

ロバートソンにおける英国正統派経済学の伝統と革新

—「努力」概念による体系化—

同志社大学大学院経済学研究科

経済政策専攻 博士課程（後期課程）

44151103 番 仲北浦 淳基

目次

序 問題の所在と本研究の目的	1
第1章 ロバートソンの前半生	8
1.1 出生から古典トライポスまで	8
1.2 経済学への転向, 経済学トライポス, フェローシップ獲得	9
1.3 『産業変動の研究』の形成過程	12
第2章 「実物」尺度としての「努力」概念	19
2.1 マーシャル価値論の概説	20
2.2 「努力」概念におけるロバートソンの伝統的側面	22
2.3 「努力」概念におけるロバートソンの独自性	26
第3章 ロバートソンの実物的経済変動論	29
3.1 マクロ的分析手法としての多層的「産業」	30
3.2 マクロ的分析の基礎としての「個別産業の変動」 (1) — 「供給の現象」	32
3.2.1 近代産業の4つの特徴	33
3.2.2 生産費説か心理説か	36
3.2.3 「努力」概念におけるロバートソンの革新的側面	37
3.3 マクロ的分析の基礎としての「個別産業の変動」 (2) — 「需要の現象」	39
3.3.1 需要変化と投資の関係	40
3.3.2 農業要因による購買力の移転	41
3.3.3 購買力分析による需要と供給の結合	44
3.4 「個別産業の変動」と「産業全般の変動」の理論的ギャップ	45
3.5 マクロ的分析としての「産業全般の変動」	49
3.5.1 「産業全般の変動」の3主因と「努力の生産性」	49

3.5.2	「努力の生産性」と個人の意思決定の変化	52
3.5.3	「個別産業の変動」と「産業全般の変動」の関係	56
3.6	『産業変動の研究』の射程と独創性	57
3.6.1	『産業変動の研究』の特殊な仮定	58
3.6.2	後期著作への展望	59
第4章	投資主体としての「実業家」と経済変動	62
4.1	投資理論としての「資本主義の黄金律」	64
4.1.1	資本主義経済の利点	64
4.1.2	「実業家」による投資決定の原理	65
4.1.3	企業における投資決定の原理	67
4.2	経済変動における「実業家」の地位	70
4.2.1	資本主義経済の限界（1）——構造的問題	70
4.2.2	資本主義経済の限界（2）——「実業家」の本性	72
4.2.3	経済変動における「実業家」の位置づけ	75
4.3	経済変動への処方箋（1）——「共同管理」体制	77
4.3.1	労働者による投資決定への介入の問題点	78
4.3.2	企業単位の「共同管理」	79
4.3.3	全国規模の「共同管理」	81
第5章	融通主体としての「銀行家」と経済変動	84
5.1	『貨幣』における貨幣理論	85
5.1.1	貨幣の導入とその影響	86
5.1.2	物価変動が所得に及ぼす影響	89
5.1.3	物価変動が貯蓄に及ぼす影響	93

5.2 貯蓄理論としての「ラッキング」	95
5.2.1 資本形成活動としての「ラッキング」	96
5.2.2 実物概念としての「ラッキング」	97
5.2.3 「ラッキング」の分類	99
5.3 経済変動への処方箋 (2) — 銀行政策の改善	107
5.3.1 追加的貨幣発行にともなうトレードオフ	108
5.3.2 「銀行家」による「ラッキング」の需給調整 (1) — 生産活動の促進	109
5.3.3 「銀行家」による「ラッキング」の需給調整 (2) — 過剰投資の抑制	111
おわりに	116
参考文献	121
付録 ロバートソンの略年譜とおもな業績.....	132

序 問題の所在と本研究の目的¹

本研究の目的は、ロバートソンの「努力 effort」概念に体现された彼の「実物 real」理論に着目することで、彼の経済変動論体系を統一的に理解し、その学史的・現代的意義を再評価することである。

D. H. ロバートソン (1890-1963; Dennis Holme Robertson) は、A. マーシャル、A. C. ピグーを継いでケンブリッジ大学の経済学教授を務めた。経済変動論における期間分析や「ラッキング」による貯蓄・投資分析など、ロバートソンは独創的な分析手法を多く編み出し、生前、彼はケインズと双璧をなすマクロ経済理論家であった²。

しかし、ロバートソンの経済理論や経済思想は、ケインズほどには積極的に研究されてこなかった。だが、一定の研究蓄積があるので、ここで先行研究を概観しておく、ロバートソン研究は、最新の経済学としての理論的研究と学説史・思想史としての歴史的研究に大別することができる。

ロバートソンの生前、すなわち 1960 年代あたりまでのロバートソン研究は、彼の経済理論や提言を批評する理論的研究がほとんどであった。その時期の日本における研究も、ロバートソンの理論を最先端の経済学として導入することを意図していた (青山 1942 ; 伊藤 1951) 。だが、その後は、ケインズ経済学の席卷や計量化の失敗などを理由に、ロバートソン経済学の影響力が著しく弱まっていった。しかし、ロバートソンの没後、彼と関係の深い経済学者による追悼・回顧論文が発表され (Samuelson 1963; Hicks 1966) , 再びロバートソンに注目が集まるようになる。1970 年代は、むしろ日本での研究が盛んであり、ロバートソンの貨幣理論 (安部 1971) や経済変動論 (住田 1975) が研究された。しかし、これらの研究は、学説史・思想史ではなく、いまだ理論的研究の色彩が強かった。そして、1970 年代末、ロバート

¹ 本研究において参照した訳書は、末尾の【参考文献】に挙げたとおりであるが、訳文については便宜上変更している箇所がある。

² Deutscher (1990, 188-195) によると、貨幣理論を含むマクロ経済理論に関する論文における引用数を、*Index of Economic Journals* で集計した結果、1920 年から 1939 年を通して、つねにロバートソンはケインズに次ぐ第 2 位であった。しかし、1940 年以降は、ケインズ『一般理論』の席卷とともにロバートソンの存在感は急激に薄れていった (第 4 位) 。現代においては、ケンブリッジにおいてさえ、彼の著作は読まれなくなってしまったという (Dennison 1992b, viii) 。

ソン研究の初の体系的著作である Presley (1979)³が、本格的な原典研究により、ロバートソンの経済理論を学説史上に位置づけようとした。

こうして 1980 年代以降、ロバートソンの学説史的研究が活発になるのだが、それらの研究のおもな関心は、まず、ケインズとロバートソンの関係に向けられた (Gilbert 1982; Anyadike-Danes 1985; 小峯 1992)。このような視点においては、ケインズ理論との比較が必要であるため、とくにロバートソンの貨幣理論が重点的に研究された (Fletcher 1987; Bigg 1990; 吉田 1990)。しかし、1990 年代以降、ロバートソン経済学そのものの独自性にも注目が集まるようになり、彼自身がもっとも貢献したと考えていた経済変動論⁴を重視する研究が活発化した (Goodhart 1990; Seligman 1990; 下平 1996; 小原 1997; Fletcher 2000; 伊藤 2007b)。これらの研究は、ロバートソンの経済変動論の先駆性や独創性を再評価する試みである。

このように、ロバートソンの学史的・思想的研究は、Presley (1979) に始まる。それは、ロバートソンの学史的・思想的研究の先駆であり、かつ、偉大な礎石である。そして、これを参照の基準として、今日まで様々な視点からロバートソンの再評価が試みられてきた。しかし、現在においてなお、学説史的な観点からみて、次のような疑問が解明されていないように見える。第一に、ロバートソンとケインズの究極的な対立原因は何だったのか。第二に、ロバートソンにマーシャルからの連続性はあるのか。そして第三に、別々に研究されてきたロバートソンの実物的経済変動論と貨幣的経済変動論の統一的理解は可能か、という疑問である。

先述のとおり、学史的・思想的研究として最初にロバートソンが注目されたのは、ケインズとの激しい論争を通じてであった。ロバートソンは、兄弟子ケインズとの協力関係により、独創的な貨幣理論を打ち出した。しかし、ケインズ『貨幣論』(1930)出版前後に 2 人の理論的対立が明らかとなり、『一般理論』(1936)出版によって 2 人の人間関係さえも悪化してしまった。それ以降のロバートソンは、ケインズ批判に傾注し、自らの理論を独自の体系書とし

³ この著作は、Presley が 1977 年に提出した博士論文 'An examination of the role of Sir Dennis Holme Robertson on industrial Fluctuation' (Loughborough University) が元となっている (Presley 1979, ix)。また、1979 年には、Anyadike-Danes が、'Dennis Robertson and The Construction of Aggregative Theory' (Queen Mary, University of London) という表題で博士論文を提出している。

⁴ 後年、ケンブリッジ大学での講義において、ロバートソンは次のように述べている。「この主題 [経済活動の変動] は私にとって従来つねに経済学のもっとも興味ある部分だったのであり、またそれに対して私がなほ個人寄与をなしたと記憶されることを望みうる唯一の部分なのである」 (Robertson 1959, 9, 訳 2)。

て著すことはなかった。このような両者の激しい論争がゆえに、先行研究は、ケインズと密接に関係する 1920 年代から 1930 年代の貨幣理論にとりわけ注目してきたのである。

例えば、Presley (1979, 76-81) は、ロバートソンとケインズの対立原因を次のように説明している。ロバートソンとケインズは、貯蓄・投資の不一致を「強制貯蓄」から説明しようとする点で当初は同意していた。しかし、ケインズが『貨幣論』以降、このような説明を軽視するようになったことで、両者は対立するに至った、と。両者の見解が当初は一致していたという点は、ロバートソン自身の言葉にも裏づけられる (Robertson 1926, 5, 訳 6)。しかし、対立の原因や時期については、Presley (1979) の見解に疑義を呈する研究⁵もあり、いまなお決定的な見解がない。

次に、ロバートソンの経済理論にマーシャルからの連続性はあるのかという問いに関して、一定の研究蓄積はあるが、断絶説の Bridel (1987) と Laidler (1999) や 継続説の Spencer (2005) と Boianovsky (2014) など、対立した見解が乱立している。ただし、経済変動論にかぎっていえば、Presley (1979, 67-70) は、ロバートソンがフランスの経済学者 A. アフタリオンの理論に依拠したことから、信用や心理を重視するケンブリッジ学派の経済変動論とは性質が異なるとの立場をとっている。そして、現在においては、「ロバートソンはアフタリオンの門弟」 (Presley 1981, 182, 訳 196) という見解が定着している⁶。それに対して、下平 (1996) や伊藤 (2007b) のように、ロバートソンの経済変動論にマーシャルからの連続性を見出そうとする試みも存在する。しかし、それらの研究も「アフタリオンの門弟」という従来の評価を覆すほどの有効性をもっておらず (河野 2009, 104), 見解はいまだ一致に至っていない。

また、ロバートソンの記述は、古典学・文学からの引用、独特な文体や造語など、文学的性格が強いという特徴があり⁷、解釈の余地が非常に大きい。そのため、個々の著作や概念の解釈に関する研究がほとんどであり、著作間の関係性についてはこれまで十分に注目されて

⁵ 小峯 (1992) は、ロバートソンとケインズの書簡を分析し、両者の主張がかみ合っていないことを明らかにすることで、『銀行政策と価格水準』(1926) 出版ごろにはすでに対立の兆しがみえると主張している。

⁶ 河野 (2003, 1-2) は「過剰投資に基づく実物的景気循環論という、当時にあっては異質な、あるいは異端的とすらいってよい要素をケンブリッジに持ち込むことになった」とし、Fletcher (2008, 58, 訳 89-90) は「『実物的』要素に到達するまで……物事を掘り下げようとする……ことでイギリスの主要な経済学者の研究方法に逆らうことになった。……その理論は伝統的なケンブリッジの思考法から大きく外れていった」と述べている。

⁷ Fletcher (2000, 2008) はこのようなロバートソンの文学的手法に注目することで、ロバートソン経済学の解釈に新たな視点を加えた。しかし、ロバートソンの内的心情や性格など主観的側面の分析を重視しており、理論そのものへの追究は不十分である (cf. 下平 2003, 155-157; 丸山 2016, 64-65)。

こなかった。その状況は、ロバートソンの代表的な理論である経済変動論においても同様であり、彼の実物的経済変動論と貨幣的経済変動論の統一的な理解は目指されてこなかった。

最初の著作『産業変動の研究』とその続編である第四の著作『銀行政策と価格水準』の前半部分で展開されるロバートソンの実物的経済変動論は、論点が多岐にわたる。そのため、先行研究で重視・考慮される実物要因も、近代資本主義の生産体制（菱山 1965）、農産物収穫の豊凶（下平 1995）、資本財の限界効用の不安定性（小原 1997）、発明（服部 1998）、心理的錯誤（伊藤 2007a）と、強調点が様々である。さらに、体系的な研究である Presley (1979) や Fletcher (2008) でさえ、これらの諸要因の列挙にとどまっており、実物的経済変動論の包括的な理解には至っていない。

また、『貨幣』の「強制貯蓄」や、『銀行政策と価格水準』の「ラッキング」（貯蓄の実物的側面）は、貨幣理論の文脈では日本でも十分に研究されてきた（下平 1995；小原 1998；河野 2003）。しかし、いわゆる〈実物と貨幣の二分法〉を強く意識するあまり、これらの貨幣理論と『産業変動の研究』における実物理論との関係性は見逃されてきた。さらに、『産業のコントロール』に至っては、ごくわずかな研究⁸があるとしても、経済変動論としての側面は注目されてこなかった。

このように、ロバートソンに関する先行研究は、ケインズとの関係や個々の著作・概念に注目するあまり、マーシャルからの連続性や、ロバートソン体系の統一的理解という点には重きを置いてこなかった。こうして、研究蓄積が厚くなった現在においても、ロバートソンは「現代マクロ経済学の謎の人物」（Fletcher 2000, 1-2）と評されているのである。

本研究の目的を繰り返せば、ロバートソンのいう「実物 real」とは一体何を指しているのか、という根本的な問いに答えることであり、「実物」が彼の経済変動論体系においてどのような意味をもつかを明らかにすることである。そのためには、「実物」という言葉が、単なる「非貨幣 non-monetary」⁹（貨幣の存在しない状態）以上の意味をもつことを示し、ロバートソンが提示した経済変動の実物要因を包括的に捉えることがまず必要だろう。そして、実物

⁸ Presley (1979) や Fletcher (2008) でさえ、この著作を軽視した。Simodaira (2011) と Komine (2014, chap.1) は『産業のコントロール』に関する貴重な先行研究だが、とくに産業統治論に注目したため、経済変動論としての側面については十分に論じていない。

⁹ Anyadike-Danes (1985) は「協力-非協力」・「貨幣-実物」という2つの軸で、ロバートソンの著作を四類型に分けた。こうしてロバートソン理論の統一的な把握が試みられたが、「実物」を「非貨幣」と同義としており、「実物」そのものの意義には触れていないという限界がある。

の経済変動論のそのような理解によって、後の貨幣的経済変動論と併せたロバートソンの経済変動論体系を統一的に捉えることができるのである。

この目的を叶える手段として、本研究ではロバートソンの「努力」（本質的概念）と「産業」（方法論的概念）という2つの概念に注目する。「努力」とは、人間が経済活動において負担すべき心身的苦痛を意味する。実のところ、日本におけるロバートソン研究の先駆である青山（1942）とそれに続く伊藤（1951）・菱山（1965）がいち早く「努力」概念に注目し¹⁰、ロバートソンの実物的経済変動論における中心的概念とみなした。しかし、これらの研究は、「産業」概念には注目しておらず、しかも「努力」概念を「実物的波及過程の分析」として限定的にしか扱わなかったため、ロバートソンの経済変動論に対する統一的な理解には到達しなかった¹¹。

しかし、「努力」と「産業」の両概念こそ、冒頭に挙げた3つの疑問（ケインズとの対立原因、マーシャルからの連続性、ロバートソンの経済変動論体系の統一的理解）を解く鍵となる。

第一の疑問について、これらの概念の意義を明らかにすることで、ロバートソンの経済観や方法論を明確化できれば、ケインズとの対立軸を考える重要な手がかりを与えることができるだろう。

第二の疑問について、「努力」概念は、「努力と犠牲 effort and sacrifice」（Marshall [1890] 1961, 319, 訳II, 316）や「真実費用 real cost」（同上, 339, 訳III, 24）といったマーシャルの伝統をひいており、「産業」概念は、ミクロ分析から分析範囲を拡張していく「集計的分析 aggregate analysis」（菱山 [1965] 1997, 93）と関連性をもつ。このことから、ロバートソンにマーシャルからの連続性はあるのか、という疑問に迫ることができる。それだけでなく、ケンブリッジ学派の伝統とは何か、という問いにも新たな視点を提供できるだろう。

