

デニス・ロバートソン『産業 変動の研究』の歴史的意義

——マーシャル価値論と過剰投資説の統合への試み——

下平裕之

1 はじめに

本論文は、20世紀前半にケンブリッジにおいて主要な業績を残したデニス・ロバートソン（1890-1963）の景気循環理論の歴史的意義を、同時代のイギリスおよびヨーロッパ大陸の景気循環理論との関連から考察することを意図している。

以前の論文で明らかにしたように¹⁾、彼はその最初の著作である『産業変動の研究』（1915）において、技術革新等の資本財産業における生産性の上昇という実物的要因が経済変動の主因であるとして、資本財部門における循環的変動を強調する実物的景気循環理論を提示した。またロバートソンの景気循環理論に関する先行研究によれば²⁾彼の理論の独自性は、その当時シュムペーターなどの大陸の経済学者とは独立に、技術革新を主因とする景気循環理論を構築したことにあることが指摘されている³⁾。

一方本論文では、従来あまり指摘されていなかったロバートソンの景気循環理論の他の重要な側面を強調している。すなわちそれが大陸における過剰投資説の発展の影響を強く受けていたこと、その結果同時代のイギリスの景気循環理論と比較して異質な存在であったこと、およびマーシャル価値論において用いられた諸概念を景気循環の分析に導入しようという試みであったこと、である。このことは、以下において同時代におけるイギリスの景気循環理論の特徴と発展の経緯の検討と、それとロバートソンの循環論との比較検討を通じて考察されることとなる。

2 歴史的背景—景気循環の構造変化

18世紀および19世紀初めまでの経済変動の支配的なパターンは、短い周期の貿易の変動を原因とした循環であったが、19世紀にはいるとともに次第に投資循環の重要性が強まった。

「…貿易の循環よりも投資の循環のほうが大きくなってきたことに対応して、循環はより長く、かつより規則的になった。1800～60年に14の循環が見られ、平均4.3年の長さであったのに対して、1860～1913年では循環の平均期間は7.6年になった」⁴⁾。

一方19世紀における物価水準の推移を見ると、長期的には1850年までの物価下落期と1870年までの安定期、そしてそれ以降の物価低落期の再来という形で大まかに分けることができる。そして特に1870年以前には「金融恐慌」と呼ばれたところの短期的な物価の大幅な変動をともなう期間が明確であるのに対し、それ以降には物価の短期的変動の振幅は縮小している⁵⁾。

以上の統計データからわかることは、経済変動の構造が、19世紀前半に支配的であった物価の短期的変動から、19世紀後半には設備投資の変動を主因とする工業産出高の変動へと変化しつつあった、ということである。この事実が、19世紀末から20世紀初頭に、固定資本に対する投資の変動を景気循環の原因として重視する諸学説が生まれる背景となっている。このことを確認した上で、次にロバートソンの景気循環理論を評価する上で重要な、イギリスにおける同時期の循環論の展開を概観する。

3 イギリスにおける景気循環理論の展開

ケンブリッジ学派の創設者として後世に大きな影響を与えたA.マーシャルの業績は、現在のミクロ経済学の分野ではいわゆる新古典派経済学の代表例として広く知られているが、彼の景気循環論については現在ではあまり顧

みられることはない。しかし以下にみるように、彼は古典派の恐慌あるいは信用循環に関する分析を基本的には継承しつつも、信用を媒介とした総需要の変動が景気循環を引き起こす、という要因を初めて明確にし、今日のマクロ経済学の基礎となった総需要—総供給分析への第一歩を印したということは特筆されるべきであると思われる。以下ではマーシャル自身の分析をまず説明し、またその分析がその後のイギリスにおける景気循環理論の展開に与えた影響を、A. C. ピグー及び R. G. ホートレーの学説を概観することにより確認する。

(1) マーシャルの景気循環論

マーシャルは、短期における価格変動の過程において、信用の急激な拡大と収縮を通じる総需要の大きな変化が「信用循環」を引き起こすと考えている。彼によれば、信用循環は通常次のような過程をたどる。

(ア) 豊作や新事業の発展⁶⁾、あるいは信用市場に対する金の流入による貸出条件の緩和⁷⁾などの要因により、一度生産物への需要が大幅に拡大すれば、信用の拡張と価格・利潤・賃金の増大の累積過程が始まる。

