

<b>Title</b>	1920年代の景気循環論: Hawtrey, Lavington を中心に
<b>Author</b>	服部, 容教
<b>Citation</b>	経済学雑誌. 別冊. 101 巻 1 号
<b>Issue Date</b>	2000-04
<b>ISSN</b>	0451-6281
<b>Type</b>	Learning Material
<b>Textversion</b>	Publisher
<b>Publisher</b>	大阪市立大学経済学会
<b>Description</b>	

Placed on: Osaka City University Repository

# 1920年代の景気循環論

— Hawtrey, Lavington を中心に —

## 服 部 容 教

### 1.

20世紀初期(10年代, 20年代)における, 経済学の課題の一つは景気循環に関する理論と実証にあったと言える。数多くの経済学者がこの景気循環の理論的な説明に取り組んだ。このことは20世紀前半からの景気循環理論を展望した代表的な文献である Haberler (1958) を見れば明らかであろう。とりわけイギリスの経済学者を中心に景気循環理論を見ると, この時代の理論を代表する経済学者と言えば(景気循環理論を中心にすると), Aftalion (1913, 1927), Hawtrey (1913, 1919), Pigou (1912, 1913, 1917), Robertson (1915), Lavington (1922), Mitchell (1913) を挙げることが出来る。ただし Aftalion はフランスの経済学者であり, Mitchell はアメリカの経済学者である。

これらの経済学者の景気循環理論を Haberler (1958) にしたがって分類すれば, 「純粋貨幣的理論」(purely monetary theories) には, Hawtrey が代表的な論者であり, 「心理的理論」(psychological theories) には Pigou, Lavington (さらにこの系譜には Keynes が属するがここでは彼の理論には触れないことにする。) が属し, 「過剰投資理論」(over-investment theories) には Aftalion, Robertson が属するとされている<sup>1)</sup>。最後に, Mitchell につい

ては, Mitchell については, 「好況期を通じて生産費が上昇し, 他方不況期には生産費が下落することが景気循環を説明する上に重要な役割を果たす」とする彼の理論は Haberler によって「生産費用の変化」による景気循環理論(cyclical movement of production cost) とされている<sup>2)</sup>。

このような理論のうちこの講義資料では, Hawtrey の理論について触れながら, 今までに殆ど言及されていなかった Lavington<sup>3)</sup> の理論を紹介することが主たる目的である。

### 2.

ここでまず純粋貨幣理論に基づく Hawtrey の景気循環理論について簡単に紹介することにしよう。(なお, 彼の伝記的な記述は, Bigg (1987) が最も新しいものと思われるので, 参考にされたし。)

彼の理論を「純粋貨幣的理論」と上に呼んだがそれは景気循環の原因を貨幣ストックの攪乱<sup>4)</sup>に求めていると言うことを意味している。

Hawtrey の理論は, Hawtrey (1913, 1919, 1927, 1928) 等の論文, 著作で展開されている。(これらの理論について解説したものには, Haberler (1958), Hansen (1954) 等がある。)ところで, これらの著作の中から, とくに

2) Haberler (1958), p. 107.

3) Lavington の理論を論じた文献は少ないが最近 Laidler (1999) で論じられている。

4) Hawtrey (1913, p. 175).

1) Haberler (1958), p. 15, p. 143, p. 87を参照せよ。

Hawtrey (1913, 1928) を利用して、彼の理論のエッセンスと思われるところを示せばそれは次のようなものである。

### 3.

彼の景気循環論の出発点は、経済変動は利用可能な貨幣量の攪乱により生じるということ、言い換えれば、貨幣の攪乱が産業の変動との顕著な対応関係を示すものと考えられているところにある。貨幣が経済変動において重要な役割を演じることは、彼のつぎのような主張に明確に表わされている。「商業や産業のすべての部門は、等しく、且つ同じような仕方では貨幣の使用に頼っている。」(Hawtrey (1913, p. 4))