そして何よりも、第三の疑問について、「努力」と「産業」の両概念こそ、ロバートソンの多岐にわたる実物的経済変動論を包括的に理解し、その後の貨幣的経済変動論をも併せた、

¹⁰ Spencer (2005, 262) も「努力」概念に注目し、ロバートソンはジェヴォンズやマーシャルに通ずる「真実費用」を重視したと主張したが、その概念と経済変動論の関係については何ら言及していない。

¹¹ 下平 (1996, 1075-1076) は、ロバートソンが提示した経済変動の実物要因は大別して3つあることを指摘した。そして小原 (1997, 95) は、その点を踏まえて、青山 (1942) や菱山 (1965) が実物要因の1つにすぎない「波及」を重視しすぎたことを明確に批判した。

彼の経済変動論体系を統一的に理解するための鍵となる。このようなロバートソンの再評価は、「現代マクロ経済学の謎の人物」という疑念を払拭する一助となるはずである。

そこで本研究では、ロバートソンの最初の著作である『産業変動の研究』 (*A Study of Industrial Fluctuation*, 以下 *SIF* と略記する) を重視する。というのは、「努力」と「産業」の両概念に体现された彼の経済観や分析手法が、この著作においてのみ読み取れるからである。後期著作は、*SIF* の実物的経済変動論を前提にしないと理解しにくい。この事実が彼の経済変動論をいっそう「難解」にし、その独創性をみえにくくしているのである¹²。ゆえに、本研究は、あくまでも *SIF* におけるロバートソンの経済観や方法論を中心に据え、それを前提として *SIF* 以降の後期著作を検討していく。そうすることで、ロバートソンの経済変動論体系を統一的に理解できるだけでなく、ロバートソンの理論が、ケンブリッジ学派、ひいては英国正統派経済学の伝統と革新においてどのように位置づけられるのか、さらには、ロバートソンとケインズの究極的な対立原因は何だったのか、という問いにも新たな視点を与えることができるだろう。

以下、第1章では、本論に入る前に、ロバートソンの前半生を簡単に記述する。彼の伝記的研究はすでに一定の蓄積があるため、ここでは彼の前半生を総覧するのではなく、*SIF* の完成に至る過程を中心に、ケンブリッジにおける彼の研究生生活を整理する。そうすることで、ロバートソンにおけるケンブリッジ学派の伝統的側面の片鱗を見出すことができるだろう。

第2章では、経済変動論の検討に入る前に、そのコアとなるロバートソンの価値論を、*SIF* の議論、とくに「努力」概念から再構成する。彼の「努力」概念におけるケンブリッジ学派の伝統を、マーシャルの「真実費用」概念に求める。さらに、マーシャルとロバートソンの相違点を明らかにすることで、ロバートソンの経済観や分析手法の特徴、さらには、その革新的側面も浮き彫りにできるだろう。

第3章では、*SIF* の議論を「努力」概念と「産業」概念の観点から再構成することで、ロバートソンの実物的経済変動論の包括的な理解を目指す。ケインズによるいわゆる「マクロ経

¹² Samuelson (1963, 518) は、ロバートソンの主著とされる『銀行政策と価格水準』について「ほとんど理解不可能」と評したが、それは『銀行政策と価格水準』のコンセプトが「必要最小限の理論的骨格 *bare bones*」を構築することにより (Robertson 1926, 5, 訳 5), *SIF* で詳述された実物的経済変動論の工夫やその理論の思想的背景がほとんど省略されているからである。

経済学)の成立以前に、ミクロ的主体からマクロ的な現象を捉えるという難題に対して、ロバートソンが凝らした工夫を明らかにする。

続く第4章と第5章では、*SIF*以降の後期著作において、ロバートソンの経済変動論が段階的に複雑化してもなお、「努力」概念がそのコアとしてつねに維持されることを示す。そうすることで、貨幣的経済変動論をも含めたロバートソンの経済変動論体系を統一的に理解することができるだろう。

第4章では、『産業のコントロール』を扱う。この著作では、資本主義経済における企業の投資決定が考察される。この議論にロバートソンの投資理論を見出し、「リスク負担」という概念からそれを再構成する。さらに、投資主体としての「実業家」が必然的に経済変動を悪化させるメカニズムに注目する。その上で、そのような弊害の抑制策としてロバートソンが提示した「共同管理」論の意義を再考する。

第5章では、おもに『貨幣』と『銀行政策と価格水準』を扱う。これらの著作では、貨幣が所得や貯蓄、および経済変動に及ぼす影響が考察される。とくにロバートソンの貯蓄理論である「ラッキング」概念に注目し、それを「努力」概念の延長線上に位置づける。さらに、貨幣と「ラッキング」の関係を明らかにし、そこに経済変動が悪化する原因を見出す。そして、その抑制策として、ロバートソンが「銀行家」に託した役割を考察する。

そして、最後に、以上の議論を踏まえて、*SIF*における実物的経済変動論と、*SIF*以降の後期著作における貨幣的経済変動論を含む諸理論との関係性を考察し、ロバートソンの経済変動論体系を統一的に捉える。そして、その新たな評価に、ロバートソン経済学の学史的・現代的意義を見出し、結論へと導く。

第1章 ロバートソンの前半生

1.1 出生から古典トライポスまで¹³

デニス・ホルム・ロバートソン (Dennis Holme Robertson, 1890-1963) は、イングランド東岸のサフォーク州ローストフトで1890年5月23日に生まれた。父はジェームズ・ロバートソン (1836-1903)、母はコンスタンス・エリザベス・ウィルソン (1857-1935) であり、兄3人と姉2人の6人兄弟であった。ロバートソン家のももとの出自はスコットランドだったが、母方にリバプールを拠点とした者もいた¹⁴。このようなイングランドとのつながりがあったため、一族は長らくイングランドで居住していた。また、両親の家系は、幾代にもわたり、聖職者や教師としてイングランドの各地で活躍したようである。

父ジェームズは、ケンブリッジ大学のジーザス・カレッジで古典学を学び、1858年には古典トライポスにおいて、第1等第2位という優秀な成績を収めた (*CUC* 1909, 352)¹⁵。その後、彼はジーザス・カレッジのフェローに選出され、1879年までその地位を維持した。コンスタンスとの結婚後、彼はパブリック・スクールであるラグビー・カレッジ、ハロウ・カレッジの教頭を歴任し、1884年にはヘイリーベリー・カレッジの校長に任命された。しかし、ロバートソンが生まれる前年1889年に起こったある問題の責任をとって、父ジェームズはその職を辞任せざるを得なくなった。中流階級として裕福な生活を送っていた一家が、突如として不安定になったこの時期に、デニス・ロバートソンは誕生したのである。

ロバートソンの出生後、父はケンブリッジ近郊 (約13km南) のウィットルズフォードで牧師の職を得ることができ、一家はそちらへ移った。生活は苦しかったようだが、父から直接教育を受けられたことは、ロバートソンにとって非常に幸運なことであった。彼は、父の専

¹³ 本節1.1と次節1.2は、次の先行研究に負うところが大きい。Presley (1979, Introduction), Dennison (1992a, 1992b), Fletcher (2008, chaps. 1-5)。ただし、本研究では *Cambridge University Calendar (CUC)*, *Cambridge University Reporter (CUR)* など、当時の資料を参照することで、可能なかぎり典拠を示している。

¹⁴ Fletcher (2008, 12-13, 訳20)によると、これがミドルネームであるホルム Holme の由来だそうだ。ホルム家は19世紀にリバプールで建設業と請負業で財を築いた地元の名士であった。さらにロバートソンの曾祖父にあたるサミュエル・ホルムは1852年にリバプール市長に就任している。

¹⁵ その翌年 (1859年) の古典トライポスで第1等第1位となったのはケンブリッジ大学で道徳哲学教授を務め、功利主義に影響を与えたヘンリー・シジウィック (1838-1900) である (*CUC* 1909, 352)。

門である古典学のみならず、植物学や鳥類学などの博物学、詩などの文学¹⁶と、非常に幅広い分野で教育を受けることができたのである。

父による教育が功を奏してか、ロバートソンは、1902年、イートン・カレッジ王室奨学生
の選考において、第2位の成績を収めた。父ジェームズはロバートソンのイートン・カレッジ
入学を見届け、その後すぐに亡くなった（1903年10月19日、Robertson 1904, v）。イート
ン・カレッジへ入学後、ロバートソンは学内の代表的な賞であるニューカッスル賞（古典学）
を受賞し、学内誌『イートン・カレッジ・クロニクル』の編集長を務め、さらにはキャプテ
ン（生徒会長）に選出されるなど、非常に目立った活躍をみせた。

そして、1908年、ロバートソンはケンブリッジ大学のトリニティ・カレッジへと進学した
17。入学後、古典学では、ポーソン奨学金¹⁸（1910）とクレーヴン奨学金¹⁹（1911）を獲得し、
さらに、英語の史詩 *heroic verse* で総長メダル²⁰（1909–1911）を3年連続で受賞した。また、
1910年に実施された古典トライポス（優等卒業試験）の第I部を受験し、第1等第1位の成
績を収めた。父と同様に、ロバートソンも古典学で申し分のない成果を上げたのだが、彼は
突如として古典学をやめ、経済学に転向することを選んだ。

1.2 経済学への転向、経済学トライポス、フェローシップ獲得

ロバートソンが経済学に転向した正確な時期はわかっていない。ただし、古典トライポス
（第I部）は、1910年5月16日から23日まで実施され、その成績発表は6月14日であった
（*CUC* 1909, xvii-xviii, 65）。1910年夏には、アダム・スミスの『国富論』とマーシャルの
『経済学原理』を読破し、さらに30ページにわたる要約をつくっていたとされる（Dennison
1992a, 17）。おそらく、ロバートソンは1910年6月の古典トライポス後、まもなく経済学の

¹⁶ ジェームズの死後、長男エーンズリー（Ainslie John Robertson, *CUC* 1909, 1081）は父の遺した詩歌を詩集として出版した（Robertson 1904）。ロバートソンの文学的才能も父ジェームズの教育の賜物だろう。なお、エーンズリーはケンブリッジ大学トリニティ・カレッジの出身であり、1902年の古典トライポス（第I部）において第1等第2位の成績を収めた（*CUC* 1909, 414）。

¹⁷ ロバートソンはトリニティ・カレッジの奨学生に選ばれたのみならず、カレッジ内で毎年選出される賞も獲得した。彼は1909年にラテン語の朗読とギリシア語の韻文で表彰された（*CUC* 1909, 1047）。

¹⁸ 1848年に創設された大学奨学金であり、奨学生には毎年£40が4年間給付される（*CUC* 1914, 123）。

¹⁹ 1649年に創設された大学奨学金であり、奨学生には毎年£80が7年間給付される（*CUC* 1914, 120）。

²⁰ 1899年にはピグーも受賞している（*CUC* 1911, 873）。

習得をはじめたのだろう。このとき、マーシャルはすでに大学を去っていたため、ロバートソンは、経済学教授のピグーと講師のケインズや W. T. レイトン²¹から指導を受けた²²。

経済学の講義は新年度²³（1910年10月）から受講しはじめたと推測されるが、彼がどのような講義を受けたのかは定かでない。ただし、*Cambridge University Reporter*（*CUR* 1911, 831）を参照すると、1910年にはじまる年度には、ピグーが「経済学原理」（ミカエル学期 - レント学期）、ケインズが「貨幣理論」・「企業資金と証券取引」（ミカエル学期）、「通貨と銀行業務」・「インドの通貨と財政」（レント学期）、「貨幣市場と外国為替」（イースター学期）を担当したことがわかる。ロバートソンは、おそらくピグーの「経済学原理」を受講しただろう。ケインズのどの講義を受講したかはわからないが、講座名から判断して、ロバートソンはケインズから貨幣に関する理論を学んだと考えられる。

1911年にはじまる年度（ロバートソンが経済学に転向して2年目）には、ピグーが「経済学原理」の担当を一時的に外れており、代わりにケインズが担当した（*CUR* 1912, 866）。この年、ピグーは「近代産業の構造と問題」の講座を担当したため、おそらく、ロバートソンはこの講義を受講し、ピグーから産業組織論を学んだと考えられる²⁴。

そして、1912年、ロバートソンは、経済学トライポスの第Ⅱ部に挑戦した（実施5月27日、結果発表6月15日、*CUC* 1911, xvii-xviii）。合格した18名の中で、ロバートソンは第1等（計4名）であり、成績名簿に、とくに優秀な成績であったことを示す“Ds”の印²⁵が付されていることから、第1等の中でも上位の成績だったことがわかる。ロバートソンは2年弱という短期間で、経済学においてもこれほど傑出した成果を上げたのである。

²¹ Walter Thomas Layton (1884-1966) は、1908年から1914年にかけて、ケンブリッジ大学における経済学・応用的分野の講義を担当した人物である。マーシャルから直接教育を受け、おもにその応用的側面を継承し発展させた。しかし、第一次世界大戦の勃発により、政府の要職に就いたことを契機として、ケンブリッジ大学から離れることとなった（cf. 近藤 2008）。

²² 当時、ケインズはトリニティ・カレッジの Director of Studies を担当し、レイトンは Sub-Lector を担当していた（*CUC* 1911, 1120-1121）。マーシャルは、経済学教育において理論的分野と応用的分野の両方を重視し、前者をケインズに、後者をレイトンに任せることで、教育の充実を図ろうとした（近藤 2008, 114）。

²³ ケンブリッジ大学は3学期制であり、新年度は10月にはじまる。ミカエルマス学期（10月 - 12月）、レント学期（1月 - 3月）、イースター学期（4月 - 6月）の順である（*CUC* 1909, vii-xxv）。

²⁴ 当時のカリキュラム表にもとづくこのような推測は、ロバートソンが、ピグーから産業組織論を、ケインズから貨幣論を学んだという Collard (1990, 184) の記述とも一致する。

²⁵ “Ds” は“(special) distinction”を意味する（*CUC* 1911, 127）。

その後、ロバートソンはトリニティ・カレッジのフェローシップ獲得を目指して研究を進めた。彼がどのようにフェロー論文の準備を進めたかは明らかになっていないが、経済学トライポスが1912年5月末に終了し、フェロー論文の提出は翌1913年8月だったので、彼に残された時間は1年と2ヶ月であった。

ロバートソンは、論文テーマに経済変動を選んだ。その当時、経済変動はすでに注目を集めたテーマであったが、研究活動の中心は英国ではなく大陸ヨーロッパであった（Presley 1979, 9-17）。英国では、市場価格（あるいは、正常価格）と自然価格の部分的・一時的な乖離という問題（経済変動や失業の問題）は、スミス以来、中心的なテーマとはなっておらず、マーシャルにおいても解決に至っていなかった。そこで、ロバートソンは、マーシャルの残したこの課題に立ち向かおうと決心したのである²⁶。

彼は先行研究を処理しつつ、英国における様々な産業の統計データを収集し²⁷、それらをもとに独自の理論を構築していった。ケンブリッジ大学の学風として、指導教員は研究の内容にほとんど口を出さないのが普通であり（Dennison 1992a, 18）、そのため、ロバートソンの経済変動論もかなりの程度で彼自身の方向性に依っていたと考えられる。

ロバートソンは、教育業務²⁸もこなしつつ、1913年8月にフェロー論文を提出した。この年の審査員は、ケインズとJ. S. ニコルソンであったが、1度目の挑戦は失敗に終わった²⁹。しかし、その論文を改訂したもので、ロバートソンはコブデン賞³⁰を受賞した。その後、先行研究への書評や、王立統計学会での研究報告を経て、1914年8月、2度目のフェロー論文提出に

²⁶ ロバートソンは研究人生の多くを経済変動論に捧げた。後年において、彼は次のように述懐している。「貨幣について、経済活動の変動について、あるいはまた『完全雇用からの乖離』について、なにごとかを語らなければならない。これらの問題はマーシャルの計画した『貨幣、信用および雇用』に関する書物——完全なかたちではついに誕生するに至らなかった書物——の主題をなすのである」（Robertson 1959, 9, 訳2）。

²⁷ ロバートソンは、産業データの入手・閲覧にあたり、当時、商務省に勤めていたH. D. ヘンダーソンの協力を受けた。ロバートソンは *SIF*（『産業変動の研究』）のはしがきにおいて、ヘンダーソンに謝辞を述べている（*SIF*, x）。