「生産者たちは自分たちの商品への需要が増大しつつあることをみてとり、利益を得て売ることができると期待して、彼らが必要とするものの迅速な引渡しのために進んで高値を支払おうとする。雇用者たちは労働力を求めて互いに競争しあい、賃金は騰貴し、被雇用者たちは賃金の支出を通じてあらゆる種類の商品への需要を高める。このような経済全体の活動のうちに現われる有望な機会を利用しようとして、公開・非公開の新会社が充足する。こうして騰貴した価格における購買意欲と支払い意欲とが共に増加する。信用は有頂天に達し、約束手形も即座に引き受けられる。価格、賃金および利潤は上昇し続ける。取引に従事する人々の所得は全般的に上昇する。彼らは自由に支出し、財貨への需要を増加させ、一層価格を引き上げる」⁸⁾。

(イ) そしてこの過程は、商品の価格上昇期待を通じた投機を通じて促進される。

「多くの投機家たちがこの価格上昇を眺め、なおこれが続くと考えて、利益を得て売ることを期待して財貨を購入する。…この動きは、ついに巨額の取引が信用と借入金で営まれるまで持続する」⁹⁾。

(ウ) しかしやがて貸手の確信の状態の変化により貸出が抑制される¹⁰⁾。これによりまず未完成の資本財生産に対する追加資本供給が困難となり、これが資本財に対する需要を縮小させる。そしてこの一部門における需要の縮小は、他の部門に対する需要の縮小と投機家の破産による信用取引の縮小を引き起こす。このようにして総需要収縮の累積過程が生じる。

「しかし、人々は購買力を持っているけれども自由にそれを使うことができない。なぜなら、企業の倒産によって信頼が動揺すると、資本は新しい会社を設立したり既存の会社を拡張したりすることができなくなるからである。新しい鉄道を作る計画がだれからも指示されず、船舶も遊休化し、新しい船に対する注文がなくなる。…固定資本を作るすべての部門に仕事がほとんどなくなる。…その他の部門も、製品市場が縮小したのを知って、生産量を減らす。同時に、彼らの製品への需要が縮小したことは、彼らの他の部門への需要を削減させる。かくして、商業的混乱が全体に波及し、一生産部門の攪乱は他の諸部門を混乱に陥れ、それはまた前者への反作用を通じてその部門の攪乱を増大する」¹¹⁾。

(エ) これに加えマーシャルは、先に述べた景気循環の構造変化という事実を踏まえ、循環の上昇及び下降局面において、固定資本財の価格と需要がより大きく変動するという可能性を明らかにした。すなわち「固定資本を多く使用している業種では、価格は大きく変動しやすい」¹²⁾。固定資本は比較

的「特殊化」しやすく、簡単に撤去したり増加したりすることができないためである。また「固定資本に対する需要は、直接消費のために求められる商品に対する需要よりも極度に変動しやすい」¹³⁾。信用拡大の時期に増加する追加資本の多くが、機械・建物その他の固定資本に支出されるのに対し、信用収縮の時期にはそのような財への投資はほとんど行われなかったためである。

(2) ビグー・ホートレーによる継承と展開

以上のマーシャルの景気循環論は、その後のイギリスにおける景気循環理論の展開に影響を与えている。まずマーシャルのケンブリッジにおける後継者であるビグーは、マーシャルの循環論における確信の状態の変化という側面（上記（イ））を強調し、今日景気循環の心理説と呼ばれるものを明確にした。彼によれば、

「[企業家の間には] ある程度の心理的な相互依存関係が存在している。実業界の一部の調子の変化は、極めて不合理な様式で他の全てのつながらない部分に広がっていく。…企業家による予測は、彼らの現在の成功に強く彩られている。したがって、事業の成功の相互依存性は、その予測の相互依存性を伴うものであり、群をなして行動を起こそうとする力として拡大的心理的傾向を伴っている」¹⁴⁾。

したがって景気の変動は、企業家の確信の状態の全体的な上下動によって説明されることになる。

一方大蔵省のエコノミストであったホートレーは、経済主体の貨幣支出の増減を財に対する総需要の増減であると考え（上記（ア）（ウ）の側面の重視）、今日貨幣的景気循環理論と呼ばれる概念を明らかにした。

