を資本形成へと利用するならば、労働者が消費を増大することなくしては、新資本は遊休してしまう。もし、新資本の助けを借りて生産が拡大されるならば、資本は全ての新生産物のための販路を見つけなければならない。そのために資本家が取ることができる手段は、生産物の価格を低下させること、または労働者の賃金を上昇させることである。仮に前者の手段をとった場合、労働者に支払う賃金は1000クローナなので、資本家は1000クローナから1200クローナの間において損失を出すことなく価格を低下させることができる。価格をちょうど1000クローナに設定すれば、労働者が自分の生産したものの全てを自ら再購入でき、資本家にも損失は生じない。このようにして、過剰生産が発生することは全く不可能である。

しかし実際には、資本家は1000クローナまで生産物価格を下げる必要は決してない。なぜなら成長経済においては毎年一定の資本の増大が必要になるからである。この場合、資本家はこの資本の増大に必要な量と同じだけの利潤を受け取ることができる。もし資本家が消費を行なわないとすれば、この資本の増大と等しいだけの利潤を得るように価格を設定しなければならない。これが資本利子である。以上よりカッセルは

このようにして利子率は、理論上考えられうる最も高い貯蓄率においてさえ0へと下落することは不可能である。資本の利用は対価を支払われなければならない稀少な生産要素のままである。いかなる貯蓄の用途もおそらくはないという意味での過剰貯蓄は全く不可能である (p. 29)。

と述べ、成長経済においては資本利子が必要であることを説明し、そのことを通じて、ホブソンの過剰貯蓄説が主張するような、利子率が0以下へと下落する可能性を退けている。

(2) 貯蓄と資本形成

(貯蓄と資本形成)

カッセルは、これまでの過少消費説批判が問題を正しく理解するための道を用意したと述べる。すなわち、過剰貯蓄説は「貯蓄」と「資本形成」が混合したものに基づいているが、この2つの役割を区別することが不可欠であるという認識を示す¹⁷⁾。

まず、「資本形成」とは固定資本の創造のことである。カッセルはこの資本形成に注目して景気交替を説明しようとする¹⁸⁾。

世界の固定資本は主として鉄道、市街電車、蒸気船、さらには鉄が主な材料である機械から成り立っている。また建物、特に商工業目的の建物においては、鉄と鋼が非常によく用いられている。

16) クローナ (スウェーデン・クローナ) はスウェーデンの通貨単位であり、1873年以降現在に至るまで用いられている。

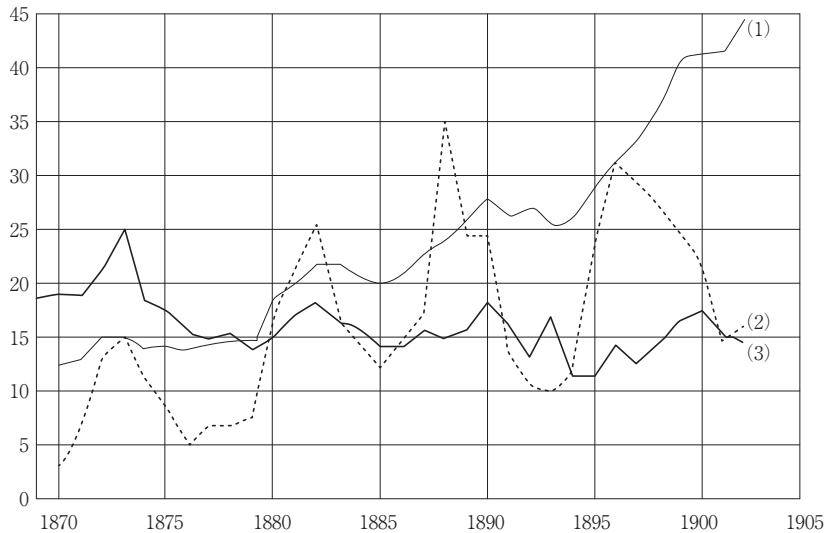


図 3

注：横軸は年数。縦軸は以下。曲線（1）は1870年以降の各年の、世界の銑鉄の生産量（単位は100万トン）。曲線（2）は1870年以降の各年にイギリスとアイルランドにおいて創設された企業の総名目資本金額（単位は1000万ポンド）。ただし、本稿には関係しない。曲線（3）はカッセルが作成した、1869年以降の各年の、世界の各都市（ベルリン、ロンドン、パリ、ニューヨーク）の利子率（割引率）の総和。なお、原典（Cassel [1904]）には存在している縦軸の右目盛りが、英訳（Cassel [1904] 2005）ではなくなっている。本稿では英訳の図表を用いた。

出典：Cassel [1904] 2005 p. 31

こうした事実を踏まえて、資本形成を描写するためにカッセルが選び出すのが銑鉄である。

「…」銑鉄の年生産は今や世界の資産の固定形成の変動の最も信頼のおける指標である（p. 31）。

さらに続けてカッセルは世界の銑鉄生産のグラフ（図3）を参照しつつ次のように述べる。

17) こうした貯蓄と資本形成（すなわち投資）の分離の考えを、カッセルが示していることは注目に値する。1920年代のケンブリッジでは貯蓄・投資アプローチが開花することになるが、それにあたって、カッセルの貯蓄と投資の区別の考えがケンブリッジの経済学者へと影響を与えた可能性も否めない。実際、ロバートソンは、『銀行政策と価格水準』で、同書、とくに5章の議論にとって重要となる物的資本と貯蓄活動の区別をカッセルの『理論』の議論に負うと述べている（Robertson [1949 (1926)] p. 5）。ロバートソンがヒントを得たのは『理論』を通してであったが、『理論』の記述は1904年論文の焼き直しという側面がある。またケインズは、貯蓄と投資の区別を導入した最初の経済学者として1912年のミーゼスの著書を挙げているが（Keynes [1930] p. 155n）、カッセルの着想はそれに先駆けている。