²⁸ クレアー・カレッジでは経済学のレクチャーLecturer（1913-14年）を担当し（*CUC* 1913, 976）、トリニティ・カレッジではサブ・レクターSub-Lector（1913-15年）を担当した（*CUC* 1913, 1169; 1914, 732）。

²⁹ ケインズからロバートソンに送られた書簡からも明らかなように、ケインズはロバートソンの理論を完全には理解していなかった（Dennison 1992a, 18-19; Sanfilippo 2005, 61）。

³⁰ コブデン賞はコブデン・クラブによって1876年に創設された。コブデン・クラブとは、自由主義経済学者リチャード・コブデン（1804-65）の死の翌1866年に設立された組織である。この賞は1891年に創設されたアダム・スミス賞よりも歴史は長く、3年ごとに選出される受賞者は、£20とコブデン・クラブ・シルバーメダルが授与された。ピグー（1901）やレイトン（1907）も受賞している。審査員は、1910年がF. Y. エッジワースらであり、ロバートソンが受賞した1913年はW. A. アシュリーらであった。ロバートソンが受賞した1913年を最後にこの賞は廃止された。

て、ロバートソンはトリニティ・カレッジのフェローシップを獲得した。1910年にはじまる彼の経済学研究は、まさに「信じられない早さ」(Hicks 1966, 10)で実を結んだのである。

しかし、それは、英国がドイツに宣戦布告した時のことであった。第一次世界大戦への突入である。ロバートソンは、戦争・平和協会 War and Peace Society に参加し、大学の訓練団 Officers Training Corps にも参加していた³¹。そのため、彼は率先して軍務に従事し、再びケンブリッジ大学に復帰したのは、フェローシップ獲得の5年後、1919年10月のことであった³²。ただ、それまでの間、ロバートソンがつねに戦地に赴いていたわけではなく、ケインズやピグーと書簡のやりとりをしたり、研究を進めたりする余裕はあったようである。

そのときの書簡において、ケインズは、フェロー論文を Macmillan 社から出版するための改訂を提案し (Sanfilippo 2005, 61) , ピグーもフェロー論文のさらなる改訂を助言した (Presley 1979, 10) 。さらに、ロバートソン自身も研究を進めており、エッジワースの戦時経済に関する著作に書評を書いている (出版は 1916 年) 。このような状況のもとで、ロバートソンの最初の著作『産業変動の研究』は、戦中 1915 年 12 月に P. S. King 社から出版された。

1.3 『産業変動の研究』の形成過程

SIF (『産業変動の研究』) のもととなったのは彼のフェロー論文だ (*SIF*, vii) が、それを構成していると考えられる彼の著作が他にもいくつか存在する。それらは、1 度目のフェロー論文提出から 2 度目の提出によるフェローシップ獲得までの 1 年間、すなわち、1913 年 8 月から 1914 年 8 月までになされた仕事である。

具体的には、第一に、コブデン賞受賞論文、第二に、R. G. ホートレイ『好況と不況』*The Good and Bad Trade* (1913) への書評 (Robertson 1913b) , 第三に、ツガン-バラノフスキー『英国における産業恐慌』*Les Crises Industrielles en Angleterre* (1913) と A. アフタリオン

³¹ ロバートソンは、戦争に関して何本かの論考・書評を発表した。とくに注目すべきは、1933年にノーベル平和賞を受賞した R. N. エンジェルへの書評である。ロバートソンは彼の空想的な平和主義を痛烈に批判した (Robertson 1914c) 。

³² 第一次世界大戦中のロバートソンの動向については、Fletcher (2008, 42-48, 訳 66-75) にもっとも詳しい。

の『過剰生産による定期的恐慌』 *Les Crises Periodiques de Surproduction* (1913) への書評 (Robertson 1914b) , そして第四に, 1913 年末の王立統計学会での研究報告である (Robertson 1914a) . とくに, 王立統計学会での報告は, 「その分野でもっとも卓越した研究を行った者だけに与えられる荣誉」 (Salsburg 2001, 61-62, 訳 103) であったが, このようなアカデミズムの世界における活躍を, ロバートソンはトライポス後, わずか1年ほどで成し遂げたのである³³. もちろん, これらの四業績を参照するだけで *SIF* 形成の全貌が明らかになるわけではない. しかし, その重要な要素を見出すことは十分に可能である.

ロバートソンが本格的に経済変動を研究しはじめたころ, ピグーはロバートソン宛ての書簡において, 次のような助言を与えた (Presley 1979, 9-10) .

- (1) 実際の統計データから理論を導き出すこと,
- (2) 経済変動の貨幣要因を掘り下げて実物要因を探ること,
- (3) 個別の現象と全体の現象を明確に分けること.

これらの助言は, マーシャルの教えでもあり, ロバートソンの経済変動研究に大きな影響を及ぼした. その影響は, 上記の四業績にも見出される.

第一の業績であるコブデン賞受賞論文について, この論文の表題は, ケンブリッジ大学の経済学教授, すなわち, ピグーが決めるという規定であった (*CUC*1912, 844) . 1913 年度は 4 つの論題が決められており, その中の 1 つが「諸産業の動向比較による, 産業全般における周期的変動の特徴の解明」 *The light thrown by the comparative movements of different industries upon the character of cyclical fluctuations in industry in general* であった (*CUC* 1912, lxix, 844-845) . この論題において, 個別としての「諸産業 *different industries*」と, 全体としての「産業全般 *industry in general*」の区別が意識されていることがわかる (ピグーの

³³ ただし, 1913 年から 1915 年までのロバートソンの業績は, 決して経済変動論だけではなく, 経済体制論 (Robertson 1913a, 1914f) や国際関係論 (Robertson 1914c, 1914d, 1914e, 1916) にも及んだ.

助言 (3)) . この論文の原稿は残されていないが、4 人の候補者が競合する中、ロバートソンがコブデン賞を受賞したという事実は、個別と全体を明確に分けよというピグーの要求に対して、ロバートソンが十分に応えていたことを意味するだろう。

第二の業績であるホートレイへの書評にも、ピグーの助言を取り入れたロバートソンの特徴がよく表れている。ホートレイは、経済変動はすべて貨幣的現象であり、1 つの理論で完璧に説明できると考えていた。しかし、ロバートソンは次のようにホートレイを批判した。

「産業変動の現象が上手く証明できたので、記録された事実と自分の理論が一致することを立証できるかどうかについて、経済学者や統計学者も実業家もすべて認めてくれそうだ、というホートレイ氏の鋭さに欠ける主張は、それ自体で彼の理論が不十分であることを十分に示しているように思われる」 (Robertson 1913b, 163) .

この引用文には、複雑な統計データから単一の理論を引き出せる、というホートレイの自信に対するロバートソンの批判的態度が表れている。ロバートソンは、自分自身が統計データから理論を導くことに苦心していたがゆえに、現実世界で生じる現象の複雑さを十分に認識していた (cf. *SIF*, 7) . そのため、統計データから完全な単一の理論を抽出することが、どれほど困難なことかを知っていたのである (ピグーの助言 (1)) .

次の引用文では、経済変動において第一に重視すべきは貨幣要因ではなく実物要因だ、というロバートソンの姿勢が端的に示されている (ピグーの助言 (2)) .

「さまざまな商品の生産と消費の動向を彼が研究していたら、『産業変動の現象が上手く説明できた』ということに対して、健全な懐疑心をもてただろうし、純粋な貨幣的影響が結局は二次的な重要性しかもたないということを確認できたであろう」 (Robertson 1913b, 163, 強調は引用者) .

さらに、この引用文からわかるように、ロバートソンは、「生産と消費の動向」、すなわち、需要と供給の変化を追究することで実物要因の重要性が明らかになる、と考えていた。後述するように、経済変動を需要と供給の両側面から検討するという点もロバートソンの特徴である（cf. 本稿 1.3, 2.2）。

このように、11歳も年上であり、かつ、経済変動論で単著を書き上げたホートレイを相手に、ロバートソンはかように強気な批判を展開した。このような姿勢からも、ロバートソンが、自分の経済変動論に自信をもちはじめていたことがうかがえるだろう。

第三の業績において、ロバートソンは、大陸ヨーロッパの経済学者であるツガン-バラノフスキーとアフタリオンに対しても、貨幣要因を重視しすぎだと批判した（Robertson 1914b, 82, 85）。しかし、経済変動の原因として、近代産業における生産の特徴に注目したことに関しては、彼らを高く評価した（ピグーの助言（2））。しかし、ツガン-バラノフスキーの著作には「生産と消費の変動についての議論をなす試みがほとんどあるいはまったくない」（Robertson 1914b, 82）。つまり、ツガン-バラノフスキーの著作は、ホートレイと同様に、需要と供給の分析が不十分だったのである。

他方、アフタリオンは、近代産業における生産の特徴（「生産期間 period of production」）に注目しつつ、資本財と消費財の統計データや固定資本の生産曲線などを用いることで、過剰投資が発生しやすいことを示した。つまり、アフタリオンは供給側の変動要因に踏み込んで分析していた。ロバートソンはこの点を高く評価した。しかし、その理論は個別産業の変動にしか適用できないだけでなく、個別産業の変動すら完全には説明できないと批判した（Robertson 1914b, 85-86）（ピグーの助言（3））。そして、アフタリオンの欠点を次のように指摘した。

「農業の影響を無視するという彼の決定や、実物の資本蓄積が存在することと、例えば、何らかの大発明によって変わるかもしれない投資の割合の忘却、そして、とりわけ、社会の収入と購買力が本当に意味することに関しての曖昧さ、これらすべてのせいで、彼は需要が

大きく変動しうることを認めることができなかった」(Robertson 1914b, 86, 強調は引用者)。

つまり、上記の傍点部がアフタリオンの理論に欠けていた点であり、ロバートソンの独創的な着眼点である。とくに、ロバートソンの実物的経済変動論における鍵概念とされてきた「農業」や「大発明」も、この段階ですでに着想を得ていたことがわかる。さらに、「収入と購買力」とあるように、ロバートソンは、経済変動を包括的に説明するためには、供給側の要因のみならず需要側の分析も必要だと強く認識していたことがわかるだろう(ピグーの助言(2))。

第四の業績は、1913年12月16日の王立統計学会における研究報告である。報告の表題は「産業変動研究の材料」Some Material for a Study of Trade Fluctuationsであった。ここで'Trade Fluctuations'と複数形が用いられていることから、個別産業の議論であることがわかる。この報告でロバートソンは、入手した多様な産業の統計データから、近代産業では「懐妊期間 period of gestation」と「設備の耐用寿命 longevity of instrument」が長くなっていることを見出し、その特徴を個別産業における繁栄と不振の原因とみなした(ピグーの助言(1))。詳しい議論の内容は、以下の3.2.1にて論ずるが、これら2つの理論は、SIFにほとんどそのまま継承される。

報告後の討論(Robertson 1914a, 174-178)において、D. A. トーマス³⁴、R. G. ホートレイ、A. W. フラックス³⁵、議長のF. Y. エッジワースが発言した。王立統計学会での報告なので、それぞれの指摘は、当然ながら、統計データやその扱い方に関することがほとんどであった。しかし、その中でもフラックスとエッジワースは、ロバートソンの着想そのものを評価した。フラックスは、「この論文のアイデアに関していえば、おそらく、それらのアイデアに付随する統計的な検証よりも、それらのアイデアの方が重要である」(Robertson 1914a, 176)と

³⁴ David Alfred Thomas (1856-1918) は、ウェールズの石炭業者であり、自由主義の政治家でもあった。また、石炭に関するデータを多く所持していたことから、「The Growth and Direction of Our Foreign Trade in Coal during the Last Half Century」という論文を1903年に王立統計学会で報告した。

³⁵ Alfred William Flux (1867-1942) は、ケンブリッジで数学を学んだが、友人だったマーシャルに感化されて経済学に転向した。1890年に設立された王立経済学会の初期メンバーの1人であり、マンチェスター大学、マギル大学(カナダ)で教鞭をとった。

コメントした³⁶。その後発言したエッジワースも、フラックスの評価に賛同して、ロバートソンが提示したアイデアは非常に重要だと高く評価し、その理由を2つ挙げた。

「この論文は、マーシャル教授が初めて明確に指摘した長期と短期の基本的な区別を、非常に上手く説明している」(Robertson 1914a, 177, 強調は引用者)。

「ロバートソン氏の有能な論文を聞いて、マーシャルの準地代の着想がしばしば彼にもある〔と感じた〕」(Robertson 1914a, 178, []内および強調は引用者)。

このように、エッジワースは、ロバートソンの経済変動論にマーシャルからの連続性を見出したのである(この評価の意義については3.2.3において詳述する)。

この評価に対してロバートソンは、このアイデアは部分的にアフタリオンの理論に依拠しており、また、当時ケンブリッジで統計学を教えていたG. アドニー・ユール³⁷との議論から着想を得た、と説明した³⁸。確かに、ロバートソンは経済変動を論じるにあたって、アフタリオンの理論を参照した。しかし、その理論を無条件に借用したのではない。ロバートソンが1000ページ近くにも及ぶアフタリオンの大著の大部分を批判しつつも、彼の「生産期間 period of production」という理論だけを高く評価したのは、そこに、マーシャルの「長期と短期」の概念や「準地代」の理論を見出していたからである。

このように、ロバートソンの最初期の経済変動論は、マーシャルからの継承との評価を得た。彼は入手可能なかぎりの統計データを用い、マーシャル以来の分析手法に則って、独自の経済変動論を構築しようとした。むしろ、いまだ個別産業についての議論であり、経済全

³⁶ この指摘に対してロバートソンは「その点にまったく同意した」(Robertson 1914a, 176)ことから、ロバートソンも統計データより、自分のアイデアの方にとくに注目してほしかったのだと思われる。

³⁷ George Udny Yule (1871-1951) は、UCL で工学を学んだが、カール・ピアソンのもとで助手として統計学を研究した。1912年には、新たに設置された「統計学」の講座の担当者として、ケンブリッジ大学に移った。

³⁸ アフタリオンの理論を知るよりも前に、アドニー・ユールとの議論から着想を得ていたようである(Robertson 1914a, 178)。

体の変動を論じるには至っていない。その後、彼の経済変動論は、*SIF*完成に向けて、さらなる発展をみせていくのである。

以上のように、ロバートソンは、ケンブリッジにおいて、マーシャルから直接教わったわけではないが、『経済学原理』の学習やピグーからの助言というかたちで、間接的にマーシャルの思想や分析手法を吸収した。経済変動論は、当時のケンブリッジにおいて未開拓の分野であったが、その中で、ロバートソンは、いわば開拓者としてその論題に挑戦した。そして、その成果は、同時代の経済学者にマーシャルからの継承を認められ、さらには、ケンブリッジ大学トリニティ・カレッジのフェローシップ獲得に至らせたのである。

第2章 「実物」尺度としての「努力」概念

前章でみたように、ロバートソンは、ケンブリッジ大学の教育において、自らの問題意識を醸成し、経済変動論を構築していった。しかし、彼の著作に、マーシャルからの連続性を見出すことは容易ではない。というのは、ロバートソン自身が、マーシャル以来の伝統を当然視していたため、あえてそれを説明するということがなかったからである³⁹。そのため、ロバートソンの主張がマーシャルから受け継いだものなのか、それとも独自のものなのかが判別しにくい。

そこで本章では、ロバートソンの経済変動論にマーシャルからの連続性を見出すため、まず、ロバートソンの価値論に注目する。というのは、彼が次のように述べているとおり、価値論こそすべての経済理論のコアだからである。

「価値論は『生産要素』に拡張することができ、『分配論』……を含んでいる。地代、利潤、利子、賃金に関する各理論は、……いずれも価値の一般理論における特殊ケースである⁴⁰。

価値論は、貨幣価値の理論も含めて、全般的な経済活動と雇用の変動・衰微についての研究すべてと関係をもつのである」（Robertson 1957, 63, 訳 71, 強調は引用者）。

このように、ロバートソンは、分配論のみならず貨幣理論や経済変動・雇用の変動理論といった諸理論を「価値論からの膨大な派生 huge ramifications」（同上）と捉えていた。そして、そのような「派生」の1つとして、「全般的な経済活動の変動・衰微についての研究」、すなわち、経済変動論を追究することに決めたのであった。このように、ロバートソンにとっては経済変動論も価値論からの「派生」だったため、彼の価値論をまず明らかにしておかないと、その経済変動論を正しくつかむことはできないだろう。