何らかの理由で商人が彼等の商品の在庫を増加させたいと考え、この在庫の増加のためには銀行から金(かね)＝貨幣を借りるに値すると考えるものとしよう。つまり銀行は必要な資金を「創造」(create) することが出来るのである。この点が Hawtrey の理論にとって極めて重要なところである。さらにこの在庫の増加が満たされず、さらにこの増加が必要であるとすれば商人は生産者に注文を増やすことになる。商人からの商品の注文が増加することによって生産者の生産活動は一層増加することになり、生産者の生産活動が活発になればなるほど生産活動にたいする限界が生じてくるとされる。Hawtrey によれば、この生産能力に対する限界は、すべての工場等の利用可能なプラントが完全に操業するようになる以前に、利用可能な労働供給によって生じるものとされ、このような状況は、単に一地方、一産業に止まらず産業全体に生じるものと考えられている。(Hawtrey (1928, p. 92, footnote 2)) このように生産者が彼等の生産能力まで生産を行なおうとすればするほど、彼等は生産物の価格を上昇させることになる。他方商人の側にしても商品の注文も難しくなり、またそれを早く受け取ることも益々困難となるために、彼等は在庫の枯

渴を恐れて消費者にたいしては価格の上昇によって対応することになる。これは、人々は彼等が受け取る貨幣を支出するけれども、彼等の支出に対して生産の増加が対応することができないために生じるのである。

このような状況を整理すればつぎのようになる。すなわち、商人が生産者に対して注文を減らす、するとこのことは、生産者が生産を増加させることの必要性がなくなるので、この生産者は銀行から金を借りる必要も無くなり、銀行からのローンが減少する。生産者やそこで雇用されている労働者にとっては、注文の減少により、生産が縮小するので、彼等の所得は当然減少する。そうすれば、商人は結局彼等の販売量が減少している、ということに気がつくのである。(Hawtrey (1928, p. 93))

以上とは逆のことが生じることも明らかである。商人が在庫量を減少させたいと思う場合にはどうであろうか？ この場合には、生産者に対する注文が減少するのであるから、社会の所得は減少し、人々の所得、さらには支出も減らざるを得ない。そうすれば商人の販売高が減少することになり、彼等が減らしたいと考えていた在庫量もほとんど減少しないような状況が生じる。

以上の理論では確かに銀行が景気を上昇させたり、下降させたりする重要な要因になっていることが理解できる。つまり景気循環の本質的なものとは「有効需要」の変動であって、このことを見極めるためには銀行信用の動きにまで溯らなければならない、というのが Hawtrey の見解である。

### 4.

それでは、この銀行信用の動きを彼にしたがって説明することにする<sup>5)</sup>。

5) Hawtrey 理論の基本的に重要な部分は論文 Hawtrey (1928, pp. 82-103) に示されているものと考えてよい。これは単独の論文としてノ

まず銀行が貸し出しを増やすということは社会の人々の現金残高を増加させることを意味している。ところがHawtreyは、社会の階層を富裕階級 (the well-to-do) と労働者階級 (the wage-earning class) とに分類し、それぞれの特徴をつぎのように指摘する。まず前者の富裕階級の人々は、銀行に口座を持ち、彼等は所得をこの口座の残高として保有するのにたいして、労働者階級の人々は現金の形で、鑄貨、紙幣等の形で貨幣を保有し、銀行に口座を持たない。したがって銀行信用の拡張につれて労働者階級の所得が増加するとこれらの貨幣は労働者によって現金の形で保有されて行く。

このように銀行による信用の拡張が、労働者階級が貨幣を保有してしまうことによって銀行に貨幣が還流することがない状況が生じ始めるのである。このために銀行の留保金が少なくなる状態が生じるために、銀行は貸し出し業務を制限せざるを得なくなる。

したがって、貸し出しが増加しているときには、すなわち銀行信用が拡張している好況の状態が生じているのであるが、上のような銀行による信用制限によってこの拡張が制止されやがて不況を招くと考えられているのである。言い換えれば、銀行になければならない留保金の不足が銀行の信用制限を引き起こすこと、これが好況から不況への移行の特徴であるとされるのである。