18) 『理論』の段階になると、貯蓄と資本形成について明確な定義が与えられるようになる。すなわち、「貯蓄」を「実物資本の生産にその現在の供給を増大させることを可能にするための〔現在の〕欲求充足の「…」制限」と定義し、「物的な資本の創造」（すなわち固定資本形成）を「貯蓄を通じて可能になる実物資本の増大」と定義している（Cassel [1932a (1918)] 1932 p. 35）。

我々はいまや、いかなる恐慌の前にも固定資本形成の並外れた増大が先立つという事実を述べることができる。しかしながら、続く不況の間は、この資本の形成は相対的に少ない。[…]
しかしそうであるなら、好況と不況の理論的説明を固定資本の形成のこの変化から引き出すことは実際にはきわめてたやすい (p. 31)。

次に、「貯蓄」は資本形成とは異なった特別な役割を演じる。耐久的生産手段の使用や生産には労働の果実にたいする待忍が必要となるが、この待忍を引き受けるのが貸手である。換言すれば、貸手の貯蓄という行為を通じて待忍が供給される。したがって、待忍の需給市場、すなわち金融市場においては、資本形成は待忍を需要する側にあたり、貯蓄は待忍を供給する側にあたる。このため、資本形成の意向と貯蓄の意向との間に不一致をもたらす可能性が生じる。カッセルは「この観察のなかにこそ好況と不況の交替のより深い説明の考えが存在する」(p. 32)と述べる。

貯蓄が固定資本形成の分野で需要される条件を調べるために、カッセルは金融市場の稀少性を研究することを試みる。そこでの最良の指標となるのは待忍の価格である利子率である¹⁹⁾。利子率を参照すると、待忍が不況期には豊富であるが好況期には稀少であるということ、また上昇期は常に利子率の指数が極小に達したところから始まるということがわかる。カッセルはこの点を景気理論にとって非常に重要であるとみなす。

(不況期から上昇期)

次にカッセルは、どのようにして固定資本の形成が突然増大することが可能になるのかということを議論の俎上に載せる。この問題についての最も一般的な認識は、不況期に間に保蔵された多額の貨幣が上昇期の始まりに使用されるようになることで資本の著しい増大を可能にするというものである²⁰⁾。

しかしながら、カッセルはこうした見解を否定する。過剰貯蓄説を批判する際に示していたように、保蔵は貸付につながるという考えが彼にはあるためである。代わって、彼が主張するのは、未利用の生産能力の蓄積である²¹⁾。

[…] 社会が蓄積することができるものは多大な未利用の生産能力であり、これがまさに不況の間に起こることである (p. 34)。

この主張を用いて、不況期から上昇期の様相をカッセルは以下のように説明している。

まず不況期になると、完全雇用ではなくなるため、多数の失業者が発生する。また、主要な生産分野においては固定資本が過剰になる²²⁾。流動資本も著しい過少雇用となり回転率が遅くなる。

19) カッセルはこの目的のために、世界の各都市の利子率を組み合わせることで世界市場の待忍の稀少性を表す指標を自ら作成している。各国の利子率を用いることで、地域的な要因による利子率の高低を排除し、真の世界市場の稀少性を反映させるよう努めている。

20) カッセルは恐慌問題に関して、正確な見解を抱いていたシュピーートホフでさえもこの認識を有しており、その結果彼の解釈はこれらの不正確な見解から弊害を被っていると述べる。

21) ここでカッセルは、古典派が奉じていた賃金基金説にも反対しているが、このことについてはⅢ章で後述する。

不況に先立つ好況期には、例えば、輸送産業で生産能力が高くなる一方で、農業部門などの他の領域では生産能力の発展が見られないというように、部門間是不均等に発展する。こうした不均等な発展が修正されるのが不況期である。新しく獲得された生産諸力が、好況期には生産能力の発展が生じなかった領域で主に用いられることで、生産能力は全体としてより一様な水準へと到達する。こうした過程を通じて、不況期の終わりには、生産能力がより調和を保って多目的に発展することが可能になる。

上昇の最初の段階では、不況期に生産能力を蓄積したおかげで、現在の消費財生産に弊害を生じさせることなく固定資本形成に用いることができる潜在的な生産能力を有している。そして、農業部門から工業部門へと労働者が移動することによって上昇が生じる。

しかしながら、実際には、こうした移動が過剰に行なわれてしまうため、農業部門の生産能力に弊害が生じてしまう。換言すれば、社会の生産能力が現在の消費財を供給する部門から引き抜かれ、将来を目的として固定資本を建設する部門へと過剰に移転することによって、好況を特徴づけることができる。カッセルはこうした事態を誤りと呼び、この誤りが景気変動に重要な役割を果たすと述べる。