³⁹ 例えば、*SIF*でロバートソンは次のように述べている。「本書において、いっそう抽象的な部分において、英国でももにマーシャル博士の名に結びつけられる経済思想の学派で、共通して使用されている手続きと用語を、私はさらなる説明や弁解なく使用するだろう」（*SIF*, 11）。

⁴⁰ ロバートソンは、分配論のこのような捉え方を、「伝統的な分類 the traditional classification」とみなした（Robertson 1957, 102, 訳 124）。さらに、分配論に関して、リカードが地代論、マーシャルが利潤論（企業組織論）を彫琢したと捉えている（同上）。他方、ロバートソン自身は、分配論ではなく、価値論からの別の「派生」である経済変動論の彫琢を志した。

以下で、ロバートソンの価値論を再構成するために、*SIF*の「努力」概念を検討する。確かに、*SIF*は経済変動論を専門的に扱った著作であるが、その理論の基盤として、彼の価値論が不明瞭ながらも見受けられる。しかも、*SIF*以降の著作では、そのような記述がほとんど失われるため、*SIF*で価値論を再考するのがもっとも賢明だと考えられる。ゆえに、本章では、*SIF*を扱いはするが、経済変動論に関してはいったん留保し、ロバートソンの価値論にまず集中する。そうすることで、マーシャルからの連続性のみならず、ロバートソンの経済観が明らかとなり、彼のいう「実物 real」の含意と、彼がそれを重視した理由も判明するだろう。

以下では、2.1において、ロバートソンの「努力」概念の源流と考えられるマーシャルの価値論をまず概観する。2.2では、ロバートソンがマーシャルの価値論をどのように受け止め、どのように「努力」概念に継承させたかを明らかにする。ここでは「努力」概念がもつ、実物概念としての意義が明らかになるだろう。そして、2.3において、マーシャルとロバートソンの相違点を吟味することで、ロバートソンの独自性を浮き彫りにする。

2.1 マーシャル価値論の概説⁴¹

マーシャルの価値論は、需要と供給の両側面を検討した点において独創的である。マーシャルにとって、需要とは「財を獲得しようとする欲求に根ざした」ものであり、供給とは「『不利益』を被りたくない心を克服できるかに依存した」ものである（Marshall [1890] 1961, 140, 訳Ⅱ, 83）。つまり、個人は、財を得ようとする「欲求 desire」（需要側面）と、それを得るために必要な「不利益 discommodity」⁴²（供給側面）を比較考量しながら経済活動を行っている。マーシャルはこれを「欲求と努力の釣り合いのないし均衡」（Marshall [1890] 1961, 331, 訳Ⅲ, 13）と表現し、その均衡状態において、「満足は極大値に達する」

⁴¹ マーシャルの価値論および「真実費用」概念については、Marshall ([1890] 1961), 南方 (1953), 河野 (1985), 西岡 (1987) を参照した。

⁴² 「不利益 discommodity」という語は、本来、「不利 disadvantage」や「不便 inconvenience」や「困難 trouble」などを指す抽象名詞であるが、これを具象名詞として初めて用いたのは W. S. ジェヴォンズである（*Oxford English dictionary*, IV, 742）。彼は『経済学の理論』（1871）において次のように述べている。「commodity と反対の物質または行動、すなわち、いやしくもわれわれが免れようとするもの、例えば、灰や汚水のようなものをいい表すのに、discommodity というよい英単語を用いるのは差し支えないことだろう。なるほど discommodity という語は、本来、不便もしくは不利を表す抽象的な形態である。しかし、commodities という名詞が、英語において、少なくとも 400 年来 1 つの具象的用語として用いられているように、われわれは、いま discommodity を具象的用語とし、かくして不便をきたし、あるいは害をなすような性質のある物質またはモノを語るのに discommodities という語を用いてもよいだろう」（Jevons 1871 [1911], 62-63, 訳 44-45）。

(同上)と主張した。つまり、マーシャルは、需要と供給の両方が個人の主観的な意思決定にもとづくとし、「欲求」と「努力 effort」がちょうど釣り合う水準において最適な活動量が決定されると考えた⁴³。

しかし、これらの主観的尺度は、個人間での単純比較ができない。そのため、個人の分析から集合体の分析へと範囲を広げる際には問題が生じる。そこでマーシャルは、貨幣の限界効用は一定と仮定した上で、貨幣尺度で「欲求」と「努力」を客観化した。それが「需要価格」と「供給価格」である。逆にいえば、マーシャルの部分的均衡分析を構成する需要曲線と供給曲線は、個人の主観的な意思にもとづくのである。

このように、マーシャルは、主観的尺度を貨幣尺度によって客観化した。次の引用文は、経済活動に関する主観的尺度と貨幣尺度の関係について、彼がどのように考えていたかを示している。

「商品を製造するのに直接間接に関与した種々な労働のすべての労苦と、利用した資本を貯蓄するのに要した節欲、あるいはむしろ待忍、これらすべての努力と犠牲とを含めて、その商品の真実の生産費と呼ぼう。これらの努力と犠牲にたいして支払わなくてはならない金額を、貨幣的な生産費、もしくは略して生産経費と呼ぶことにしよう」(Marshall [1890] 1961, 339, 訳Ⅲ, 24, 強調は引用者)。

このように、マーシャルは、生産にとまなうあらゆる種類の「労苦 exertions」と、資本形成に必要な「待忍 waiting」を、それぞれ「努力と犠牲 effort and sacrifice」と表現した。そして、それらを一括して「真実費用 real cost」(「真実の生産費 real cost of production」)と呼

⁴³ マーシャルは「いちばん単純なケース」として、いちご摘みの例を挙げている。「ある少年が自分で食べるためにいちごを摘む場合、いちご摘みの行動は、最初しばらくはたのしみであるが、「相当食べてしまうと、もっと食べたいという欲求は減っていき、他方いちご摘みの仕事のほうはあきあきした気持ちを起こしてくる」。「ついになにか他の遊びをしたい熱意と仕事に飽きた気持ちとが、いちごを食べたい欲求をちょうど相殺するようになると、均衡点に到達する。この点で彼がくだものを摘むことから得る満足は極大値に達するのだ」(Marshall [1890] 1961, 331, 訳Ⅲ, 13)。

んだ。さらに、このような主観的尺度を、貨幣尺度で客観化することで「生産経費 expenses of production」となり、これが「供給価格」を基礎づけている。

ただし、マーシャルは「真実費用」という主観的尺度を、「生産経費」よりも本質的な尺度だと考えた (cf. 南方 1953, 82) 。そのことは、「貨幣的な費用である経費の背後に、これを支えるその真実の生産費すなわち、努力と犠牲が存している」 (Marshall [1890] 1961, 352, 訳Ⅲ, 41, 強調は引用者) , というマーシャルの言葉からもうかがえるだろう。

人は何かへの「欲求」を動機として、それを得るために「努力と犠牲」を負担する。そして、その負担の成果として、期待していた「欲求」を満たす。マーシャルにとって、このような過程の意思決定こそ経済活動の本質であった。

以上のように、マーシャルは、経済活動に必要となる主観的な「不利益」を、「努力と犠牲」あるいは「真実費用」と呼び、これによって「供給価格」を基礎づけた。マーシャルのこのような思想は、『経済学原理』(1890)以前の『産業経済学』(1879)においてすでに現れている⁴⁴。その思想には、「労苦と骨折り toil and trouble」を「真の価格 real price」(Smith [1789] 1867, 32, 訳 52)の源泉とみなす、アダム・スミス以来の英国古典派経済学の思想⁴⁵が底流しているのである (cf. 南方 1953, 15 ; 西岡 1987, 153) 。

2.2 「努力」概念におけるロバートソンの伝統的側面

以上のように、マーシャルは価値決定の原理を「欲求と努力の均衡」と捉え、とくに負担される「努力と犠牲」を「真実費用」と呼んだ。そして、これらの主観的尺度を貨幣で客観化することによって、個人よりも広範囲の分析を可能とした。このようなマーシャルの思想や方法論を、ロバートソンはどのように受け継いだのだろうか。

⁴⁴ 「真実の生産費 real cost of production」と「生産経費 expenses of production」について、マーシャルは、『産業経済学』ではそれぞれ「生産費 cost of production」と「生産経費 expenses of production」(Marshall and Marshall 1789, 73-74)と呼んだ。

⁴⁵ アダム・スミスは『国富論』で次のように述べている。「あらゆる物の真の価格、すなわち、どんな物でも人がそれを獲得しようとするにあたって本当に費やすものは、それを獲得するための労苦と骨折りである」(Smith [1789]1867, 32, 訳 52) 。アダム・スミスの「真の価格」については中川 (2016, chap. 4) を参照した。

ロバートソンは、*SIF*（『産業変動の研究』）で実物的経済変動論を展開したが、それは暫定的に貨幣を捨象した理論であった。そのため、貨幣も考慮された続編の『銀行政策と価格水準』（*Banking Policy and the Price Level*, 1926）と比べて、従来、*SIF*は重視されてこなかった。のみならず、彼の実物的経済変動論はケンブリッジ学派において異端的だという評価が、現在においても支配的である。しかし、*SIF*における「努力」概念にひとたび注目すれば、ロバートソンが、価値論におけるマーシャルの伝統を継承していることに気づかされるのである。

ロバートソンは、*SIF*において貨幣要因をほとんど扱わなかったが、それはピグーの指示でもあった（*SIF*, 1948 年版序文, x-xiii；ピグーの助言（2））。彼らの問題意識は、経済現象を表層的な貨幣表示のまま分析するのではなく、その根底に隠れた実物要因まで掘り下げて分析することであった。

ただし、ロバートソンが経済現象の分析において、貨幣要因をまったく不要と考えていたのではない。あくまでも、経済現象の本質に迫るための第一次接近として、「貨幣を除外すると決心」（*SIF*, 1948 年版序文, xv）したのである。そのため、*SIF*におけるロバートソンの経済分析は、貨幣尺度ではなく実物尺度で行われる。すなわち、マーシャルの言葉でいえば、客観化された「需要価格」や「供給価格」ではなく、その背後に存在する「欲求」や「不利益」といった主観的概念がそのまま分析に用いられる。

このような主観的概念から、どのようにして価値が語られるのか。ロバートソンは、マーシャルに倣って「努力」概念（正確には「努力と犠牲 *effort and sacrifice*」（*SIF*, 200））からこれを説明しようとした。

ただし、ロバートソンの「努力」概念は *SIF*において唐突に現れるため、ケンブリッジ外部のわれわれの目には難解に映る⁴⁶。しかし、マーシャルの価値論を前提とした上で、ロバートソンの断片的な言説を組み合わせることで、その概念の意義が浮かび上がってくる。

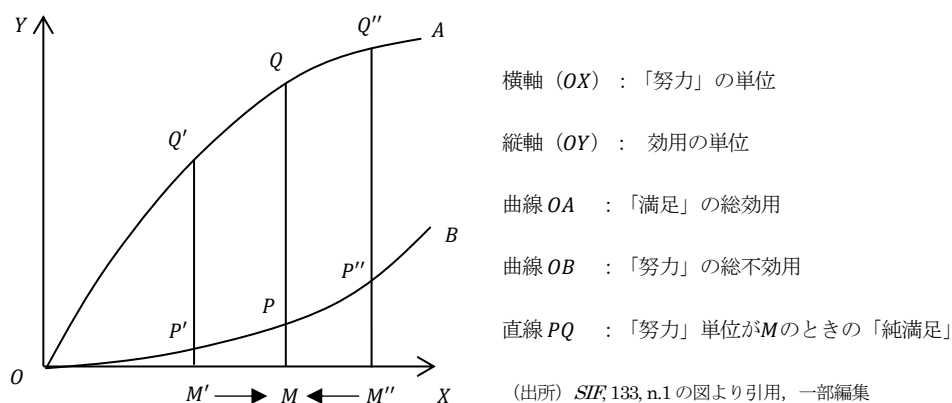
⁴⁶ *SIF*の出版当時の書評も、この点を指摘している。「ロバートソン氏の著作は、ケンブリッジ大学のコブデン・クラブ賞の試験官を納得させることから始まり、トリニティ・カレッジのフェローシップ選考のために拡張・改善された。同じような状況で生み出された他のどの著作とも同じように、本著作は、非常に少数かつ上流の聴衆に向けたものであるため、公刊された書籍としては、いくぶん悩ましきがある」（Cannan, 1915, 228）。

「努力」概念の含意は、「努力の（満足で測った）生産性 the productivity of effort, in terms of satisfaction」（*SIF*, 125）という言葉に集約される。この用法によれば、「努力」の生産性は「満足」⁴⁷によって測られる。すなわち、「努力」によって「満足」が得られる。つまり、ロバートソンは、経済活動を、「努力」から「満足」を得る活動と捉えたのである。

さらに、ロバートソンは、*SIF*, p. 133, n.1 の図（第1図）において、横軸（*OX*）に「努力」の単位、縦軸（*OY*）に（不）効用 (dis)utility の単位をとり、「満足」にともなう総効用と「努力」にともなう総不効用の2曲線を描いた。この図は、貨幣尺度を用いずに、主観的尺度だけで個人の最適「努力」量の決定を説明する。

ここで、ロバートソンは、「満足」の総効用を曲線 *OA* のように描き、「努力」にともなう総不効用を曲線 *OB* のように描いた。これは、人間の基本的な心理的傾向とされる、いわゆる〈限界効用逓減の法則〉と〈限界費用逓増の法則〉を表現している。

第1図 最適「努力」量の決定



ロバートソンによると、各個人は、自らの総効用（線分 *MQ*）を極大化するのではなく、総効用（線分 *MQ*）から総不効用（線分 *MP*）を差し引いた「純満足 net satisfaction」（線分 *PQ*）を極大化するように「努力」量を調整する⁴⁸。曲線 *OA* をみればわかるように、「努力」

⁴⁷ この用語法もマーシャルから継承したものである。「人間のより高次な性質にかかわるものであれ、低次な性質にかかわるものであれ、とにかく欲求 desires の目的に論及しなくてはならないような場合には、『よろこび pleasure』という用語の代わりに『満足 satisfaction』を用いたほうがよいだろう」（Marshall [1890] 1961, 17, n.1, 訳 I, 22, 註 2）。

⁴⁸ 効用と不効用の差分という発想に W. S. ジェヴォンズからの影響も認められるだろう。ジェヴォンズは次のように述べている。「最小の努力をもってわれわれの欲望を最大限に満たすこと——望ましいものの最大量を望ましくないものの最小量をもって取得すること——別言すれば、快樂を極大ならしめることが経済学の問題である」（Jevons [1871] 1911, 40, 訳 29）。

量を大きくすれば、その分得られる総効用も増えていく。しかし、曲線 OB から明らかなように、「努力」量が大きくなるにつれて、必要となる総不効用は、総効用の増加分よりも大きく増加する。すると、「努力」量が増加するにつれて、その差分である「純満足」（線分 PQ ）は、ある水準（ OM ）を境に減少していく。ゆえに、個人は総効用を多く得るために際限なく「努力」量を増やすのではなく、「純満足」が極大となる水準で「努力」量を抑えようとするのである⁴⁹。

また、以上のような主張からもわかるように、ロバートソンは、マーシャルのいう「欲求と努力の均衡」と同じく、欲求の対象としての「満足」と、それを獲得するための負担としての「努力」との両方、すなわち、需要と供給の両側面を視野に入れている。つまり、彼は、マーシャルと同じように、経済活動を、「満足」を動機として「努力」を負担し、その成果として「満足」を得る活動として捉えた。そして、個人は、「満足」（効用）と「努力」（不効用）のバランスを考慮し、「純満足」が極大化する水準まで「努力」を続ける。ロバートソンにとって、このような個人の主観的な意思決定こそ、経済活動の規模を決める本質的要因であった。

このようなロバートソンの用語は、次のようなマーシャルの用語とほとんど対応する。すなわち、ロバートソンの「満足 *satisfaction*」や「効用 *utility*」という用語は、マーシャルの「満足 *satisfaction/gratification*」・「よろこび *pleasure*」・「便益 *benefit*」・「幸福 *wellbeing*」などに対応する。他方、ロバートソンの「努力 *effort*」や「不効用 *disutility*」という用語は、マーシャルの「努力 *effort*」・「犠牲 *sacrifice*」・「待忍 *waiting*」・「不利益 *discommodity*」などにそれぞれ対応する。