それでは、景気循環が準規則的に現れるとき、銀行の貸し出しが拡張したり、縮小する期間がかなりの期間にわたっていることはなぜであろうか。Hawtreyの考えでは以下の状況が考えられている。

上に述べた銀行による信用の拡張は漸進的であると考えられている。その理由は、各銀行が

信用を与えるとき互いに足並みをそろえるということである。これはある銀行が突出して貸し出しをすればこの銀行にとって決済をするための現金が不足することとなるからである。

つぎに、銀行の利潤は貸し出しとともに増加するであろう。つまり貸し出しは利潤の源泉である。しかしながらそれぞれの銀行は、「貸し出しを余りにも早く進めないようにという警告が身にしみ」ているために、「信用拡張の進行は必ず漸進的でかつ遅い。」

さらに、既に述べたように究極的に信用拡張を制約するものは、貸し出しによって銀行から流れ出た貨幣が流通に吸収されてしまうということである。言い換えれば貸金労働者階級によって貨幣が保有されてしまう。一旦流通するようになった貨幣が流通から再び銀行に還流して銀行の留保金となる過程は徐々にあり、また困難である、とされる。

このような理由から銀行信用の拡張、縮小についてそれらの期間が長期化する要因がこのように指摘されている。

このように銀行信用の拡張、縮小がかなりの期間にわたって継続することに加えて、銀行信用の不安定性が指摘されている。これは銀行信用の拡張と縮小との「悪循環」(vicious circle) と呼ばれるものである。「経済活動の活発化が信用拡張の原因となり、この信用の拡張が必要を増加させ、この需要が一層の経済活動を増進させる。」他方、「不況は借入金を減衰させ、この借入金の減少が必要を減らし、需要の減退は不況を一層進める。」(Hawtrey (1928, p. 97.))

以上が、「純粹貨幣的理論」と言われるHawtreyの景気循環理論の概要である。

## 5.

次に「心理的理論」と呼ばれるPigou, Lavingtonの理論について言及したいのであるが、分かりやすく説明しているLavingtonの「教科書」を利用して彼の理論を紹介すること

、 1926年に発表され、オランダの雑誌Economist等に発表されたものがこの書物に収録されている。

にする。ただし、彼がこの著書で強調しているように、彼の理論は、Marshall, Pigou, Robertson といったいわゆる Cambridge 学派の理論と、Mitchell, Aftalion といったアメリカ、フランスの経済学者の理論からも影響を受けているとされているので、純粹に「心理的理論」とすることには若干の問題もあるように思われるけれども、ここでは彼の中心的な概念である「確信」(confidence)を用いて彼の理論を紹介することにする。

先ずその前に、彼のプロフィールについて触れておくことにする。Wright (1927)<sup>6)</sup>によれば、Lavington は、1881年に生まれ1927年の7月8日に他界した。Cambridge の Emmanuel College の Fellow であった。彼は、Capital and Counties Bank に11年間勤務した後 Cambridge の学生になったということで恐らく当時の学生の経歴としては珍しいと思われる。専攻した経済学の成績も優秀で、Adam Smith Prize といったものをもらったりしている。その後大学を離れて実務的な仕事に携っていたが、1918年に Emmanuel College に戻り研究生生活に入った。

このよう経歴の中で、彼の経済学への貢献は次の二つの著書、Lavington (1921), Lavington (1922) によってなされている。後者は、ここで取り上げようとする彼の景気循環理論のエッセンスが述べられていると思われる「教科書」である。前者はケインズ理論、ロバートソンの理論とに関係がするがそのような問題はここでは取り上げないことにして、この講義資料では、もっぱら景気循環理論に関する彼の考え方を明らかにすることを目的としている。