いかにしてこの生産の一般的誤導が現実において作用するのかをきわめて明確にすることは非常に重要である。なぜなら、我々が見るように、好況と不況の交替を引き起こすものはその誤導だからである (p. 36)。

(3) 好況と不況の交替 (利率と固定資本形成)

このようにして問題を解くための経験的基礎へと到達したので、その基礎に立って、カッセルは景気変動の理論的説明を行う。その際にカッセルが何よりも重視するのが、先に重要とみなした利率である。低利率は固定資本形成への強い誘因として作用する。その理論的根拠となるのが資本還元の値である。すなわち、得られる利潤を一定とすれば、利率が低いほど資本還元の値は高くなる²³⁾。

例えば、カッセルは次のような鉄道の例を挙げている。鉄道は毎年 40 万クロナの所得を生み出すと期待されるが、その建設費用として 1000 万クロナがかかる。この例において、利率が 5 % のときには建設費が資本還元の値を上回るため鉄道は建設されないが、利率が 3 % になったときには資本還元の値が建設費を上回るため企業は利益をあげられるようになり、建設は実行される²⁴⁾。

利率は、とりわけ耐久的な資本を建設する経済的可能性の決定要因である。資本利用の大部

22) 不況期の間にも、スピードは遅くなるが固定資本の形成が進むため、ほとんどの生産分野において最終的に生産を大きく拡大させるのに十分な固定資本が備わると想定することができるという。

23) 固定資本の建設の可能性は主に利率に左右されるが、副次的な要因として、利率が所与の際には、技術進歩が経済的な可能性を広げる役割を果たすということをカッセルは述べている (p. 46)。

24) 利率が 5 % のときの資本還元の値は $400,000/0.05 = 8,000,000 < 10,000,000$ であり、利率が 3 % のときの資本還元の値は $400,000/0.03 = 13,333,333 > 10,000,000$ である。

分を吸収するのは永続的な建造物なので、利子率の変化は固定資本の建設における変化によって全く決定的であると我々は期待することができる (p. 37)。

実際に図3を見ると、利子率が極小点へと低落するやいなや、固定資本の建設が著しく増大する期間が続くことがわかる。その結果、固定資本建設を同じ規模で継続することが不可能になる点まで利子率は自然と上昇し、相対的に少ない量の固定資本が形成される不況期が発生する。そして不況期になると、今度は逆に、企業が再び活発になる点へと利子率が下落する。

(恐慌)

以上のようにしてカッセルは、景気変動を理論的に説明したが、カッセルによると、好況から不況へと移行する際には、しばしば恐慌が発生するという。そして、恐慌の本質的要因は利子率の上昇、換言すれば、貸付可能な資本の稀少性の増大にあると述べる。カッセルはこのことを次のように説明する。

まず、恐慌が発生する前提となるのは、企業が金融市場からの借入に頼るという事実である。もし、全ての企業が将来利用する資本を全て確保しているならば、たとえ金融市場に資本の稀少性が生じても何らリスクはない。しかし、実際はそうではなく、大半の企業家は必要とする資金を供給してくれる金融市場をあてにする。加えて、低利子率のときに、将来においても利子率が変わらないと期待して数多くの企業が創設される。この種の楽観主義は利子率が下落するという自然で必然的な傾向を有するという認識によって支持されるという。

ところが、好況の進展に伴って利子率が激しく上昇すると、当初の稼得計算が設定したのと同じ条件で借り入れる可能性から数多くの企業が排除されてしまう。加えて、利子率の上昇はさまざまな設備の資本価値の減少をもたらす。このようにして、貸付とともに提供することができる担保は減少し、貸付を受ける可能性から閉め出されてしまう。

カッセルは「このことへと帰すことができる主な理由は『待忍』とよばれる生産要素の不足である」(p. 38)と述べる。待忍の不足は、貸付を得ることが困難であることのなかにだけでなく、固定資本製品の買手を見つけることが困難であることのなかにも表れる。例えば、住宅の買手、あるいは銑鉄の委託発送の買手は、ある意味では一定量の待忍を引き受けているため、もしこの要素が稀少になると買手を見つけるのが困難になり、資本財の価格は下落する²⁵⁾。

利子率の上昇と資本価値の下落によって、最終的に状況は耐えられないものになる。

恐慌が続くが、それは利用する資本を十分に確保していなかった企業や買手になると見込まれる人が、あてにしていた資本の利用を安価に得ることができないと突然認識するという事実のなかに現れる (p. 39)。

恐慌においては、待忍を誤算することが鍵となる。換言すれば、待忍の量を誤算する結果、全体

25) ここでカッセルは、「待忍の不足は誰も既存の固定資本を掌握しようと望まないという事実のなかに表れる。それは人が、資本財が推定された収益をあげることができないと信じているからではなく、ただ待とうとしないからである」という注を付している (p.38n)。

として過剰な量の固定資本を建設してしまう。このようにして、将来のための生産がなされる一方で、現在の消費財の供給が不十分となるため、今日に比した将来需要の社会的評価は下落し、金融市場において利率が上昇する。

カッセルは恐慌の理由について次のようにまとめている。

結論として、恐慌の主要な理由は、現在と将来の間に所得を分配する個人の欲求と一致するように社会が生産諸力を現在目的と将来目的の間に配分することに成功しないことであるということがわかる。より正確に言う、社会的生産の管理は、種々の需要に対して、その需要を満たすのに必要な待忍の量とこの待忍を得る可能性に関する十分な配慮を与えるという性質ではないのである (p. 40)。