このように、マーシャルが、経済活動の動機や成果としての正の側面と、その実現に必要な負担としての負の側面を、様々な言葉で表現したのに対して、ロバートソンはそれらの両側面を「満足」と「努力」（あるいは、効用と不効用）という言葉で表現した。しかし、個人の主観的な意思決定を経済活動の本質とみなす点と、活動規模の決定要因として、経済活

⁴⁹ 線分 PQ が最大となるのは、曲線 OA の接線の傾きと曲線 OB のそれとが一致するときである。つまり、「満足」の限界効用と「努力」の限界不効用が一致するときである。それを点 M の水準とすると、点 M の「努力」量は過小であり、点 M' の「努力」量は過大ということになる。

動にともなう正と負の両側面（需要と供給の両側面）をつねに考慮した点においては、両者ともに共通している⁵⁰。これがロバートソンの伝統的側面である。

2.3 「努力」概念におけるロバートソンの独自性

以上のように、ロバートソンの「努力」概念には、マーシャル価値論からの連続性が見出される。しかし、他方で、ロバートソンには、マーシャルとの相違点も2つ認められる。それらの相違は、ともに、ロバートソンが暫定的に貨幣を捨象したことに由来する。

第一の相違点は、ロバートソンが、マーシャルのいう「需要価格」と「供給価格」を用いなかったことである。先述したように、個人から集合体へと分析範囲を拡張するとき、マーシャルは主観的概念を貨幣尺度で客観化した。しかし、ロバートソンの分析においては、「社会全体の純満足 net satisfaction to the community as a whole」（*SIF*, 207）や「他の階級の純満足 net satisfaction of other classes」（*SIF*, 250）という表現からもわかるように、諸個人の集合体においても、「純満足」という概念が適用される。つまり、ロバートソンは、主観的な「満足」（効用）と「努力」（不効用）の個人間比較を認めた。このような基数主義的な手法は、序数主義の立場から批判を受けかねないだろう⁵¹。しかし、ロバートソンは次のように考えていた。

「リカードやマーシャルからの知的系譜を引いていると主張する者は、この行程〔オーストリア学派の効用価値論〕を簡単に受け入れることはないだろう。絶対的な真実価値の概念を放棄することは、その結果生じる問題の複雑さがいかに大きくなろうとも、経済理論の発展に逆行する一歩だろう。当分の間は、世界中でなされる骨折りという大きな負担を生み出す

⁵⁰ もともと古典学を専攻していたロバートソンにとって、人間の活動に関するこのような捉え方は、アリストテレスの思想に基づくものでもあった。アリストテレスは、人間は「余暇 leisure」を享受するために、「事業 business」という犠牲を払わなければならないと主張した（*Politics*, 1333a 30, 訳 177）。

⁵¹ ロバートソンの効用に関する言説に関して、Boianovsky (2014) は、ロバートソンは1930年代以降の新厚生経済学に対抗して基数主義を堅持しケンブリッジ学派の伝統を守ろうとしたと評価した。しかし他方で、このようなロバートソンの姿勢は、痛烈に批判されてきた。例えば、加藤 (1956, 54) は「碩学ロバートソンがかかるあいまいな定義の繰返しを主張するなら、彼は『不思議な国のロバートソン』の名を受ける危険をもつのではあるまいか」とし、神保 (1974, 12) は「彼の侵した誤りは余りにも初歩的であり、みじめでさえある」と述べている。

種々の『努力と犠牲』を、いかなる共通単位でも測ることはできないけれど、……この概念については、頑として固守しなければならない」(Robertson 1921b, 245, []内および強調は引用者)。

つまり、ロバートソンは、「努力と犠牲」という主観的尺度を、厳密には測定できないと認めていた。しかし、それでもなお、それを切り捨てるのではなく、むしろ、アダム・スミスからマーシャルへと脈々と受け継がれてきた英国正統派経済学の伝統として積極的に用いるべきだ、と考えたのである。さらに、「満足」は「努力と犠牲」の動機(原因)かつ成果(結果)であるから、「努力と犠牲」という概念を固守することは、「満足」という主観的尺度を固守することをも意味するだろう⁵²。

主観的尺度を維持したまま集合体を分析するというロバートソンの方法論は、一見したところ、マーシャルのものとは異なる。しかし、マーシャルが設定した、貨幣の限界効用は一定という仮定は、個人間における主観的尺度に相違はないという仮定とほとんど同義である。ロバートソンは、貨幣の存在を捨象したため、貨幣の限界効用は一定という仮定を設けることができなかった。そのため、個人間において主観的尺度に相違はないと想定することで、「努力と犠牲」や「満足」をそのまま集合体の分析に用いたのである。

第二の相違点も、貨幣尺度を用いないことから生じる。マーシャルの分析では、「需要価格」と「供給価格」の均衡点において、産出量と価格が決定される。それに対して、ロバートソンは貨幣尺度を用いないため、均衡点において価格は決定されない。決定されるのは「純満足」を極大化する「努力」量、すなわち、産出量のみである。ただし、貨幣の存在しない物々交換経済が想定されているため、価格という語は2財間の相対価格を意味する。そして、相対価格は産出量の比によって決まる。つまり、ロバートソンは、実物経済において、

⁵² マーシャルも次のように述べている。「欲求ないしはその充足から起こる満足を直接あるいはそれ自体として測定することは、考えられないものではないとしても、実行不可能であることは、どんなに強調してもしすぎることはない。……われわれは経済学が採用しているところの、行動の動機ないし誘因の測定にたよるほかはない。そしてこの測定が大きな欠陥のあるのは承知のうえ、活動を促す欲求と活動の結果である満足の双方を測るものとして使うのだ」(Marshall [1890] 1961, 92-93, n.1, 訳Ⅱ, 17, 註1)。

個人の主観的な意思決定によって最適な産出量が決定され、その結果として価格（相対価格）が決定する、と考えたのである。

以上のように、ロバートソンは、マーシャルが価値決定の主観的原理とした「欲求と努力の均衡」を、「努力」と「満足」のバランス（「純満足」の極大化）と表現しなおした。また、個人というミクロ的主体から分析の射程を拡張する際に、マーシャルが貨幣尺度を用いたのに対して、ロバートソンは主観的尺度である「努力」と「満足」をそのまま用いた。

理論に貨幣を導入しないという点で、確かに、ロバートソンにはマーシャルとの差異が存在する。しかし、既述のとおり、それは表層的な相違であろう。より注目すべきは、ロバートソンの「努力」概念が、マーシャルの「真実費用」概念を継承していたという点で、マーシャル的伝統の上に成り立っていることである。すなわち、ロバートソンは、マーシャルが受け継いだ英国正統派経済学の伝統に則って、価値の源泉を「努力」に見出し、個人の主観的な意思決定を経済活動の本質とみなした。換言すれば、ロバートソンにとって「実物 **real**」とは、「真実費用 **real cost**」を意味する「努力」と、その成果としての「満足」とにもとづいた、個人の主観的な意思決定を含意するのである。

第3章 ロバートソンの実物的経済変動論

前章では、ロバートソンの「努力」概念に、価値論におけるマーシャルの伝統を見出した。ロバートソンは、マーシャルの思想に倣って、「努力」をして「満足」を得ることを経済活動の本質とみなした。そして、この活動にともなう心身的苦痛とそれを実行する個人の意思決定が、ロバートソンにとっての「実物 real」の意味である。つまり、ロバートソンにとって、実物的経済変動論の目的は、経済活動における個人の意思決定の変化が、どのように経済全体の産出量を変動させるかを究明することにあった。

本章では、ロバートソンの経済変動論に目を向け、彼の実物的経済変動論を「努力」概念から再構成する。その際、個別と全体の区別をとくに意識する（ピグーの助言（2））。すなわち、先行研究では混同されることの多かった「個別産業の変動」と「産業全般の変動」を峻別し、それぞれの内容を吟味した上で、両者の関係を考察する。そうすることで、ロバートソンの実物的経済変動論を包括的に捉え、その意義や独創性をより明確にすることができるだろう。

そのために、以下では、3.1 で、経済変動というマクロ的現象を分析するためにロバートソンが用いた分析手法をまず明らかにする。ここでは、彼の「産業」概念が重要な鍵となる。個人の意思決定と「産業」の関係を考察することで、ロバートソンが、ミクロ的分析である「努力」分析を、どのようにして経済変動の分析に発展させたかを明らかにする。

次に、「個別産業の変動」と「産業全般の変動」を明確に区別し、まず「個別産業の変動」理論について、3.2では供給側面から、3.3では需要側面から検討する。そして、それらの議論をふまえた上で、3.4において、「個別産業の変動」理論の限界、すなわち、この理論だけでは「産業全般の変動」を説明できないことを示す。そうすることで、個別と全体の間にある理論的ギャップが明らかになるだろう。

そして、3.5では、そのような理論的ギャップを克服した「産業全般の変動」理論を検討する。このような論理構成によって、経済変動論におけるロバートソンの独自性をより明確にできるだろう。さらに、3.6において、ロバートソン体系を統一的に理解するための予備的考

察として、*SIF*とそれ以降の後期著作との関係を明らかにすることで、*SIF*の特徴と射程を確定する。

3.1 マクロ的分析手法としての多層的「産業」

*SIF*は2部構成であり、第Ⅰ部は「個別産業の変動」（全7章）、第Ⅱ部は「産業全般の変動」（全4章）と題されている。このように*SIF*の分析対象は、あくまでも「産業」であった。しかし、ロバートソンの「産業 trade/industry」という用語は、その文脈によって含意が異なり、ときに誤解をまねくおそれがあるため、それらの相違を認識しておく必要がある。

個別産業の議論における「産業」は、造船業・毛織物業といった具体的な個々の産業を指す。個別産業は、消費財を生産する「消費財産業」と、資本財を生産する「建設財産業」に分類される⁵³。他方、産業全般の議論では、経済全体（国民経済）を分析するため、「産業」という語は、経済活動をするすべての個別産業を含む。また、後述するように、経済変動の要因として農業が重視されるため、「消費財産業」と「建設財産業」の総体である工業の対比として、農業が区別される。

以上をまとめると、産業全般は、まず農業と工業に大別され、工業はさらに「消費財産業」と「建設財産業」に分けられる。そして、例えば、農業には穀物業、「消費財産業」には毛織物業、「建設財産業」には鉄鋼業というかたちで具体的な個別産業が存在する。このように、*SIF*においては、様々な単位で産業が分析されるのだが、ロバートソンは、それらの区別をほとんど明示することなく「産業」と呼ぶので、その含意に注意が必要である。

しかも、各「産業」単位の相違について、*SIF*の第Ⅰ部と第Ⅱ部の間に明確な境界線を引くことができない。というのは、個別産業を分析する第Ⅰ部の後半部において、「消費財産業」や「建設財産業」という言葉が、個別産業のみならず、それらの集合体という意味で用いら

⁵³ 消費財 *consumptive goods* は、使用されると同時に効用が得られる財・サービスを指し、建設財 *constructional goods*（資本財）は、将来において効用が得られる財・サービスを指す。この区別はマーシャルの「消費者財 *consumers' goods*」と「生産者財 *producers' goods*」に対応する。「食料品、衣服のような直接欲求を満たす消費者財（消費財あるいは第一次財とも呼ばれる）と、すき、織機、綿花のような消費者財の生産に寄与することによって間接的に欲求を満たすところの生産者財（生産財あるいは手段財ないし中間財とも呼ばれる）との区別がある」（Marshall [1890] 1961, 64, 訳 I, 82-83）。

れており、「産業」の単位が広がりはじめるからである（*SIF*, part I, chaps.VI - VII）。つまり、ロバートソンの「産業」概念には、個別産業（「産業」の最小単位）と産業全般（「産業」の最大単位）の間に、いわば〈個別産業の集合体〉が存在する。このように、分析の対象となる「産業」は、「個別産業の変動」から「産業全般の変動」というマクロ的な現象の分析に向けて、段階的に拡大していくのである。

第Ⅰ部「個別産業の変動」と第Ⅱ部「産業全般の変動」という表題のとおり、分析の目的は明確に区別されるのだが、分析対象としての「産業」が、多層的・段階的に拡大する点に注意が必要である。確かに、このような特徴が、ロバートソンの議論を不明瞭にしている側面もある。しかし、ここに、ミクロ的主体からマクロ的な現象を捉えようとするロバートソンの工夫と独創性が見出されるのである（第1表）。

第1表 *SIF*の構成と分析対象の変遷

部	part. I 「個別産業の変動」		part. II 「産業全般の変動」
章	chaps. I - III （「供給の現象」） chap. IV （「需要の現象」）	chaps. V - VII （「需要の現象」）	chaps. I - III
分析対象	個別産業		農業・工業（産業全般） 消費財産業・建設財産業

このように、ロバートソンは経済変動を論じるにあたって、多層的に「産業」を分析した。しかし、その分析の背後には、つねに個人の意思決定、すなわち、「努力」が存在する（*SIF* 134-135, 156, 198-200）。つまり、ロバートソンにとっては、「産業」が多層的であれ、それを構成しているのが個人であることには変わりがなかった。しかし、個人と、その集合体である「産業」とをつなぐ原理が必要である。そこで、ロバートソンが設定したのが「生産者協同組合」の仮定であった。

「生産者協同組合 co-operative groups of producers」の仮定において、諸個人は「必要な資本・事業・労働を共同で供給し、自分の生産物を、他の生産物と直接交換する」（*SIF*, 206）。すなわち、当該「産業」における経済活動の意思決定において、諸個人間（例えば、おもに資本や事業を提供する投資家と、おもに労働を提供する労働者の間）に「摩擦はない non-

frictional] (*SIF*, 134) と想定される。通常ならば、組織内における諸個人の意思決定はそれぞれ異なっていてしかるべきだが、ここでロバートソンが想定した「産業」は、協調的な諸個人の集合体である。つまり、「努力」にもとづく諸個人の意思決定は、対立せずに調和され、その統一的な決定が「産業」の活動として反映される。このような措置をとることによって、個人における行動の決定原理を、「産業」にも適用することが正当化される。

ただし、「努力」概念に含まれる経済活動は、実際には、肉体労働や頭脳労働、投資や貯蓄など、様々なかたちをとるはずである。しかし、彼の「生産者協同組合」の仮定により、各個人の経済活動は調和するので、経済活動の本質に迫る第一次接近としては、多様な「努力」を区別する必要はない。どのような個人のどのような経済活動であっても、「努力」をして「満足」を得るという点では、どれも共通しているからである。

以上のように、ロバートソンは、多層的な「産業」概念と「生産者協同組合」の仮定を用いることで、個人における最適「努力」量の決定原理を、その集合体である「産業」にも適用しようとした。ロバートソンのいう「産業」は、個別産業から〈個別産業の集合体〉を経て産業全般（国民経済）まで広がりをもつので、最適「努力」量の決定原理も各段階の「産業」単位に適用される。これこそ、個人の意思決定というミクロ分析を、「産業全般の変動」というマクロ的現象の分析へと拡張するために、ロバートソンが用いた分析手法であった。彼は、このような経済モデルを想定し、まずは狭義の「産業」である「個別産業の変動」から議論をはじめた。

3.2 マクロ的分析の基礎としての「個別産業の変動」(1) —— 「供給の現象」

本節 3.2 と次節 3.3 では、ロバートソンのマクロ的な分析である第Ⅱ部「産業全般の変動」を本格的に考察する前に、その基礎理論ともいべき第Ⅰ部「個別産業の変動」の議論を、「努力」概念の観点から再構成する。従来、包括的には理解されてこなかった様々な実物要因は、すべて個人の意思決定への影響を介して作用することを明らかにする。また、「個別産業の変動」理論の意義と限界を示すことで、「産業全般の変動」理論におけるロバートソンの独創性がより明確になるだろう。

SIF 第 I 部の研究目的は、「個別産業の変動」の原因を明らかにすることであった。ゆえに、ある個別産業の繁栄と不振にのみ注目するため、他の個別産業の繁栄と不振は不問である。つまり、第 I 部においては、経済全体におけるトレンドとしての好況・不況が説明されるわけではなく、よりミクロ的な視点から、個別産業における繁栄と不振の原因が考察されるにとどまる。

「個別産業の変動」は、大きく 2 つの側面から考察される。すなわち、「供給の現象 phenomena of supply」(chaps. I – III) では、近代産業における投資・生産の特徴という供給側面、「需要の現象 phenomena of demand」(chaps. IV – VII) では、外生的な要因や購買力の変化という需要側面から変動の原因が検討される。