彼の経済学に対する考え方は、Marshall の『経済学原理』(Principles of Economics) を完全に受け継ぐことにあり、Marshall の『経済学原理』の原文に忠実であれば、そのことから

インスピレーションが得られると信じていたらしい。全てのことは Marshall の『経済学原理』にある、と考えていたようである。したがって、彼は Cambridge の経済学者の中で最も伝統的＝マーシャル的な経済学者であったと言われて<sup>7)</sup>いる。これほど Marshall の経済学が Cambridge での経済学を支配していたと言えるのである。

## 6.

以下では Lavington (1922) にしたがって彼の景気循環理論を明らかにしよう。

生産方法が近代的な方法に推移することになってから、経済活動があるときには成長し、またあるときには衰退するというようにこのような現象が交互に、かつ周期的に繰り返されてきたが、経済活動のこのようなリズムカル (rhythmical) な特徴を説明するのが彼の目的である。(Lavington (1922, p. 13.))

まず近代の経済社会において決定的な役割を演じる経済主体は企業家 (entrepreneurs), 雇用者 (employers), あるいは実業家 (business men) と呼ばれる、数多くの、独立した人々である。以下ではこのような経済主体を企業家と呼ぶことにする。この独立した企業家というのは、経済全体としての生産活動の中である特殊な役割、つまりある特化された役割を持って生産に携わっている。したがって企業家が自らの財を売り込もうと思えば、この生産物を購入してくれる他のグループに属する企業家がどれだけの生産物を生産しようとしているかに依存する。これをより一般化して言えば個々の企業家の生産活動は他の企業家すべての生産活動に依存しているのである、ということである。このような企業間の相互依存関係が景気循環に重要な役割を果たすのである。

このようにして Lavington (1922, pp. 26-7.)

6) Bridel (1987) をも参照せよ。

7) Wright (1927, pp. 503-4).

は、近代の経済組織ないしは経済制度は、次のような特徴を持つものとする。第一に、生産に対する責任は企業家という特殊な階級によって負われ、企業家はそれぞれ彼自身の判断と責任で企業行動をするということである。第二に、生産には時間が要する<sup>8)</sup>ので現在の(企業)活動は、将来の市場条件を企業がどのように評価するか依存し、この予想は「誤り」(error)に陥り易いということ。第三に、個々の企業の生産物に対する市場は他の企業すべての産出高に依存するという。換言すれば、他の企業がこの企業の生産物をどれだけ購入しようとするかに依存するということである。最後に、上に指摘されたように、企業の生産活動は企業家の将来に対する市場の条件、言い換えれば将来に予想される価格を頼りになされるために、この価格がどのように変動するかによって企業の予想は一層「誤り」に陥り易いということである。これらが近代経済社会の「基本条件」であるという。

## 7.

以上のような「基本条件」から Lavington (1922) は経済循環を如何に説明しているかがこの節の課題である。

上に述べたように企業の経済活動は企業家による将来の市場状態にたいする予想に依存するものと考えられた。この将来に対する予想は企業の販売の見通しに対して企業家が持つ「全般的な確信の状態」によって強い影響を受けるものとされる。このことから景気の周期性を示そうとする。そのとき、次のことが示されれば一つの説明をしたことになる。彼は考えているの

8) 特に固定資本が完成されるまでには一般的に長い期間が必要である。この固定資本が完成されて始めて財の生産が始まる。このような期間は懐妊期間 (gestation period) と呼ばれ、Aftalion (1913, 1927), Robertson (1915) 等によって強調されて来た。

である。すなわち、第一に、互いに影響しあい、また互いに強化しながら、企業の将来に対する見通しである確信を累積的に強め、したがって企業の生産活動の累積的増加を引き起こす影響力が存在すること。第二に、この企業の生産活動の増加が究極的にはそれが依存していた確信の状態を破壊してしまい、その結果今までに作用していた影響力が逆転して、企業の見通しに関する確信が累積的に弱められてしまうということ。以上のことは企業家のもつ企業の見通しについての確信は、過度な楽観主義に至るまで、すなわち楽観的な見方が誤りとなるまでは、累積的に確信が強まる。他方、悲観的な見通しが誤りとなるまでは確信が累積的に弱まる。このような確信の動きを確信の「不安定性」(instability of the general level of business confidence) と呼んでいる<sup>9)</sup>。