「貨幣[支出]の縮小は、すべての種類の商品に対する需要の縮小、価格の下落、雇用の不足、利潤の縮小及び低利子率という、不況に随伴する諸現象の現われである…。他方、貨幣[支出]の増加は、需要の刺激、価格

の上昇, 高い労働需要, 利潤の拡大及び高利子率という, 活発な取引に伴う諸兆候をもたらす」¹⁵⁾。

彼自身はマーシャルの直接の弟子ではなかったが, その基本的概念はマーシャルの分析から引き出されたものと考えられる。

以上19世紀末から20世紀初頭にかけてのイギリスにおける景気循環理論の展開を概観したが, これを踏まえた上で, 次にロバートソンの景気循環理論が当時の歴史的文脈の中でどのような意義を持っていたのかを明らかにしていく。

4 ロバートソンの過剰投資理論

(1) 大陸における過剰投資説からの影響

まずイギリスから大陸に目を転じてみると, 先に触れた資本財中心の景気循環の発生という歴史的事実を受けて, 景気変動の原因を資本財の過剰投資に求める, 景気循環の過剰投資説が19世紀後半から20世紀初頭に展開されていた。

ロバートソンの分析に影響を与えたという意味で, 当時重要な過剰投資説であったのは, M. ラボルデル, M. ツガン-バラノフスキーおよびA. アフタリオンの学説である¹⁶⁾。ラボルデルは, 投資を実現するために必要な消費財ストックの不足により生じる貯蓄不足型の過剰投資説を唱えている。またツガン-バラノフスキーは, 好況期の投資の拡大の結果としてこれを支える信用が欠乏することにより過剰投資が生じるという理論を展開した。一方アフタリオンは, 過剰投資は実物貯蓄や信用の不足により生じるのではなく, 資本財の生産期間の存在により生産がその需要以上に行われるためであると論じている。

ロバートソンはこれらの学説を通じて過剰投資説の重要性を認識したと考えられるが, 彼はこれらを受容し無批判に受け入れたわけではない。このことは, 彼が書評においてツガン-バラノフスキーの理論に対してはその関心が信用

などの貨幣的要因に偏って、産出量と消費とにおける変化の検討が不十分であるという点を批判する一方、アフタリオンの生産期間の存在に伴う過剰生産の可能性という議論をより評価していたことに示されている¹⁷⁾。このように、資本財の過剰生産を中心とする実物的な景気循環理論というロバートソンの循環論は、大陸の過剰投資説—特にアフタリオンの学説—を批判的に摂取することを通じて構築されたと考えられ、これが同時代のイギリスの景気循環論の中で彼の学説が特異な存在となった一つの理由となっている。

(2) 分析用具としてのマーシャル価値論の導入

一方ロバートソンは『産業変動の研究』序章において、「この書物の抽象的な議論のいくつかの部分においては、…マーシャル博士の名の下にある経済思想の学派において共通に使われている思考法と用語を用いる」¹⁸⁾と述べ、景気循環の分析的側面においてマーシャルにより用いられた分析用具を継承しようとすることを明らかにしている。

ただしここでロバートソンが用いようとするマーシャルの分析用具は、先にみた総需要の変化を重視する景気循環理論ではなく、価値論において用いられた諸概念であることが、彼の循環論を同時代のそれと比べて特異なものとしている。彼はこの理由を、従来の景気循環に関する分析における曖昧さがその分析的統一性の欠如によって生じている、という見解を持っているためであるとしている¹⁹⁾。彼は具体的に用いられた分析を明言していないが、以下で概説する同書の「抽象的な議論」の部分から推定すると、これらは、経済主体の行動基準として異時点間における効用最大化と労働供給における効用最大化の基準を導入したこと、および景気の波及過程の説明において実物的な需要弾力性の概念を採用したことであると考えられる。これらは、(特に以下(3)(ウ)でみるように)過剰投資や過剰生産の意味を明確にし、その原因を求めるために利用されている。