以下では、ロバートソンの議論の順序に従って、本節 3.2 で「供給の現象」、次節 3.3 で「需要の現象」の議論を、「努力」概念の観点から検討する。そして、それらの議論をふまえた上で、次々節 3.4 において、ロバートソンが「産業全般の変動」へと展開する際に直面した課題を明らかにする。

まず本節では、*SIF* 第 I 部の前半「供給の現象」(chaps. I – III) を扱う。ここでは需要を一定として、供給側の要因のみが考察される。第 I 章と第 II 章では、近代産業の 4 つの特徴、第 III 章では、生産費と投資の関係に焦点が当てられる。いずれの章においても、過剰投資が中心的なテーマであり、その原因と影響が考察される。しかし、本節では、これを単なる過剰投資論とみるのではなく、「努力」概念、すなわち、個人の意思決定という観点から解釈する。そして、その解釈から、価値論を経済変動論に発展させたロバートソンの革新的側面に迫る。

3.2.1 近代産業の 4 つの特徴

ロバートソンは、「個別産業の変動」の主因として過剰投資を重視した。ただし、投資が集中する過程は、繁栄であり経済成長の源であるため、集中的投資それ自体は害悪ではない。しかし、繁栄が必然的に行きすぎてしまい、その結果として不振が生じる。このことをロバートソンは、近代産業の 4 つの特徴——「懐妊期間」(chap. I, §1)、「投資の手軽さ」

(chap. I, §2) , 「設備の不完全な分割性と扱いにくさ」 (chap. II, §1) , 「設備の耐用寿命」 (chap. II, §2) —から説明した。前者 2 つの特徴が、過剰投資を引き起こす直接的原因であり、後者 2 つの特徴が、過剰投資を悪化させる原因である⁵⁴。

第一の特徴である「懐妊期間」とは、ある財貨の生産（あるいは生産の拡大）が企図されてから、実際に市場に現れるまでの期間である。ロバートソンは、近代産業の長い「懐妊期間」が過剰投資を生じやすくすると考えた。何らかの事情によって、ある財貨の価格が上昇すると、その生産者たちは供給を増大させる。本来ならば、供給量が増大し、価格が下落することによって、生産拡大は終息するはずである。しかし、「懐妊期間」が存在するため、価格は即座には調整されない。価格は高止まりし、それをみた生産者たちは追加的・継続的に生産を拡大しようとする。これが集中的投資、すなわち、個別産業の繁栄である。しかし、「懐妊期間」が終了すると、明らかに過剰な量の財貨が市場へと流れ込み、価格は突如として暴落する。このような状況では、生産者たちは期待していたよりも低価格でしか売却できなくなる。これが個別産業の不振である。また、当然ながら、生産設備が大きいほど「懐妊期間」は長くなり、その分、集中的投資が続く期間も長くなるため、その後の不振もより深刻となる。

第二の特徴は、「投資の手軽さ」である。ある財貨の価格が上昇した場合、「懐妊期間」が終わるまで集中的投資が続くが、株式制度や有限責任法などが整備されることによって、投資の参加者が増加する。もしこのような制度がなければ、投資は、生産者本人の個人的な所有資金の範囲内にとどまり、過剰投資とならずにすむ場合もあろう。しかし、投資が手軽になり、投資の参加者が多くなることによって、生産者は資金を集めやすくなり、なおさら過剰投資に陥りやすくなるのである。

以上のように、「懐妊期間」は、「投資の手軽さ」と相まって、過剰投資を引き起こす直接的原因となる。これを「努力」概念から解釈すれば、次のようになる。価格上昇による「満足」の増大が、生産者の「努力」量を増大させる。しかし、「懐妊期間」による市場の調整不良で価格は高止まりする。高止まりした価格は、他の生産者たちにも「努力」量を増

⁵⁴ 本稿 1.3 で扱った王立統計学会での報告 (Robertson 1914a) は、近代産業の第一と第四の特徴に関する研究であった。その報告原稿は、ほとんどそのままのかたちで *SIF* に継承されている。

大きさせる。しかも、「投資の手軽さ」によって、多くの投資家たちの「努力」⁵⁵がこの産業に集中する。そして、「懐妊期間」終了後、明らかな超過供給によって、価格は暴落する。こうして、生産者や投資家たちは、期待していた「満足」を結局は得られないのである。

このように、ロバートソンにとって過剰投資とは、「懐妊期間」によって、予測をともなう個人の意思決定が誤らされ、期待の「満足」と実際の「満足」が乖離する現象を指す。このような状況において、生産者は「努力」に見合った「満足」を得られないのである。

次に、過剰投資を悪化させる第三と第四の特徴について。

近代産業の第三の特徴である「設備の不完全な分割性と扱いにくさ」は、とくに大規模な生産設備を必要とする産業の特徴である。近代の大規模産業では、仮に完全情報下であったとしても、過剰生産を抑制することはできない（*SIF*, 31）。というのは、生産設備の大規模さゆえに、稼働の停止・再開にも莫大な費用がかかるからである。そのため、生産規模が不適切に大きくなっていることに生産者が気づいたとしても、簡単には操業停止を決断できない。つまり、「努力」量が、得られるだろう「満足」に見合わないほどだと認識していたとしても、その不適切な「努力」量を維持せざるをえず、こうして過剰投資・過剰生産が悪化するのである⁵⁶。

第四の特徴である「設備の耐用寿命」の議論において、ロバートソンはマルクスの経済循環論を参照した。恐慌のおもな原因は生産設備の更新にある、というマルクスの主張に対して、ロバートソンは一定の理解を示しつつも、説明不足だと批判した（*SIF*, 37）。というのは、産業内には多数の企業が存在するため、個々の設備更新の時期が必ずしも一致するとはかぎらないからである。そこで、ロバートソンが、設備更新による投資の殺到を説明するために導入したのが、「実業家の心理 *psychology of the business man*」（*SIF*, 38）である。近代資本主義において、それぞれの「実業家」は、平時から事業計画を立てており、つねにそれを実行する好機をうかがっている。そして、他の「実業家」たちが生産設備を更新しはじ

⁵⁵ 投資は、「将来の満足」（*SIF*, 200, 218）を求めて「即時の満足」（*SIF*, 200）を犠牲にする、という意味で「努力」の一種である。ロバートソンは、マーシャルにならって、このような「努力」を「待忍 *waiting*」（*SIF*, 251）と呼んだ。

⁵⁶ ロバートソンはこのような産業のことを「消化不良産業 *dysenteric trades*」と呼んだ（*SIF*, 175）。「*dysenteric*」とは、「赤痢」を意味する医学用語である。これは生産水準の調節が困難であり、つねに調整不良を起こしていることを意味する。この話はロバートソンの独特な造語の好例である。

めたのを知ると、「まったく合理的でない楽観的感情を喚起し」(SIF, 39), その事業をはじめてしまう。つまり、更新時期が来ていない者まで投資を拡大することによって、当該産業に投資が殺到するのである。このように、ロバートソンは、過剰投資の発生を説明する上で、「実業家の心理」という心理的要因も重視した。

以上のように、ロバートソンは、過剰投資を引き起こし悪化させるメカニズムを、近代産業の特徴と、そこで投資活動をする人間の本性から明らかにした。過剰投資とは、過大な「努力」、すなわち、得られる「満足」に見合わないほどの「努力」を指す。つまり、ロバートソンにとって、個別産業の不振とは、近代産業の特徴が個人の意思決定を誤らせることで、実行された「努力」が、期待どおりの「満足」に結実せず、徒労に終わってしまうことを意味するのである。

3.2.2 生産費説か心理説か

第Ⅲ章「費用の変動」では、生産費と投資の関係が考察される。生産費が上昇(下落)すれば産出量は減少(増大)する、というのが20世紀初頭の有力な見解の1つであった(生産費説)。しかし、ロバートソンは、統計データにもとづき、一部の産業を除いて、生産費と産出量の反比例関係が成り立たないことに気づいた。むしろ、生産費が騰貴しているにもかかわらず、産出量が増大する産業が多いことに注目した(SIF, 56)。

このような現象を、ロバートソンは次のように説明した。生産費の上昇は、その原料を必要とする生産者に、生産費がさらに上昇するのではないか、という不安を抱かせて駆け込み需要を喚起する。このような「恐れ fear」(SIF, 61)が、生産費上昇の影響力をこえて、産出量を増大させるのである。しかし、より重要なのは「費用上昇に誘発される恐れではなく、費用上昇にもかかわらず生じてしまう確信」(SIF, 61)である。つまり、「実業家の心理」に「確信 confidence」が芽生えれば、生産費の高騰にもかかわらず、容易に過剰投資が生じるのである。

この点においても、ロバートソンは過剰投資の原因として、生産費そのものよりも、状況の変化が個人の意思決定に及ぼす影響を重視したことがわかる。周囲の状況変化が、個人の

意思決定を刺激し、それをきっかけとして過剰投資が生じる、という視点はロバートソンの経済変動論における一特徴である。

「供給の現象」に関する議論を要約すると、生産者がより大きな「満足」を得られると判断して「努力」量を増大させるとき、「懐妊期間」や「投資の手軽さ」などの近代産業の特徴によって、その増大が、最適な水準（「純満足」を極大化する水準）を超過する。さらに、「実業家の心理」は、周りの状況変化に影響を受けやすい。ひとたび「確信」が広まれば、生産費の高騰にもかかわらず、投資は容易に拡大する。このような集中的投資が、個別産業を繁栄させるのだが、その後待ち受けているのは深刻な不振である。

以上のように、ロバートソンは「供給の現象」の諸章において、近代産業における投資・生産の特徴と、それが個人の意思決定に及ぼす影響とを考察した。そして、「個別産業の変動」を、近代産業の特徴と投資に関する人間の本性とに根差した、必然的な現象と位置づけたのである。

3.2.3 「努力」概念におけるロバートソンの革新的側面

以上でみてきたように、ロバートソンは「個別産業の変動」の原因として、過剰投資を重視した。過剰投資とは、投下した「努力」が期待どおりの「満足」に結実しないことを意味する。ただし、個人は、少なくとも、「努力」を投下する時点においては、最適な「努力」量だと信じていたはずである。つまり、期待していた「満足」と、実際に得られた「満足」が一致していないのである。ゆえに、「個別産業の変動」は、期待と実際の不一致⁵⁷によって生じる、ということができるだろう。

そのため、ロバートソンは *SIF* において、「努力」概念を、「満足」の得られる時点によって二分した。すなわち、「即時の満足 *immediate satisfaction*」を求める「努力」と、「将来

⁵⁷ ロバートソンは、期待の「満足」と実際の「満足」がつねに一致するわけではないことを認識していた。「その産業で使われた設備の物的生産性が、期待していたよりも低いという理由、あるいは、もっとありそうなのは、交換比率〔価格〕が期待していたよりも、その産業に不利なかたちで大きく動いたという理由で、ある一産業で投資家の幻滅が生ずるだろう」(*SIF*; 6, [] 内および強調は引用者)。「現実を得るところの満足が、得ようと期待する満足に等しいという仮定は、……つねに真であるとはかぎらない」(Robertson 1958, 89, 訳 105)。

の満足 future satisfaction」を求める「努力」である（*SIF*, 200）⁵⁸。「即時の満足」は、消費財の購入によって得られ、「将来の満足」は建設財（資本財）の購入によって得られる。ただし、消費財は、購入と同時的に「満足」が得られるので、期待と実際の不一致が生じにくい。それに対して、建設財は、効用（「将来の満足」）を生むまでにしばらく時間を要するため、必ず予測をとまなう。また、「将来の満足」を獲得するためには、「即時の満足」（すなわち、現在の消費）を犠牲にしなければならない。そのため、「将来の満足」を得るための「努力」は、「待忍 waiting」と呼ばれる（*SIF*, 251）。

そして、ロバートソンは、ここに経済変動の原因を見出した。つまり、「将来の満足」を求める「努力」、すなわち、「待忍」においては、期待された「満足」と実際に得られる「満足」の間で大きな乖離が生じやすい、と。

「建設財の生産性自体が変化しやすく、それについての予測もせいぜい当てずっぽうであるから、建設財の限界効用でなされる見積りに大きな変化の余地があきらかに存在する。近代産業の変動のもっとも重要な側面の鍵となるのはこれらの変化だ、というのが筆者の確信するところである」（*SIF*, 157）。

このように、ロバートソンは、建設財（資本財）の生産活動においては、期待された「満足」と実際に得られる「満足」とが一致しないことに注目し、その事実が経済変動を解明する鍵になると考えた。つまり、近代産業においては、期待された「満足」が実現しないことによって、必然的に「努力」と「満足」のバランスが崩れる（「純満足」が極大化されない）。これをマーシャルの用語でいえば、「待忍」においては、「欲求と努力の均衡」が達成されにくいということである⁵⁹。ロバートソンはここに経済変動論の端緒を見出したのである。

⁵⁸ ロバートソンは、「将来の満足」を「即時の満足」と比較するために、「（割り引いた）満足 (discounted) satisfaction」（*SIF*, 201）という概念を用いている。

⁵⁹ マーシャルも、「待忍」については期待と実際が一致しない恐れがあると述べている。「満足 gratifications を将来にのばすと、当然それがはたして実際に享受できるかどうかについて、多少とも不確実だという考慮が加えられなくてはならない」（Marshall [1890] 1961, 231, 訳Ⅱ, 203）。しかし、マーシャルはその考慮を経済変動論に発展させなかった。

では、ロバートソンはこのような期待と実際の不一致をどのように説明したのか。以下で、本節でみたロバートソンの過剰投資論を要約し、そこに隠された「努力」概念の革新的側面を見出す。

彼の過剰投資論は、「努力」概念から捉えると次のようになる。すなわち、現状よりも大きい「将来の満足」を得られると期待して、「即時の満足」を犠牲にした（「努力」をした）にもかかわらず、「懐妊期間」など近代産業の特徴が原因で、実際に得られた「満足」は期待よりも小さいものであった。しかも、拡張されすぎた生産設備は無駄となり、実行してきた「努力」は水泡に帰すのである。

このように、ロバートソンは、近代産業の特徴と投資に関する人間の本性とによって生じる期待と実際の不一致が、個別産業の繁栄と不振の原因になると考えた。こうして、「努力」概念が、価値論から経済変動論へと応用されるに至ったのである。

さらに、この議論（とくに「懐妊期間」の議論）にはもう1つ注目すべき点がある。それは、エッジワースが評価したように、その議論が、マーシャルの「短期 short period」と「長期 long period」の両概念を結ぶ理論だということである。マーシャルによれば、生産者は、「短期」では既存の工場で生産し、「長期」では新たに工場を建設して生産する（Marshall [1890] 1961, 378-379, 訳Ⅲ, 73-74）。そして、ロバートソンのいう「懐妊期間」とは、生産者が生産設備を増設し、生産拡大を実現するまでにかかる時間であった。ゆえに、「懐妊期間」理論は、「準地代」が発生する「短期」から、生産拡張が完了する「長期」に至るまでの期間に何が生じるかを説明している。つまり、スミスやリカード以来長らく放置され、マーシャルによって初めて導入されるに至った「期間」という要素を、ロバートソンも同様に重視した。ここにもマーシャルからの伝統を見出すことができる。しかし、それだけでなく、ロバートソンは、「期間」という要素が発生させる期待と実際の不一致を経済変動の原因とみなした。すなわち、彼は価値論におけるマーシャルの伝統を継承し、その伝統を経済変動論に応用しようとしたのである。ここに、ロバートソンの革新的側面が見出されるだろう。

3.3 マクロ的分析の基礎としての「個別産業の変動」 (2) —— 「需要の現象」

前節 3.2 で検討した「供給の現象」では、近代産業の特徴とそこで投資活動をする人間の本性が必然的に過剰投資を引き起こすという観点から「個別産業の変動」が考察された。しかし、ロバートソンはこのような供給側の説明だけでは不十分だという (*SIF*, 69) 。というのは、先の「供給の現象」では、価格の変化が所与とされており、その原因が追究されていなかったからである。そこで、「個別産業の変動」理論をより完全なものにするために、ロバートソンは、需要側の要因がどのように個別産業に影響を及ぼすかを考察した。

「需要の現象」の議論で、とくに注目すべきは、農業・工業・「消費財産業」・「建設財産業」といった〈個別産業の集合体〉、および、それらの集計的な物価という観点から議論されることである (chaps. V–VII) 。「供給の現象」における「産業」は、おもに個別産業（とくに工業）を指していた。しかし、「需要の現象」で初めて、工業の対比としての農業が意識され、さらに、〈個別産業の集合体〉としての「消費財産業」と「建設財産業」が分析される。その理由については、以下の 3.3.3 で考察する。