## 8.

そこで不況から好況を引き起こす原因を考え、それが如何にして累積的に好況を引き起こし、またそれが転換して如何に不況をもたらすかについて彼の説明を整理することにしよう。

豊かな収穫が予想される(イギリスは依然として農業が重要な産業であったために農業部門が注目されていると思われる。)とか、何らかの発明が見込まれている等々の場合には企業の見通しが改善される。つまり過去の不況の記憶が薄くなり、将来の可能性を望むようになるのである。このことによって特定の生産グループの購買力が増加される一方、企業の相互依存関係を通じて経済全体としての確信の状態もより良くなる。このようにして徐々にではあるが確信の回復がなされる。ある産業の購買力が増加することによって与えられる「衝撃」(impulse) が1グループから他のグループに伝播されて行くにつれて一層確信が改善されるよ

9) Lavington (1922, pp. 52-53).

うになるのである。これと共に企業による生産活動全般が活発になる。企業家はそれぞれ合理的な判断で経済活動を行なうのであるけれども彼の合理的な判断が「希望」(hope)によって色付けられれば、確信の状態は極めて高い状態、すなわち「楽観主義」(optimism)となる<sup>10)</sup>。

このようにして経済全体として好況の状態が出現する。好況期を通じてなされたプラント等の注文は際立ったものであった。それが完成され生産が実行されると企業家の予測に反する状況が生じてくる。予測したものが「誤り」となって現れるのである。これだけの生産力があるのに果たして生産したものが売れるのだろうか、といった問題が生じる。信用が膨張した結果企業はその債務の返済に苦しむ。合理的であると判断したけれども確信そのものは極めて根拠のないものであったために、このように債務が増えてしまった。銀行にしても信用を膨張させたために、現金保有が減少してしまっている<sup>11)</sup>。企業にしても費用が上昇したために利潤が圧迫を受けている。等々の状況が好況の進展と共に現れると考えられている。

それではこのような好況が進展して行くに伴って、それが「不安」(apprehension)の局面、産業の衰退へとどのように移行してゆくのかを説明しなければならない。上にも触れたように好況期を通じて新しい資本設備が注文されそれが「懐妊期間」(gestation period)を経て設置され生産物が生産されるようになると、その生産物の供給が増加する。そのために価格の低下を招くであろうし、そのためにこの新資本から得られる収益は減少し、利子率も低下するであろう。このような「不安」が生じることも

認められるであろう。このことは今までになされた期待が挫折したという認識が広まることを意味している。「懐妊期間」は経済活動の拡張、好況を意味し、それが完成されると共に好況が終焉することを意味している。

現存の資本に対する収益の低下が認識されるようになればこの資本に対するこれ以上の需要は無くなるであろう。したがってこの建設産業とも言うべき新資本生産者の活動は減速せざるを得ない。また、過去になされた期待と現在の時点でなされる期待との間に生じるギャブが大きければ大きいほど現在の企業の活動を低下させる。したがってまず建設産業から不況が始まると考えられる。特定の産業に対する投資が余りにも不釣り合いなものであったことから企業の予測の「誤り」が露見するのである。このような過剰なまでの楽観主義が生じれば状況は悪化せざるを得ない。さらに個々の企業にとっては将来の金融問題によって「確信」は一層動揺するであろう。このようにして好況が終結する<sup>12)</sup>。このような好況の終結とともに経済はまた不況の局面に突入することになるのである。