次にこれまでの議論を考慮しつつ、ロバートソン自身の理論を検討する。

(3) ロバートソンの過剰投資理論

ロバートソンは、『産業変動の研究』において、次の3つの形の景気循環

理論を提示している²⁰⁾。すなわち、

- (a) 物理的生産性の上昇と下降に伴う、総産出量の循環的変動。
- (b) 豊作と不作の交替による、農産物の相対価格の下落と上昇に伴う工業生産の循環的変動。
- (c) 発明や技術革新による設備財の生産性の上昇と、その結果として生じる過剰投資に伴う設備財を中心とした生産物の循環的変動。

以下では、学説史的に重要であると考えられる(c)の理論を中心に考察していく。

(ア) 景気循環の原因

今述べたように、ロバートソンは発明や技術革新による設備財の生産性の上昇を、景気循環の原因として重視している。

「消費財の限界効用は、ほとんどの人々がかなり正確で安定的な判断を下すことができることがらであるのに対し、設備財の限界効用に関する推定は、それほど一定なものではない。なぜならこれは、設備財の持つ将来の期待される限界効用に依存するためである。…この〔設備財の期待効用の〕変動が、現代の産業変動の最も重要な側面を理解する鍵を与えるということを、筆者〔ロバートソン〕は確信している」²¹⁾。

資本財の生産が好況期に大幅に変動するのに対し、消費財の生産と消費はほとんど変化しないかあるいは減少しているという事実から、ロバートソンは好況期が経済全体の産出量の上昇を伴うものではない、ということに注意を促している²²⁾。このことはまた、彼の景気循環理論が、(マーシャル・ホートレーのような)総需要の変動を中心としたものではなく、資本財部門の不均等な変動を重視したものであることを明らかにしている。

(イ) 景気の上昇過程

資本財部門において生じる産出量の上昇の大きさは、以下の要因により決定されるとロバートソンは論じる。

「ある発明が産業全体の活動の量に与える影響の大きさは、その発明の性質と、それが導入される環境に依存している。… [第一に] その社会が固定投資の必要性に応えようとする傾向が強いほど、その影響は大きくなる。…第二に、より多くのそして重要な設備財産業が含まれる [割合が大きい] ほど、その影響は大きくなる傾向がある」²³⁾。

したがって景気の上昇局面は、新たな発明により生じる設備投資自体の規模と、それと補完的な財を生産する諸産業の産出量の拡大の規模に依存している。そして前者は、新たな資本財の生産期間 (gestation period)、不可分性 (indivisibility)、取り扱い難さ (intractability) および寿命 (longevity) に依存していると考えられている。また後者は、複数の資本財産業の補完性を通じてある1つの産業で生じた産出量の変動が他の産業に波及していくという事実が、景気の変動を説明する上で重要であるとするロバートソンの見解を反映している。この景気の波及過程の説明もまた、総需要の変動あるいは確信の状態の変化に原因を求める、同時期のイギリスの景気循環論における説明とは異なっていることがわかる。ただし、固定資本と循環の振幅との関係はマーシャルがすでに指摘しており、この側面での影響はあったと考えられる。

(ウ) 景気の転換と下降局面

ロバートソンは、先に挙げた資本財の持つ諸特性により、景気の拡大局面において過剰な設備が注文され生産される過剰投資が生じると考えている。

「投資に対する障碍は、…それが、[投資の結果として生じる、将来消費から得られると考えられる効用という] 結果に不相応の現在の [消費から得られる効用の] 享受を犠牲にしている、ということを認識することから生じる。…過剰投資の本質的意味は、時間を通じて消費財という経済全体の所得を理想的に配分することができないことである」²⁴⁾。

通常のケースでは、現在消費から将来消費への代替は、貯蓄と投資の変化を通じて新たな均衡点へと移行するが、ロバートソンは、資本財の持つ諸特性により、投資が新たな均衡をもたらす以上に過剰に行われ、その結果として資本財産業においてその生産の縮小が生じる、と考えている。

またこの景気の転換は、資本財の持つ物理的特性に原因があり、期待の錯誤が生じたことを意味するのではない、とロバートソンは主張する。

「設備財生産に対する障碍は、…何らかの誤算があったことを必ずしも意味するものではない。…[景気の上昇を生み出した諸原因は]あらゆる誤算がなかったとしても、一時的な性質のものに過ぎない。一度新たな設備が建設されたならば、それは長期に渡りあらゆる需要を満たしうるものであろう」²⁵⁾。