本節では、*SIF* 第 I 部の後半「需要の現象」 (chaps. IV–VII) を扱う。第 IV 章と第 V 章では、外生的要因による需要の変化、第 VI 章と第 VII 章では、購買力の変化による需要変化が考察される。以下では、これらの議論を検討した上で、「需要の現象」と「供給の現象」の関係を明らかにする。

3.3.1 需要変化と投資の関係

第 IV 章において、ロバートソンは需要変化の直接的な原因として、流行・戦争・関税⁶⁰を挙げた。これらの外生的要因によって需要が変化すると、価格の変化を介して、供給も変化する。しかし、「懐妊期間」が存在するため、供給は需要変化に即座に対応できず、過剰投資が生じる。例えば、需要増大が漸進的な場合、生産増大が遅れることで需要超過となり、価格は上昇する。すると、この産業に投資する誘因がはたらき、投資が殺到する。他方、需要が突発的に増大する場合も、その急激な変化に対応しようと投資が殺到する。このように、

⁶⁰ 関税と需要の関係について、ロバートソンは、アメリカの関税政策が、英国の輸出品（ヨークシャーの毛織物）に及ぼす影響を考察した (*SIF*, 74) 。ゆえに、ここでいう需要とは、国内の生産物に対する外国からの需要を指す。

需要が増大してしまえば、その強度に関係なく、必然的に過剰投資が生じるのである（*SIF*, 69-70）。

ロバートソンは、需要変化の原因を多方面から考察した上で、「必ずしも、需要の変化がそのまま変動の性質を説明するわけではない」（*SIF*, 69）と主張した。つまり、彼にとって「個別産業の変動」は、あくまでも投資の変化による産出量の拡大縮小を指すのであり、需要側の変動過程をみるだけでは「個別産業の変動」を完全に説明することはできない。したがって、「個別産業の変動」の説明を完成させるためには、需要変化と、「投資過程が不連続であるという原理」（*SIF*, 70）とを結びつけて考察しなければならない。前節 3.2 で述べたように、投資は、生産体制の性質上、不安定かつ突発的であり、楽観・悲観といった人間の本性にも大いに左右される。それゆえ、例えば、戦時特需は、一時的なものであるにもかかわらず、「釣り合いを失って、投資に対する興奮と衝動を生み出す」（*SIF*, 73）。

以上のように、ロバートソンは、「供給の現象」を分析するだけでは不十分としつつも、「需要の現象」だけでも不十分だと考えた。つまり、彼は、需要側と供給側の要因をどちらも考察しなければ「個別産業の変動」は説明できない、と考えたのである。このような視点は、当時の経済変動論においては独創的であった。彼が高く評価したアフタリオンの理論でさえ、供給側の分析に終始しており、需要側の分析はまったく欠けていた。彼はそのことを痛烈に批判しており（Robertson 1914b, 86）、需要と供給の両側面をつねに重視した。ここにも、ロバートソンにおけるマーシャルからの伝統的側面、および、それを経済変動論にも適用しようとする革新的側面が見出されるだろう。

3.3.2 農業要因による購買力の移転

第V章から第VII章において、ロバートソンは、農業が工業に及ぼす影響を、農産物収穫量の変化による影響（chap. V）と、農産物価格の変化による影響（chaps. VI–VII）に分けて論じた。

第V章で考察されるのは、農産物収穫量の変化にともなう、陸上・海上輸送への物理的影響である。つまり、収穫量が増えれば、それを運搬するための輸送需要も増大するというこ

とである。ロバートソンは、「正当性を疑う理由がない」(SIF, 77)として、このような影響を当然視した。さらに、その影響力は、輸送産業だけにとどまらず、他の「建設財産業」にまで及ぶ。例えば、豊作によって輸送産業が繁栄すると、鉄道車両や船舶への需要が増大することで、鉄鋼産業や造船産業といった関係の強い個別産業にも好影響が波及する(農業から輸送サービス産業への波及、輸送サービス産業から「建設財産業」への波及)。このように、ロバートソンはある個別産業から別の個別産業への波及についても認識していた(SIF, 75-76)。

続く第VI章と第VII章で、ロバートソンは、農産物価格の変化による「産業」への影響を、「建設財産業」(chap. VI)と「消費財産業」(chap. VII)に分けて考察した。これらの章では、農産物価格の変化に起因する、購買力の変化に焦点があてられる。ただし、ここでいう購買力の変化とは、個人間の単なる移転にすぎず、経済全体としての購買力(国民所得)の増減ではない。さらにいうと「農産物生産者 crop-producers」(SIF, 104. 以下, 農家とする)から「農産物消費者 crop-consumers」(SIF, 106. 以下, 工業家とする)への購買力の移転、あるいは反対に、工業家から農家への購買力の移転である。つまり、ロバートソンが「需要の現象」として分析したのは、農家・工業家の購買力が変化することによって生じる需要の変化なのである。

第VI章において、ロバートソンは、凶作により農産物価格が上昇すると「建設財産業」への需要は増大する、と主張した。その理由は次のとおりである。まず、農産物価格の上昇は、農家の購買力を増大させる⁶¹。農家は、購買力の増加分を、土地や生産設備などのローン返済に充てるだろうが、その資源は、農地の売り手や抵当権者に流れる。このような投資家に資源が移転すると、「建設財産業」への新たな投資に向けられるはずである。また、農家もすでに債権者となっており、増大した購買力を投資に充てる機会は十分にある。さらに、ロバートソンは、ここでも人間の本性としての心理的要因を重視した。すなわち、農業に携わる人々が、増大した購買力を投資に向けはじめると、「伝染的な確信の精神が流布する」(SIF, 92)。こうして、他の人々の必ずしも合理的でない楽観的な投資が促されるのである。

⁶¹ ロバートソンはここで、農産物需要を非弾力的と仮定している(SIF, 110)。ゆえに、農産物の価格が上がれば、農家の購買力は増大し、工業家の購買力は減少する。

他方、豊作により農産物価格が下落する場合も、工業家の購買力増大を通じて「建設財産業」への需要を増大させる。しかし、その影響力は、あくまでも消費財への需要増大を介した、間接的なものにすぎない（「消費財産業」から「建設財産業」への波及）⁶²。そのため、「建設財産業」への需要を増大させるという一点においては、間接的な効果しかもたない農産物価格の下落（工業家の購買力増大）よりも、直接的な効果をもつ、農産物価格の上昇（農家の購買力増大）の方が影響力は大きい、とロバートソンは結論づけた（*SIF*, 89）。

第VII章では、農産物価格が「消費財産業」に及ぼす影響が考察される。ロバートソンは、農産物価格が下落すると「消費財産業」への需要が増大することを、統計データを用いて示そうとした（*SIF*, 107-109（インド）；110-117（英国）；117-120（米国））。しかし、統計データを検証した結果、その影響力が他の要因によって打ち消される場合も多々ある。そのため、農産物価格の変化は、「消費財産業」の変動を生じさせる一要因とはなりえるが、必ずしもそれだけでは説明を完結させることはできない、とロバートソンは結論づけた（*SIF*, 106-107）。ここにおいても、実際の統計データを重視するロバートソンの姿勢が表れている。

以上のように、ロバートソンは、需要側の要因として購買力の変化を挙げた。農産物価格の変化によって、農家・工業家間で購買力が移転する。購買力が増大した個人は、自分の意思決定を変化させる。すなわち、購買力の増大により、得ようとする「満足」を増やす。このような需要の増大が、「産業」の生産活動に影響を及ぼすのである。影響を受けた「産業」は、その需要に応えるために供給を増大させる。しかし、そのような供給拡大は、必然的に過剰投資に陥るのである。

以上の議論を要約すると、第I部後半「需要の現象」では、流行・戦争・関税・農産物の豊凶といった外生的ショックと、農産物価格の変化にともなう購買力の変化とが、「産業」への需要に影響を及ぼすことが示された。「産業」に対する需要の変化は、「供給の現象」と相まって、その「産業」への集中的投資を誘発するのである。

⁶² 消費財への需要が高まることによって、その繁栄が「建設財産業」にも波及するという効果は、現代でいうところの加速度原理である。ここでロバートソンは、加速度原理そのものを否定したのではなく、そのような間接的な効果よりも、農家の購買力増大による直接的な効果を重視したにすぎない。

3.3.3 購買力分析による需要と供給の結合

以上のように、ロバートソンは「需要の現象」において、外生的要因や購買力の移転による需要変化が、「産業」の生産活動に影響を及ぼすことを示した。ただし、この議論において、とくに注目すべき点が2つある。第一に、ロバートソンが「購買力 purchasing-power」(*SIF*, 75) という概念を用いたことであり、第二に、工業の対比として農業を導入したことである。

ロバートソンは、なぜ「需要の現象」において購買力の変化を考察しようとしたのか。この問いに答えることで、彼が経済変動論において農業要因を重視した理由も同時に明らかとなるだろう。

実物経済（すなわち、物々交換経済）を想定する *SIF* において、購買力とは、交換可能な財貨の総量を意味する。個人は「努力」をすることで何らかの財貨を生産する。そして、それを自ら消費したり、他者の財貨と交換したり、あるいは、将来のためにとっておいたりすることで、種々の「満足」を得ようとする。つまり、他者の財貨と交換するための購買力は、「努力」によってのみ獲得される。したがって、「努力」の成果（結果）という意味において、購買力は「満足」と同義である。

さらに、購買力は、需要と供給を結びつけるという意味においても重要である。「努力」は、財貨を生み出すと同時に、購買力をも生み出す。生み出された購買力は、他者の財貨と交換される。他者の財貨もまた、その他者による「努力」の成果である。ここで、ある個人の購買力が増大すれば、その増大は他者の財貨への需要増大を意味する。このような需要増大は、他者の供給を増大させる。つまり、購買力は、需要を表現すると同時に、他者の供給をも表現しているのである。ゆえに、購買力が変化すると、それは需要の変化を表すのみならず、他者による供給の変化をも意味するのである。

ただし、得られる購買力を増加させるには、「努力」を増大させるほかない。しかし、「需要の現象」の議論において、供給側の要因は一定とされているので、「努力」量も一定である。では、どうすれば購買力を増大させることができるのか。

ここにおいて、農業要因の導入が要請される。人間は、「努力」によって獲得した購買力を、様々な財貨と交換する。ただし、「努力」量（供給側の要因）を不変とすれば、財貨の産出量も変化しないので、購買力も一定である。しかし、唯一、人間の意思では産出量をコントロールできない「産業」がある。それが農業である。農産物の生産には、人間の「努力」が不可欠ではあるが、その産出量については自然の支配している部分が圧倒的に大きい。そのため、農産物の豊凶は、人間のコントロール外であり、「自然の恵み *bounty of nature*」(*SIF*, 75) に大いに依存する。このような人為的でない産出量の変化が、農産物と工業製品の交換比率（価格）を変化させ、ひいては、個人の購買力を変化させるのである。これがロバートソンの着眼点であった。

ここにおいて、「需要の現象」の議論が、個別産業の分析だけでなく、〈個別産業の集合体〉をも分析対象とした理由も明らかとなる。ロバートソンは、人間対自然という構図を設定することで、「自然の恵み」が人間による生産活動（工業）に影響を及ぼすことを示したかったのである。「供給の現象」の議論では、具体的な個々の個別産業が分析対象であったが、購買力変化の考察において、工業（人間）が農業（自然）に対置され、分析対象が〈個別産業の集合体〉に拡大したのである。分析対象が産業全般に向かって範囲を広げつつあるという意味で、農業要因が導入された第 I 部最後の 2 つの章 (*chaps. VI–VII*) は、「産業全般の変動」への橋渡しという役割を担っているといえる。

3.4 「個別産業の変動」と「産業全般の変動」の理論的ギャップ

SIF 第 I 部では「個別産業の変動」の要因が考察された。前半の「供給の現象」では、近代産業の特徴とそこで投資活動をする人間の本性が、不可避免的に過剰投資を発生させることが明らかにされた。後半の「需要の現象」では、外生的ショックと購買力の移転とが、個人の需要に関する意思決定を変化させ、「産業」の供給を変動させることが示された。このように「個別産業の変動」理論は、供給と需要の両側面が連関している。しかし、需要・供給のいずれの側面においても、「努力」、すなわち、個人の意思決定における変化が、「個別産

業の変動」を引き起こす決定的な要因となる、という点では共通している。第Ⅰ部でこのように構築された理論は、第Ⅱ部「産業全般の変動」理論の前提として引き継がれる。

また、第Ⅰ部の後半あたりから、農業が「消費財産業」や「建設財産業」の生産活動に及ぼす影響という、よりマクロ的な視点からの分析がはじまった。しかし、この段階の議論においても、全部ではなく一部の「産業」の分析にとどまっていた。つまり、ここまでの議論においては、分析対象となる「産業」の単位がどれほど大きくなろうとも、産業全般（経済全体）の分析には至っていなかった。このような、個別産業と〈個別産業の集合体〉の変動を合わせて〈部分的産業の変動〉と呼ぶとすれば、第Ⅰ部の〈部分的産業の変動〉と、第Ⅱ部の「産業全般の変動」との間には、乗り越えるべき理論的ギャップが存在する。

〈部分的産業の変動〉では、実物経済ということをそれほど意識する必要はなかった。なぜならば、価格の上昇が、需要の増大によって容易に示せたからである。しかし、「産業全般の変動」においては事情がまったく異なる。というのは、貨幣の存在しない実物経済では、一般物価水準の上昇・下落は起こりえないからである。ロバートソンが主張したように、価格上昇による集中的投資が繁栄をもたらすとすれば、価格下落はその逆を意味するであろう。そうすると、一方の繁栄は他方の犠牲を意味することになる。そのため、経済全体の同時的・同方向的なトレンドを証明することは困難である（*SIF*, 125）。ゆえに、〈部分的産業の変動〉理論を、「産業全般の変動」理論にそのまま適用することはできず、過剰投資とは別の、あるいはそれを補完する新機軸が必要となる。

そこで、一方の繁栄は他方の犠牲をとまう、という問題を克服するために、一般的には、2つの方向性が考えられる。

第一に、貨幣を導入することが考えられるだろう⁶³。直面している課題は、一般物価水準の上昇・下落を説明することであるから、貨幣量の増減によるインフレ・デフレを想定すれば、

⁶³ *SIF*以前の経済変動論の多くがこの手法に頼っていた（*SIF*, 9-10）。近代生産体制の性質を重視したアフタリオンでさえ、その例外ではない。ロバートソンは、アフタリオンの議論が「貨幣の毒気 monetary miasma」に覆われていると批判している（Robertson 1914b, 85）。また、*SIF*においても、アフタリオンやツガンバラノフスキーのことを、「物事のたんなる貨幣の下を掘っているふりをしているが、議論の重要な段階において、つねに貨幣的な用語に逆戻りしてしまいがちな人々」（211-212）と評している。

その問題を容易に克服することができる。しかし、*SIF*の目的は、貨幣要因がなくとも経済変動が必然的に生じることを示すことなので、当然ながら、この手法は使えない。

第二に、集中的投資によって生じたある個別産業の繁栄が、他産業に波及し、その無限的連鎖が生じることで経済全体が繁栄する、と想定することでも、この問題を克服しうる。しかし、ロバートソンは、このような手法も拒否した。その理由を以下で検討する。

経済全体の変動を説明するために、個別産業間の相互的な波及が想定されることがあった（Lescure [1906] 1923）。このような既存の波及理論を、ロバートソンはどのように考えていたのか。

波及理論は、「消費財産業」と「建設財産業」が、相互に影響を及ぼし合うことを示す理論である。ロバートソンは、この理論を2つの部分 limb に分けた（*SIF*, 122）。第一の部分 the first limb は、「消費財産業」から「建設財産業」への波及を示す理論であり、第二の部分は、「建設財産業」から「消費財産業」への波及を示す理論である。現在では、前者は加速度原理、後者は乗数理論として知られている。しかし、加速度原理に関しては、後にロバートソンが語っているように、*SIF*執筆当時、それは特別な名前をつけるまでもないほど当然な理論であった（Robertson 1959, 94, 訳 123）。他方、乗数理論は当時、レスキュール⁶⁴が「反響 repercussion」（Lescure [1906] 1923, 36）と呼んでおり、ロバートソンもその用語を用いた（*SIF*, 125）。

Presley（1979, 60）によると、ロバートソンは、*SIF*において加速度原理を否定していたにもかかわらず、1937年の論文では、ケインズの乗数理論に対抗する必要から、加速度原理の重要性を高く評価するに至った。つまり、ロバートソンは、後になってから加速度原理の重要性に気づき、それを強調するようになった、という評価である。