(恐慌と過剰投機)

「信用にもとづいて」企業を起こし投機を形成することが普通になるにつれて、上記の不一致がよりはっきりと表れる²⁶⁾。特に証券取引所は貸し出された手段に大半は頼るため、恐慌時には投機家は脆弱になる。

このような投機が行き過ぎると、恐慌を引き起こす大きな要因となる。すなわち、好況期には、将来に関する楽観的な期待が発生し、需要と売上見込みを過大評価して多くの企業が創設される。また、固定資本の建設が著しく増大するときには、原材料価格は著しく上昇し企業が予想した以上に費用がかかってしまう。これらの理由によって、企業の売上は推定した値を下回り、その結果信用も収縮し、信用なしで経営することができない企業へと致命的な打撃を与える。

また、たとえ企業が社債発行によって必要とする資本を確保していたとしても困難があるという。それは、借入資本が自己資本に比して過大であるときに、売上の減少によって借入資本の利子さえ払えなくなってしまう場合である。支払いが滞ることは実業界に損害を与える変動を引き起こす。

借入にもっぱら頼った起業の例として、カッセルはアメリカの例を挙げる。アメリカでは、多くの企業が必要とする資本全てを借入に頼っている。これらの企業は軽微な不況が起こるだけで破産してしまうため、不況に対して敏感に反応する指標となる。カッセルは、アメリカにおいて破産する鉄道の統計は景気変動を表すものとして信頼できると考え (p. 42)、各年に新たに建設された鉄道の長さ、ならびに管財下に入り抵当で売られた鉄道の長さの合計をグラフにしている (図4)。グラフを見ると、鉄道建設が活発な時期、それに続く恐慌、さらにその後の鉄道建設が少なくなる時期がわかる。

最後に、恐慌の対策についても言及されている。カッセルによると、上昇期に企業を始める人は誰でも利率がすぐに著しく上昇することを考慮に入れること、加えて企業が生き残るために必要とする資本の主要な部分を自ら確保することを確かにすることが対策になるという (pp. 46-47)²⁷⁾。

26) カッセルの「信用」という用語の使い方には注意を要する。カッセルは信用を「まだ確保していない資本の処分権を得るという期待」と説明している。

27) ただしカッセルが主張する対策には難点がある。すなわち、ここでは資本を自ら確保することを恐慌への対策

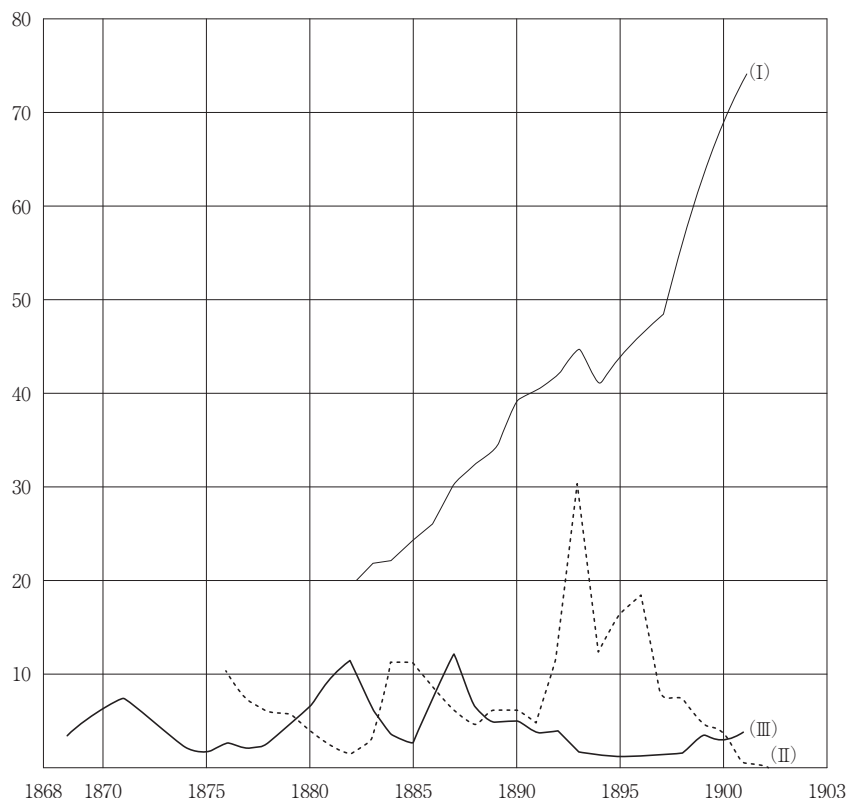


図 4

注：横軸は年数。縦軸は以下。曲線（Ⅰ）は1870年以降の各年の貨物輸送（単位は20億トンマイル）。ただし、本稿には関係しない。曲線（Ⅱ）は1876年以降の各年の、管財下に入り抵当で売られた鉄道の長さの合計（単位は1000マイル）。曲線（Ⅲ）は1868年以降の各年に新しく建設された鉄道の長さ（単位はマイル）。