これは、期待の錯誤を景気循環の説明において重視するピグーの見解とは、彼が大きく異なっていたことを示している。

そして資本財産業における生産の縮小は、不況期においては資本財に対する他産業の需要が非弾力的であるという理由により、それらの産業における産出の縮小を引き起こす。

「もしある産業グループAの、他の産業グループB[設備財産業]に対する需要が非弾力的であるならば、そしてBの生産物[の相対価格]がAの生産物のタームで測って低下したならば、Aに対して最大満足を与える総労力(effort)の大きさは減少するだろう。産出量がそれに応じて減らされない限り、Aは…[最大満足の点以上に生産しているという意味で]「過剰生産」を被るだろう」²⁶⁾。

このようにして、実物的な価格弾力性という概念を用いることによって、過剰投資により資本財産業のみでなくすべての産業において産出量が縮小す

るという「全般的不況 (general depression)」が生じることをロバートソンは説明している。

5 結 語

ロバートソンが『産業変動の研究』において展開した過剰投資説は、設備投資の重要性が高まっていた19世紀後半からの景気循環の構造変化という事実を反映し、そしてこの事実を取り入れた先行研究である大陸の景気循環理論の影響を強く受けていた、という点で、同時代のイギリスにおいて展開されていたマーシャルを源流とする景気循環理論の流れとは異質なものであった。

彼がこのように大陸の過剰投資説を重視したのは、上に述べた景気循環の構造変化の重要性を認識していたためであった。このことは、本論文では紙幅の都合から触れることができなかったが、『産業変動の研究』において彼が膨大な統計によりこの事実を説明し、さらに自らの理論を検証していることから知ることもできる。

しかしロバートソンは単に大陸の過剰投資説を受け入れたのではなく、マーシャル価値論における分析的諸概念を導入することにより、自らの理論の分析的基礎を明確にするという重要な貢献を行った²⁷⁾。したがって彼の景気循環理論は、彼と同時代の経済学者とは別の形ではあるが、マーシャルの分析を継承しようという試みであったともいうことができるだろう。

今回本論文ではその理論的に重要な側面の一部にしか触れることができなかったが、『産業変動の研究』は「歴史的、統計的、理論的分析を結合しつつこの研究の主題にささげられた、イギリスのアカデミックな経済学者の最初の専門書だということができる。それは、方法論的には、理論的分析と歴史的ないし統計的資料との総合を用意し、また景気循環に関して当時行われていた実質的に重要な説明や部分的説明に対するかなり鋭い批判的吟味を含んでいる」²⁸⁾。この書物のその他の側面が持つ歴史的重要性を論じることが、今後の課題として残されている。

- 1) 下平 (1995).
- 2) Presley (1978), Part 1.
- 3) *ibid.*, p. 39.
- 4) Backhouse (1988), p. 131, 邦訳 p. 165.
- 5) 同時期の工業生産と物価指数に関するデータの詳細は, Mitchell (1988), pp. 431-2 の Hoffman Index および pp. 723-4 の Rcusseaux Index を参照.
- 6) Marshall (1925), p. 194.
- 7) Marshall (1926), p. 41.
- 8) Marshall (1879), p. 152. またこれとほぼ同じ文章が Marshall (1923), p. 249 に再録されている.
- 9) Marshall (1879), p. 152.
- 10) *ibid.*, p. 152. なお貸手が貸出の引き締めを行う要因として, マーシャルは通貨発行量の過度の増大 (Marshall (1923), p. 16), および対外的な交易条件の悪化 (*ibid.*, p. 251) を挙げている.
- 11) Marshall (1879), p. 154.
- 12) *ibid.*, p. 162.
- 13) *ibid.*, p. 163.
- 14) Pigou (1912), pp. 460-2.
- 15) Hawtrey (1913), pp. 53-4. 同書におけるホートレーの景気循環論の彼自身による要約は, *ibid.*, pp. 267-72 参照.
- 16) この他に過剰投資説としては A. シュピートホフの学説が重要であるが, ロバートソンは当時ドイツ語の原典を利用していないことが明らかになっているので, ここでは取り扱わない. Robertson ([1926] 1948), p. 5 参照. なおツガンーバラノフスキーの著書は 1913 年にフランス語版が出版されており, ロバートソンは 1914 年に同書とアフタリオンの著書の書評を書いている. Robertson (1914), pp. 81-9 参照.
- 17) Robertson (1914), pp. 84-6.
- 18) Robertson ([1915] 1948), p. 11.
- 19) *ibid.*, p. 11.
- 20) ただし彼自身は, これらの諸理論を別個に独立した形で述べているわけではない. ロバートソン自身による彼の景気循環理論の要約については, Robertson ([1915] 1948), pp. 239-41 参照.
- 21) Robertson ([1915] 1948), pp. 157-8.
- 22) *ibid.*, pp. 162-4.