## 9.

以上のように、われわれは1920年代の景気循環論について、主としてHawtreyおよびLavingtonの理論を紹介した。しかし問題は彼等の理論の何が欠点であるのか、あるいは何が貢献したものであるのか等について検討することである。現在の不況を論じる際に銀行信用の問題が指摘されたり、技術進歩の出現がないために将来に対する見通しが極めて暗く「確信」が持てないような状況にあるのではないかと等々が論じられているように思われる。

他方、経済学の歴史的な観点から言えば、過去の理論が現代の理論家によって評価され新し

10) Lavington (1922, p. 32)

11) 景気循環における銀行の役割についてLavingtonは当然考慮はしているが、それはあくまでも景気循環を強化するものではあっても主要な原因ではないと考えているように思える。Lavington (1922, p. 67 ff.)を参照せよ。

12) 特に、Lavington (1922, Chapter VII)を参照せよ。

い理論を生み出してきている。しかしここで取り上げた二人の経済学者の理論について現時点ではどのように評価されるのであろうか。このような問題を講義の時間に考えてみたい。

#### 参考文献

- Aftalion, Albert (1913), *Les crises périodiques de surproduction*, 2 vols.
- Aftalion, Albert (1927), The Theory of Economic Cycles based on the Capitalistic Technique of Production, *The Review of Economic Statistics*, pp. 165-170.
- Bigg, R. J. (1987), Hawtrey, Ralph George (1879-1975), *The New Palgrave; A Dictionary of Economics*, Volume 2, Edited by J. Eatwell, M. Milgate and P. Newman, pp. 605-9.
- Bridel, P. (1987), Lavington, Frederick (1881-1927), *The New Palgrave; A Dictionary of Economics*, Volume 3, Edited by J. Eatwell, M. Milgate and P. Newman, pp. 142-3.
- Haberler, von Gotfried, *Prosperity and Depression; A Theoretical Analysis of Cyclical Movements*, 1958 (Second edition 1937, New Revised and Enlarged Edition 1939, Third edition 1958, Fourth edition 1958).
- Hansen, Alvin H. (1951), *Business Cycles and National Income*, W. W. Norton.
- Hansen, Alvin H. and Richard V. Clemence (ed.) (1953), *Readings in Business Cycles and National Income*, George Allen & Unwin Ltd. London.
- Hawtrey, R. G. (1913), *Good and Bad Trade; An Inquiry into the Causes of Trade Fluctuations*, London.
- Hawtrey, R. G. (1919), *Currency and Credit*, London.
- Hawtrey, R. G. (1927), The Monetary Theory of the Trade Cycle and its Statistical Test, *Quarterly Journal of Economics*, May, pp. 471-486. (Reprinted in A. H. Hansen and R. V. Clemence (ed), *Readings in Business Cycles and National Income*, pp. 139-149, London, 1953).
- Hawtrey, R. G. (1928), *Trade and Credit*, Longmans, London.
- Laidler, David (1999), *Fabricating the Keynesian Revolution; Studies of the Inter-war Literature on Money, the Cycle, and Unemployment*, Cambridge University Press.
- Lavington, Frederick (1921), *The English Capital Market*, London, 1921.
- Lavington, Frederick (1922), *The Trade Cycle; An account of the causes producing rhythmical changes in the activity of business*, London, P. S. King & Son, LTD.
- Mitchell, W. C. (1913), *Business Cycles; The Problem and Its Setting*, University of California Press.
- Pigou, Arthur C. (1912), *Wealth and Welfare*, Macmillan.
- Pigou, Arthur C. (1913), *Unemployment*, London, Williams & Norgate.
- Pigou, Arthur C. (1927), *Industrial Fluctuations*, Macmillan.
- Robertson, Dennis Holme (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.
- Schumpeter, Joseph (1912), *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, Leipzig, Duncker & Humboldt. (*The Theory of Economic Development; An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*, Harvard Economic Studies Volume XLVI, Translated by Redvers Opie, Harvard University Press, 1934) (塩野谷祐一・中山伊知郎・東畑精一訳, シュムペーター『経済発展の理論』上・下, 岩波文庫, 1977年)