出典：Cassel [1904] 2005 p. 42

（二次的効果）

これまで、固定資本建設の変動がもたらす直接的な景気変動について見てきたが、カッセルは固定資本の建設が突然減少してしまうことによって生じる二次的な効果にも目を向けている。すなわち、上昇期にはより多くの固定資本を生産することを目的として多くの生産手段が創られるが、不況が発生すると、こうした生産手段を生産する分野から企業が撤退する一方で、耐久的な生産手段がその耐久的な性質から残存し余分になってしまう。そして需要が著しく減少すると、不況期とよばれる生産能力が需要を超過する期間が始まる。このようにしてカッセルは、前節で述べた不況期の定義を、景気理論を構築するなかでも確認している。

として挙げているが、前の箇所では資本を社債発行によって確保した場合、借入資本が自己資本よりも著しく多い場合には困難が生じることが述べられていた。そこで、恐慌を避けるためには、企業は借入資本に大きく頼らない量の自己資本を有している必要があるが、このような条件を満たす企業はわずかに限られるように思われる。

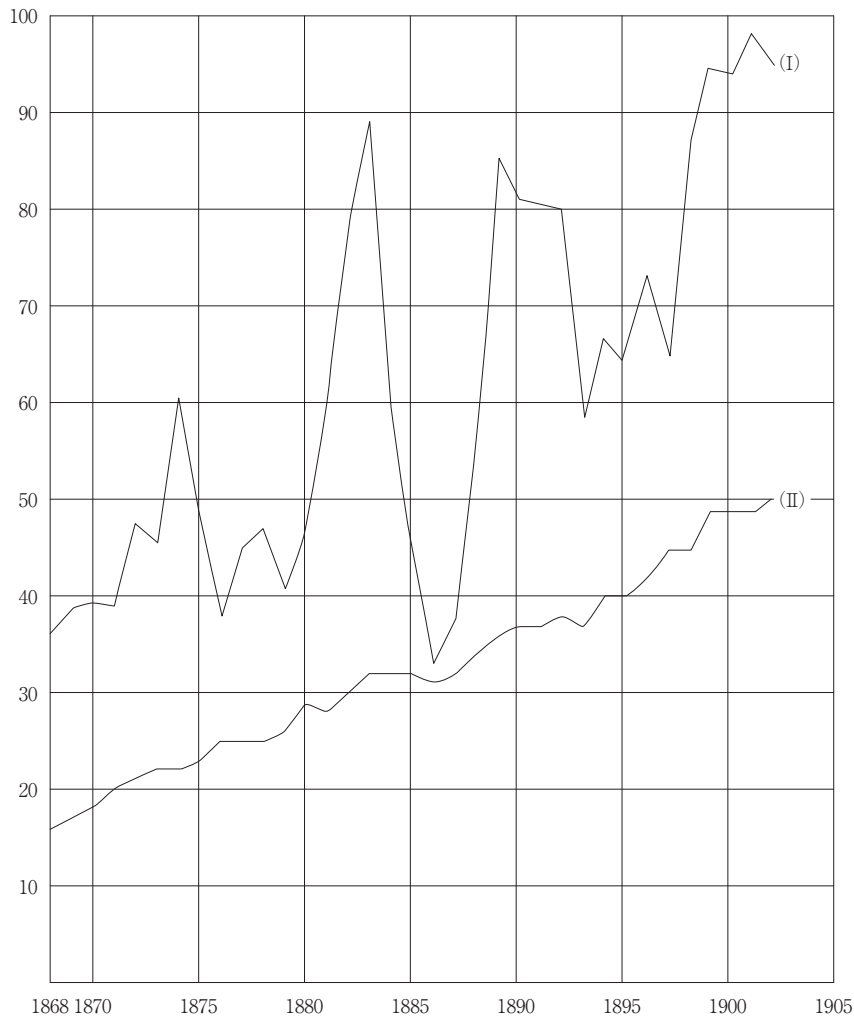


図 5

注：横軸は年数。縦軸は以下。曲線（Ⅰ）は1868から1902年までの各年に製造された船のトン数の総和（単位は1万トン）。曲線（Ⅱ）は同じ期間におけるイングランドの港の船の総トン数（単位は100万トン）。

出典：Cassel [1904] 2005 p. 45

また他の二次的効果として、カッセルは加速度原理についても言及している。すなわち「現在用いられるようになってきた認識によれば、多量の固定資本を必要とし、他の生産手段を生産するために働いている産業内で景気循環は最も強く現れなければならない」（p. 44）。これは経験によっても確かめられるという。例えば、雇用の変動が最も大きく現れる産業は造船業である。造船業では、好況期に貨物のための造船需要が増大し、既存の量ではその需要を満たすことが不十分になるため、造船業者たちは造船の注文に追われる。そのため、需要を充足するように生産能力を拡張させることが必要になる。他方、この需要の増大がただ止まるだけで、造船所は仕事が不足し弊害を被る。カッセルはこのこともまた統計を用いて確認している（図5）²⁸⁾。

(要約)

カッセルは、最後に景気理論を次のように要約する。

生産諸力への圧力が増大するときと減少するときが互いに交替しながら、世界経済は巨大な波状運動で前進している。これらの変化は主として固定資本形成の変化によって決定される。固定資本形成の変動は利子率の変化と最も密接に絡み合っている。金融市場は高利子率を通じて固定資本にたいする過剰な需要へと反応する。このことによって〔固定資本形成の〕減少が押し進められ、利子率の下落へと帰着し、それによって固定資本形成のための新たな刺激が生まれる。2つの異なった力がこのように相互に作用することで波状運動を引き起こすのである(p. 46)。