- 23) *ibid.*, pp. 157-8.
24) *ibid.*, p. 180.
25) *ibid.*, pp. 182-3.
26) *ibid.*, p. 204.
27) もちろんこの試みがすべて成功したわけではない。例えばロバートソンが用いた実物的弾力性の理論に関する問題点については、Haberler (1958), p. 155, 邦訳 p. 142 参照。
28) Hutchison ([1953] 1993), p. 402, 邦訳 (下) p. 161-2.

参考文献

- Aftalion, A. (1913) *Les Crises Periodiques de Surproduction*. Marcel Riviere.
Backhouse, R. (1988) *Economists and the Economy*. Basil Blackwell (八木甫訳『経済の歴史と理論の発展』HBJ 出版局 1992).
Eshag, E. (1963) *From Marshall to Keynes*. Blackwell (宮崎犀一訳『マーシャルからケインズまで』東洋経済新報社 1967).
Hawtrey, R. G. (1913) *Good and Bad Trade*. Constable.
Hutchison, T. W. ([1953] 1993) *A Review of Economic Doctorines 1870-1929*. Thoemmes Press (長守善・山田雄三・武藤光朗訳『近代経済学説史』東洋経済新報社 1957).
Labordère, M. (1908) *Autour de la Crise Americaine de 1907*. (Robertson ([1915] 1948), Appendix に収録).
Laidler, D. (1991) *The Golden Age of the Quantity Theory*. Harvester Wheatsheaf.
Marshall, A. (1879) *The Economics of Industry*. (w. M. P. Marshall) Macmillan.
Marshall, A. ([1890] 1920) *Principles of Economics* (8th Ed.). Macmillan (長澤越郎訳『経済学原理』岩波ブックサービスセンター 1988).
Marshall, A. (1923) *Money, Credit and Commerce*. Macmillan (永沢越郎訳『貨幣信用貿易』岩波ブックサービスセンター 1988).
Marshall, A. (1925). *Memorials of Alfred Marshall*. Ed. A. C. Pigou, Macmillan.
Marshall, A. (1926) *Official Papers of Alfred Marshall*. Ed. J. M. Keynes, Macmillan.
Mitchell, B. R. (1988) *British Historical Statistics*. Cambridge University

- Press.
- Pigou, A. C. (1912) *Wealth and Welfare*. Macmillan.
- Pigou, A. C. (1913) *Unemployment*. Williams & Norgate.
- Presley, J. R. (1978) *Robertsonian Economics*. Macmillan.
- Presley, J. R. (1981) "D. H. Robertson 1890-1963." in *Pioneers of Modern Economics in Britain*. Ed. D. P. O'Brien and J. R. Presley. Macmillan (井上琢智他訳『近代経済学の開拓者』昭和堂 1986).
- Robertson, D. H. (1914) "Review of *Les Crises Industrielles en Angleterre* and *Les Crises Periodiques de Surproduction*." *Economic Journal* 24: 81-9.
- Robertson, D. H. ([1915] 1948) *A Study of Industrial Fluctuation*. P. S. King & Son (reprinted by University of London).
- Robertson, D. H. ([1926] 1949) *Banking Policy and the Price Level*. Staples Press (高田博訳『銀行政策と価格水準』叡松堂書店 1955).
- 下平裕之 (1995) 「D. H. ロバートソンの経済変動理論」『一橋研究』, 19巻(4), pp. 29-46.
- Tugan-Baranovsky, M. ([1894] 1913) *Les Crises Industrielles en Angleterre*. M. Giard & E. Briere (translated from the second and revised Russian edition by J. Scapiro).

(一橋大学助手)