(4) 財価格の変化

ここでは、景気変動が価格に与える影響について詳しく述べられている。

カッセルは、景気変動が資本財の材料価格と消費財の価格へと及ぼす影響についてそれぞれ言及する。

まず、資本財の材料価格に関しては、「好況」の本質的要素は固定資本の建設の増大であるため、固定資本の生産に用いられる材料の価格が上昇することが期待される。そのため、理論が正しいとすれば、好況は、鉄や銅や他の固定資本の必須の材料の高価格によって特徴づけられる。

次に、消費財の価格への影響である。社会の生産諸力をより完全に用いることによって好況の間の上昇が可能になる。しかし、新しく追加された生産能力は、ほとんどが将来のための生産部門で活用されるため、現在の消費財は不十分にしか供給されない。そのため、消費者の購買力と同率で消費財の供給が増大せず、消費財価格が上昇する。ただし、消費財価格へと影響する要因の数は膨大であるため、世界経済の状況の主要な変化をはっきりと示す指標を見つけることは期待できそうにないとカッセルは述べる。

以上のことをカッセルは、庶民院（下院）によって作成されたイギリスの卸売価格と小売価格の資料（図6）を参照することによって確かめている。資本財の材料の例としては銑鉄とタイルと輸入木材が選出され、消費財の例としては牛肉と茶と羊毛が選出されている。これらの統計を見ると、理論と資料が基本的に整合していることがわかる。すなわち、資本財については、その必須の材料の価格曲線に景気変動が明瞭に表れている。その一方で、消費財の価格曲線においても実業界の状況の一般的な変化の効果をたどることができるが、その変化は顕著なものではなく他の事情も消費財価格へと影響を与えていることがわかる。

28) ボイアノフスキーは論文集の序文においてカッセルが加速度原理を述べていることに注目している。「加速度原理はカッセルによって彼の論文の最終部分に導入されたが、それは上方転換点での利子率の上昇の効果を越えて資本財生産の減少が増幅することを説明するためであった」(Boianovsky [2005] p. viii)。

ただし、ここでカッセルが述べていることを「原理」とまで呼べるかどうかは微妙である。というのも、カッセルの主張は現実認識や統計を参照した考察にすぎない面があり、確固とした理論的基礎を有した主張とまでは言い難いからである。これは、他の経済学者と比較することによって明確になる。例えば、カーヴァーの加速度原理は、設備価値や生産要素の価値は、それが生み出す製品の総価値が運転費用を超過する分によって決定されるという理論を基礎にして構成されている (Carver [1903] p. 497)。

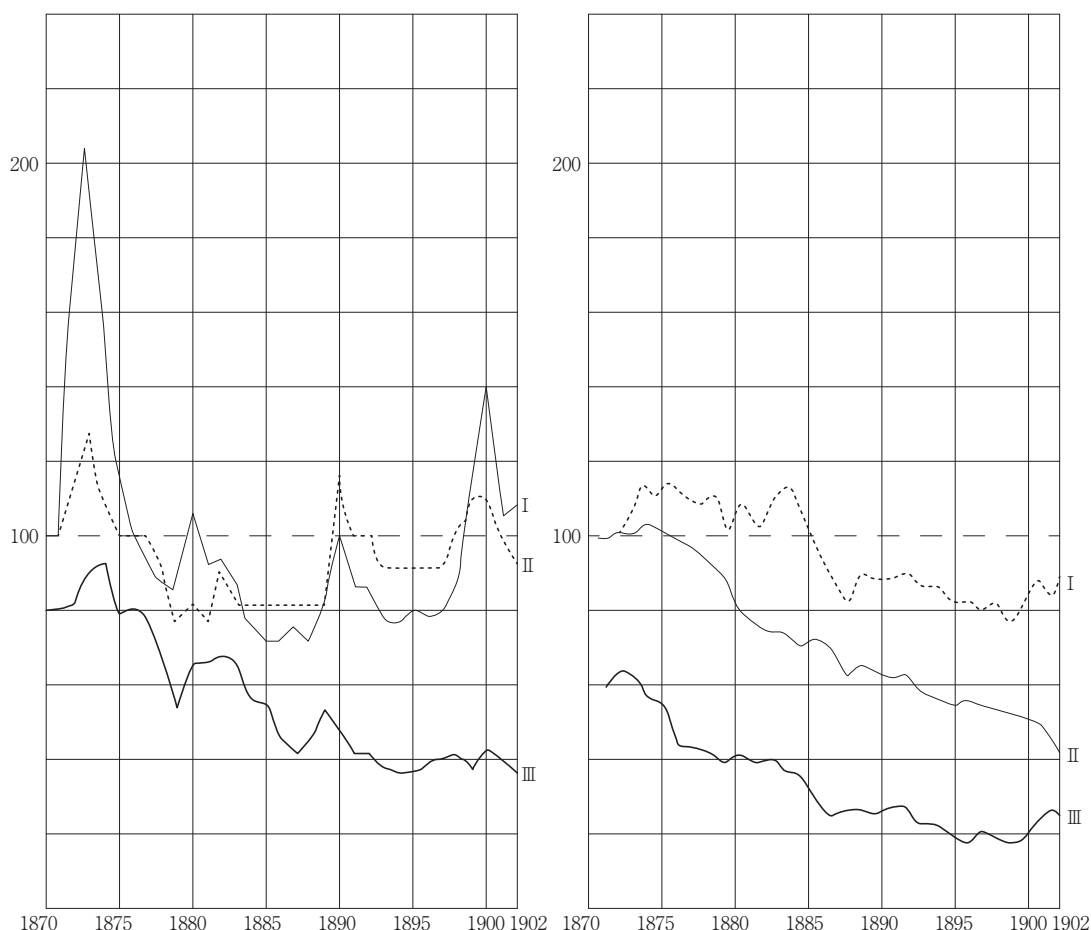


図 6

注：左表、右表ともに横軸は年数、縦軸は1871年の価格を100としたときの各年の各商品の1871年に比した価格のパーセンテージである。左表について、曲線Ⅰは銑鉄、曲線Ⅱがタイル、曲線Ⅲは輸入木材。右表について、曲線Ⅰは牛肉、曲線Ⅱは茶、曲線Ⅲは羊毛。

出典：Cassel [1904] 2005 p. 49

最後にカッセルは、ここで論じた利子率と固定資本形成の関連に基づく景気理論は、一般的物価水準をどの要素が決定するかという理論的問題、また実際の銀行政策という現実的問題に対して重大な影響を有するということを述べて、論文をしめくくっている。

参考文献

注：本稿に掲げた引用文のうち、邦訳書が存在するものについては以下に併記した訳書の訳文を参考にした。ただし、必ずしもそれらに従っていない箇所がある。

Boianovsky, M. [1995] "Wicksell's business cycle," *The European Journal of the History of Economic Thought*, vol. 2, issue. 2, pp. 375-411.

——— [1999] "Cassel on cyclical growth," in *Keynes, Post-Keynesianism and Political Economy: Essays in Honour of Geoff Harcourt*, ed. by C. Sardoni, and P. Kriesler, London and New York, Routledge, pp. 42-67.

——— [2009] "Some Swedish Stepping-Stones to Growth Economics," *History of Political Economy*, vol. 41, pp.

47-66.

- Boianovsky, M. (ed.) [2005] *Business Cycle Theory: Selected Texts 1860-1939*, Vol. VI, London, Pickering & Chatto.
- Boianovsky, M. and H. Trautwein. [2001] "Wicksell's lecture notes on economic crises (1902/05)," *Structural Change and Economic Dynamics*, vol. 12, pp. 343-366.
- Brems, H. [1986] *Pioneering Economic Theory, 1630-1980: A Mathematical Restatement*, Baltimore and London, The Johns Hopkins University Press.
- [1989] "Gustav Cassel revisited," *History of Political Economy*, vol. 21, no. 2, pp. 165-178.
- Caporale, T. [1993] "Knut Wicksell: Real Business Cycle Theorist," *Scottish Journal of Political Economy*, vol. 40, no. 4, pp. 471-476.
- Carver, T. N. [1903] "A Suggestion for a Theory of Industrial Fluctuations," *Quarterly Journal of Economics*, vol. 17, pp. 497-500.
- Cassel, G. [1903] *The Nature and Necessity of Interest*, London, Macmillan.
- [1904] 2005 "Of Crisis and Bad Times," in M. Boianovsky. (ed.) [2005] pp. 11-49.
- [1925] *Fundamental Thoughts in Economics*, London, T. Fisher Unwin.
- [1932a (1918)] 1932 *The Theory of Social Economy*, 5th ed., New York, Harcourt, Brace & Company. Reprinted 1967 by Augustus M. Kelley Publishers.
- [1932b] *The Crisis in the World's Monetary System: Being the Rhodes Memorial Lectures Delivered in Trinity Term*, Oxford, Clarendon Press.
- [1935] *On Quantitative Thinking in Economics*, Oxford, Clarendon Press.
- Englund, E. [1943] "Gustav Cassel's Autobiography," *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 57, no. 3, pp. 466-493.
- Glaser, D. (ed.) [1997] *Business Cycles and Depressions: An Encyclopedia*, New York & London, Garland Publishing.
- Haberler, G. [1964 (1937)] *Prosperity and Depression: A Theoretical Analysis of Cyclical Movements*, 5th ed., George Allen & Unwin. (松本達治・加藤寛孝・山本英太郎・笹原昭五訳『景気変動論(上・下)』東洋経済新報社, 1966-1967年)。
- Hansen, A. H. [1927] *Business-Cycle Theory, Its Development and Present Status*, Ginn and Company.
- Hawtrey, R. G. [1926] "The Trade Cycle," *De Economist*, vol. 75, issue. 1, pp. 169-185.
- Irwin, D. A. [2014] "Who Anticipated the Great Depression? Gustav Cassel versus Keynes and Hayek on the Interwar Gold Standard," *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 46, no. 1, pp. 199-227.
- Keynes, J. M. [1930] *A Treatise on Money*, 2 Vols. London, Macmillan. Reprinted 1971 in *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. V-VI, London, Macmillan. (小泉明・長澤惟恭訳『貨幣論Ⅰ-貨幣の純粹理論』(ケインズ全集5) 東洋経済新報社, 1979年, 長澤惟恭訳『貨幣論Ⅱ-貨幣の応用理論』(ケインズ全集6) 東洋経済新報社, 1980年)。
- Lavington, F. [1922] *The Trade Cycle: An Account of the Causes Producing Rhythmical Changes in the Activity of Business*, London, P. S. King and Son. (安部馨訳『景気循環論入門』税務経理協会, 2004年)。
- Magnusson, L. [1993a] "Gustav Cassel, popularizer and enigmatic Walrasian," in *The History of Swedish Economic Thought*, ed. by B. Sandelin, London and New York, Routledge, pp. 122-140.
- [1993b] "The economist as popularizer: The emergence of Swedish economics 1900-30," in *Swedish Economic Thought*, ed. by L. Jonung, London and New York, Routledge, pp. 82-108.
- Marshall, A. [1920 (1890)] *Principles of Economics: An Introductory Volume*, 8th ed., London, Macmillan. (永澤越郎訳『経済学原理(1-4巻)』岩波ブックサービスセンター, 1985年)。
- Mitchell, W. C. [1913] *Business Cycles*, Berkeley, University of California Press. (種瀬茂・松石勝彦・平井規之訳[原著第Ⅲ部]『景気循環』新評論, 1972年)。

- Montgomery, A. [1947] "Obituary," *The Economic Journal*, vol. 57, no. 228, pp. 532-542.
- Myrdal, G. [1945] 1963 "Gustav Cassel in Memoriam (1866-1945)," *Bulletin of the Oxford University Institute of Economics & Statistics*, vol. 25, no. 1, pp. 1-10.
- Niehans, J. [1990] *A History of Economic Theory: Classic Contributions, 1720-1980*, Baltimore and London, The Johns Hopkins University Press.
- Robertson, D. H. [1915] *A Study of Industrial Fluctuation: An Enquiry into the Character and Causes of the so-called Cyclical Movements of Trade*, London, P. S. King & Son.
- [1949 (1926)] *Banking Policy and the Price Level: An Essay in the Theory of the Trade Cycle*, 4th ed., New York, Augustus M. Kelley. (高田博訳『銀行政策と価格水準-景気循環理論に関する一試論』巖松堂書店, 1955年)。
- Schumpeter, J. A. [1926 (1911)] *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, 2. Aufl. (塩野谷祐一・中山伊知郎・東畑精一訳『経済発展の理論 (上・下)』岩波文庫, 1977年)。
- [1939] *Business Cycles: A Theoretical, Historical, and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, 2 Vols., New York and London, McGraw-Hill Book Co. (金融経済研究所訳『景気循環論: 資本主義過程の理論的・歴史的・統計的分析 (1-5巻)』有斐閣, 1958年)。
- [1954] *History of Economic Analysis*, New York, Oxford University Press. (東畑精一・福岡正夫訳『経済分析の歴史 (上・中・下)』岩波書店, 2005-2006年)。
- Thomas, B. [1936] *Monetary Policy and Crises: A Study of Swedish Experience*, London, George Routledge and Sons.
- Wicksell, K. [1907] 1953 "The Enigma of Business Cycles," *International Economic Papers*, No. 3, pp. 58-74, ed. by A. T. Peacock, and R. Turvey, and E. Henderson, London, Macmillan and Company Limited, New York, The Macmillan Company. (川畑壽訳「景気循環の謎 (クヌート・ヴィクセル)」『亜細亜大学経済学紀要』第22巻第2-3号, 115-137ページ, 1998年)。
- [1908] 2001 "A new theory of crises," *Structural Change and Economic Dynamics*, vol. 12, pp. 335-342.
- [1909] "Penninggränta och varupris," *Ekonomisk Tidskrift*, vol. 11, pp. 61-66. Quoted and translated in English in both Thomas [1936] p. 65. and Boianovsky [1995] p. 394.
- [1919] 1934 "Professor Cassel's System of Economics," in Wicksell [1928 (1901)] 1934, pp. 219-257.
- [1928 (1901)] 1934 *Lectures on Political Economy*, 3rd ed., Vol. I, London, George Routledge and Sons. (橋本比登志訳『経済学講義 I』日本経済評論社, 1984年)。
- [1929 (1906)] 1935 *Lectures on Political Economy*, 3rd ed., Vol. II, London, George Routledge and Sons.
- 岡田元浩 [1990a] 「ヴィクセルによる資本理論の展開 (1)」『経済学論叢』第41巻第4号, 84-120ページ。
- [1990b] 「ヴィクセルによる資本理論の展開 (2)」『経済学論叢』第42巻第1号, 1-53ページ。
- 笹原昭五 [1989] 「カッセル再考 (1) —現代マネタリズムの批判のために—」『経済学論纂』第30巻第4号, 31-54ページ。
- [1990] 「カッセル再考 (2) —現代マネタリズムの批判のために—」『経済学論纂』第31巻第1・2合併号, 95-123ページ。
- 根井雅弘 [1994] 『現代経済学への招待』丸善ライブラリー。
- 波多野鼎 [1940] 『現代の経済学』日本評論社。
- 菱山泉 [1997 (1965)] 『近代経済学の歴史』講談社学術文庫。
- 平井俊顕 [1991] 「ヴィクセル・コネクション (下) —貨幣的経済学の軌跡—」『上智経済論集』第36巻第2号, 7-71ページ。
- 望月昭一 [1962] 「ヴィクセルの均衡と景気変動」『早稲田商学』第163号, 173-181ページ。