しかし、この見解は、加速度原理と乗数理論を混同しており、かつ、ロバートソンの意図を汲みきれていないようにみえる。

⁶⁴ Jean Lescure (1882-1947) は、フランス歴史学校の創設者であり、ボルドー大学の法学部教授であった。『トラストとカルテル』（1908）や『フランスにおける貯蓄』（1914）などの経済学的な著作を多数著したが、なかでも『全般的な恐慌と周期的な過剰生産』（1906）がもっとも有名である。

確かに、ロバートソンは、波及理論の第二の部分、すなわち、乗数理論（「建設財産業」から「消費財産業」への波及）に関しては、「レスキュール氏によって、口先だけで説明されているように、無から有を生みだしているようであり、流砂を土台としているように見える」（*SIF*, 125）と批判している。ロバートソンは明確に乗数理論を否定した。

しかし、「議論している理論の第一の部分〔加速度原理〕は、……もっともらしい反論から無傷で生き残っている」（*SIF*, 125, [] 内は引用者）とロバートソンが主張したように、彼は波及理論の第一の部分、すなわち、加速度原理（「消費財産業」から「建設財産業」への波及）については認めている。しかも、本稿の 3.3.2 でも指摘したように、彼は加速度原理の存在を当然視していたのである（*SIF*, 89）。

しかし、波及理論をこのように批評した上で、ロバートソンは次のような問題を提起した。

「その理論の両方の部分 both limbs〔加速度原理と乗数理論〕が、より根本的な批判にさらされている。無限に続く連鎖というかたちで、ある産業から他の産業に繁栄が伝達されるという考え全体が、思考の初歩的な混乱を意味していないか？」（*SIF*, 125, [] 内および強調は引用者）。

ここでロバートソンが疑義を呈しているのは、実物経済において、一方の繁栄は他方の犠牲をとともなう、という問題があるにもかかわらず、一部の個別産業における繁栄を起点として、その繁栄が、経済全体へと無限に波及していく、という考え方の妥当性に対してである。決して、加速度原理そのものを否定しているのではない。確かに、上の引用文だけをみれば、あたかもロバートソンが波及理論そのものを否定したかのように見える。しかし、彼の問題意識、すなわち、一方の繁栄は他方の犠牲をとともなう、という問題を認識しておれば、彼が「無限に続く連鎖」という部分に疑問を抱いたということがわかるだろう。

既存の波及理論に対するロバートソンの見解は、次のように要約できるだろう。波及理論は、加速度原理と乗数理論に分けられる。そして、既存の理論によれば、加速度原理と乗数

理論が無限に連鎖していくことによって、経済全体としてのトレンドを説明できる。しかし、乗数理論は実際のデータをみても根拠がなく、それを信頼に足る理論として用いることはできない。そうすると、このような無限連鎖的な波及理論そのものが崩れてしまうため、産業全般の変動を説明する他の理論を構築しなければならない。

以上のように、ロバートソンは、一方の繁栄は他方の犠牲をとまう、という難題を克服するときに、貨幣や無限的波及のいずれの方法にも頼らなかった。このような懐疑的姿勢⁶⁵が、ロバートソンを新機軸の探究へと向かわせたのである。彼は、これらの方法を用いずとも、近代産業の特徴や個人の意思決定といった実物要因から「産業全般の変動」、すなわち、経済全体のトレンドを記述できると確信した。ここに、実物的経済変動論としてのロバートソンの独創性が見出されるのである。

3.5 マクロ的分析としての「産業全般の変動」

一方の繁栄は他方の犠牲をとまう、という問題を克服する新機軸こそ、ロバートソンの「努力の生産性」分析である。

本節では、まずロバートソンの言説から、「努力の生産性」の含意と、「産業全般の変動」を引き起こす3主因をそれぞれ検討する。そして、その3主因を「努力の生産性」の観点から解釈することで、先行研究では分離しているかのように扱われてきた3主因が、個人の意思決定という1つの説明原理を介して効果を発揮することを示す。そして、それらの議論をふまえた上で、「個別産業の変動」と「産業全般の変動」を含めた、ロバートソンの実物的経済変動論を包括的に捉える。

3.5.1 「産業全般の変動」の3主因と「努力の生産性」

⁶⁵ 既存の理論に懐疑的な姿勢をとることは、*SIF*における問題意識の1つであった。「人気はあるが誤解されやすい議論を完全に退けておくことによって、さらなる進展のために地盤をきれいに均しておくことは、さまざまな点で望ましいだろう」(*SIF*, 121-122)。

ロバートソンは、*SIF* 第Ⅱ部において、「産業全般の変動」の局面を、「回復 revival」(chap. I)、「恐慌 crisis」⁶⁶、「不況 depression」(chap. II)に三分した。好況それ自体が崩壊への種をもっているという考え(*SIF*, 8, 66, 165)から、ロバートソンは「回復」から議論をはじめている。

第Ⅰ部とは異なる新機軸を必要としたロバートソンは、経済全体の「回復」を、「努力の生産性の向上」(*SIF*, 125)で説明しようとした。そして「回復」が「恐慌」・「不況」へと至るプロセスが順に説明される。基本的に、「不況」は「回復」の「逆 reversal」(*SIF*, 240)とみなされる。すなわち、経済全体の「不況」は、「努力の生産性」の低下に起因する。

ロバートソンは、「回復」への移行を次のように説明した。

「どのような生産グループにおいても、……繁栄の増大は、……そのグループが行った努力の(満足で測った)生産性が上昇することのみ起因しうる」(*SIF*, 125, 強調は引用者)。

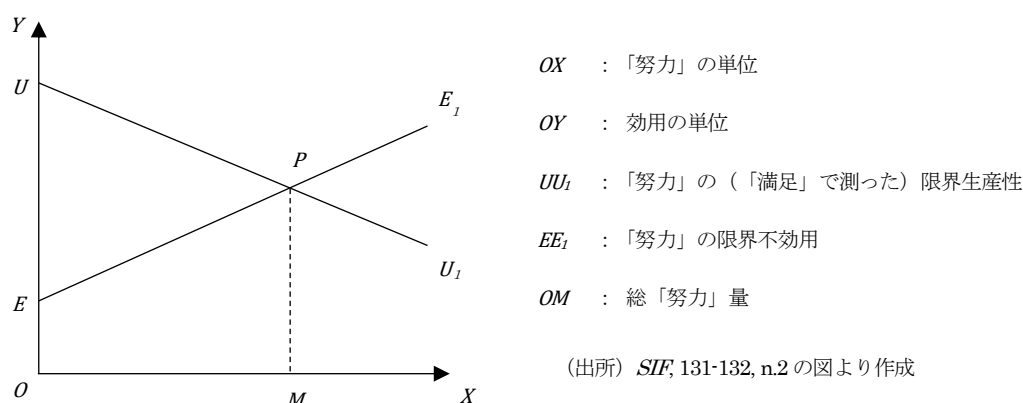
この引用文から2つのことがわかる。

第一に、「どのような生産グループにおいても」とあるように、「努力の生産性」による変動の説明は、どの段階の「産業」単位にもあてはまる。つまり、この説明は、「産業全般の変動」のみならず、〈部分的産業の変動〉にも適用できる。過剰投資を重視する第Ⅰ部の理論だけでは、ある「産業」の繁栄が残りの「産業」における不振と相殺されうるため、「産業全般の変動」を説明できなかった。しかし、「努力の生産性」分析は、すべての「産業」単位に普遍的に適用できるということである(ただし、以下では、「努力の生産性」分析を、「産業全般の変動」の説明としてみていく)。

⁶⁶ ロバートソンのいう 'crisis' を本稿では「恐慌」と訳出しているが、彼が「恐慌すなわち産業循環の転換期 the crisis or turning point of the industrial cycle」(*SIF*, 165)と述べているように、彼にとって、'crisis' とは「回復」から「不況」へと至る際の「転換期 crisis」という意味を含んでいる。

第二に、「努力の（満足で測った）生産性」とは、「努力」が「満足」を生みだすときの効率を指す。つまり、「努力」（不効用）からどれだけの「満足」（効用）が得られるかを意味する。ゆえに、これは単純に〈効用／不効用〉（効用÷不効用）と表現してよいだろう。この効率が高まることで「産業」は繁栄する。その説明に、ロバートソンは次のような図を用いた⁶⁷（第2図）。

第2図 社会における最適「努力」量の決定



上図（第2図）は、横軸（ OX ）に総「努力」量、縦軸（ OY ）に限界効用・限界不効用をとっている。本稿 2.2 の第1図が、総効用・総不効用を表していたのに対して、上図の2直線は限界効用・限界不効用を表している。しかし、意味することはいずれの図でも同じであり、「純満足」を極大化する水準で、最適「努力」量が決定されるということである。つまり、逡減する限界効用（直線 UU_1 ）と逡増する限界不効用（直線 EE_1 ）が一致する点 P において、最適「努力」量（線分 OM ）が決定される。ただし、この図で決定される「努力」量は、産業全般の総「努力」量、すなわち、経済全体の総産出量である。そして、ロバートソンにとって、「回復」とは、総産出量の増大（ M の右方向シフト）であり、「不況」とは総産出量の縮小（ M の左方向シフト）であった。

⁶⁷ この図は、後の『銀行政策と価格水準』（13, 訳 14）のみならず、ケンブリッジ大学での講義においても用いられた（Robertson 1957, 34, 訳 31）。

3.5.2 「努力の生産性」と個人の意思決定の変化

このような産出量の変動は、「努力の生産性」が向上することによって生じる。ロバートソンは、経済全体を「回復」へと移行させる要因として次の3主因を挙げた。

- (1) 「彼ら自身が生産する財で測った、努力の生産性の上昇」、
- (2) 「彼らの生産物の交換価値の上昇」、
- (3) 「彼らが生産物を交換して得た財から得られる満足の増大」 (*SIF*, 126) .

そして、これらが逆に作用すると「恐慌」・「不況」へと移る。これこそ、ロバートソンの「産業全般の変動」の3主因である。以下で、それぞれの主要因について検討する。

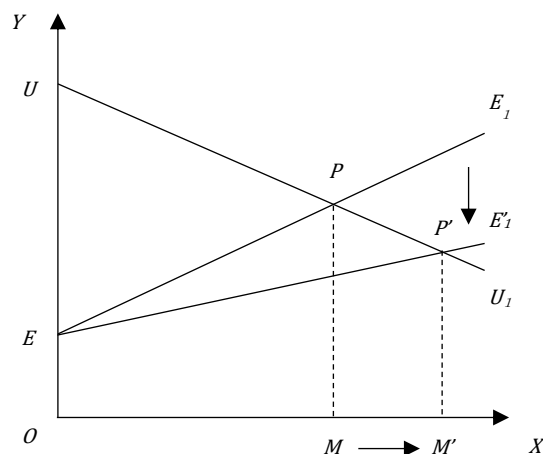
- (1) 「彼ら自身が生産する財で測った、努力の生産性の上昇」

これは、財貨1単位の生産に必要な「努力」量が減少することを意味する（〈効用／不効用〉における、不効用の減少）。ロバートソンは、これを実現するおもな要因として、「真実の生産費の全般的低下」 (*SIF*, 126) を挙げた。ただし、ここでロバートソンが想定したのは、「自然という障害物に対する人間の闘いにおいて改良された、組織や設備という意味での費用全般の実質的な低下 *real lowering*」 (*SIF*, 126) である。すなわち、かぎられた個別産業にしか適用できないような発明ではなく、あらゆる産業に適用可能であり、かつ、人間社会の進歩に寄与するような大発明を指す。彼は、「不況」には、このような大発明の機運が高まっているとして、経済全体を「回復」に向かわせる大発明の重要性を強調した。

これを前項 3.5.1 の図（第2図）で解釈するならば、大発明は不効用を低下させ、下図（第3図）のように、直線 EE_1 を直線 EE'_1 のように変化させる。この変化によって、限界効用と限界不効用の均衡点は点 P から点 P' へと移行する。そうすると、経済全体にとっての最適「努

力」量は、 OM から OM' に増大することがわかるだろう。これが「努力の生産性」による「回復」の説明である。

第3図 不効用が減少する場合



(2) 「彼らの生産物の交換価値の上昇」

財貨の価格が上昇すれば、その生産者が、自らの生産物から得る「満足」は増大するだろう（〈効用／不効用〉における、効用の直接的な増大）。ただし、「産業全般の変動」を説明するためには、経済全体における価格上昇、すなわち、一般物価水準の上昇を示さなければならない。しかし、実物経済において、すべての財貨の価格が上昇することはありえない。そこで、この困難を克服するためにロバートソンが導入したのが農業である。農産物の豊作という要因を導入することで、すべての工業製品の価格上昇を導くことができるからである。ロバートソンは、農産物の豊作による工業製品の価格上昇が、全工業の「努力」量を増大させると主張した⁶⁸。このように、ロバートソンが経済変動の要因として農業を重視したのは、逆説的ではあるが、彼が工業における投資・生産の影響力を重視していたからである。彼は、

⁶⁸ この主張の背景に「需要の努力弾力性」分析がある。ロバートソンによれば、「不況」の末期においては、工業家は「努力」しやすい状態にあるため、穀物の価格下落によって、工業家は自らの「努力」投下量を増大させる（SIF, 133）。このような分析は、青山（1942）以来、「実物的波及過程の分析」として知られてきた。しかし、この分析がロバートソンの実物的経済変動論の一部にすぎないにもかかわらず、そのすべてであるかのように捉えた点に青山（1942）の限界がある。

人間を自然に対置し、「自然の恵み」における変化が、生産活動に関する人間の意思決定に及ぼす影響を重視したのである。

(3) 「彼らが生産物を交換して得た財から得られる満足の増大」

投下する「努力」（不効用）と、その成果として直接的に得られる「満足」（効用）に変化がなくとも、財貨の交換によって得られる「満足」（効用）が増大すれば、「努力の生産性」は向上する（〈効用／不効用〉における、効用の間接的な増大）。しかし、実物経済において、財貨の交換から実際に得られる「満足」が、経済全体で同時的に増大することはいえない。ゆえに、ここでいう「満足」とは、実際に得られる「満足」ではなく、期待される「将来の満足」である。期待の「満足」であれば、経済全体で同時的に増大することは可能だろう。

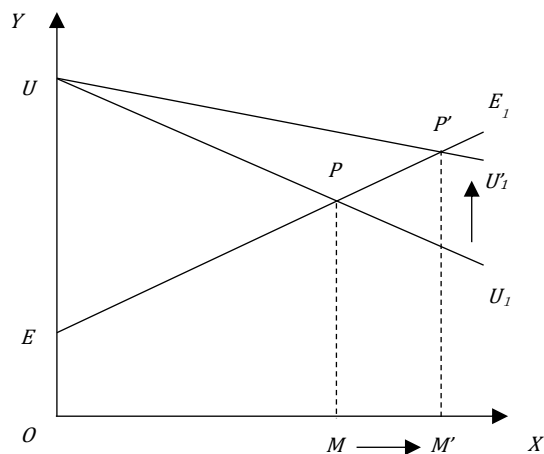
前節 3.2.3 でも述べたように、ロバートソンは、期待の「満足」が、実際の「満足」よりも過大・過少に評価されることがあると考えていた。そして、期待の「満足」と実際の「満足」が乖離するのは、もっぱら建設財（資本財）においてであった。豊作・設備更新・発明などの諸要因によって、建設財から得られると期待される「将来の満足」が増大すれば、各個人は、建設財と交換するために、自らの「努力」量を増大させるだろう。この期待は結果的には裏切られ、最終的には「不況」を招く。しかし、このような期待「満足」の全般的な増大が、産業全般の総「努力」量を増大させ、経済全体を「回復」に向かわせるのである。

(2) と (3) の要因は、いずれも効用を全般的に増大させるという意味で共通している。これを前項 3.5.1 の図（第 2 図）で解釈すると、下図（第 4 図）のように、直線 UU_1 は直線 UU'_1 のように変化する。この場合も、(1) の場合と同様に、均衡点は点 P から点 P' へと移行し、経済全体の最適「努力」量は、 OM から OM' へと増大する。

以上のように、ロバートソンは、経済全体における「回復」への移行を、大発明による生産費の全般的低下、農産物の豊作による工業産品価格の全般的上昇、確信の拡大による建設財への全般的の高評価から説明した。この議論においても、第 I 部で構築された、過剰投資を

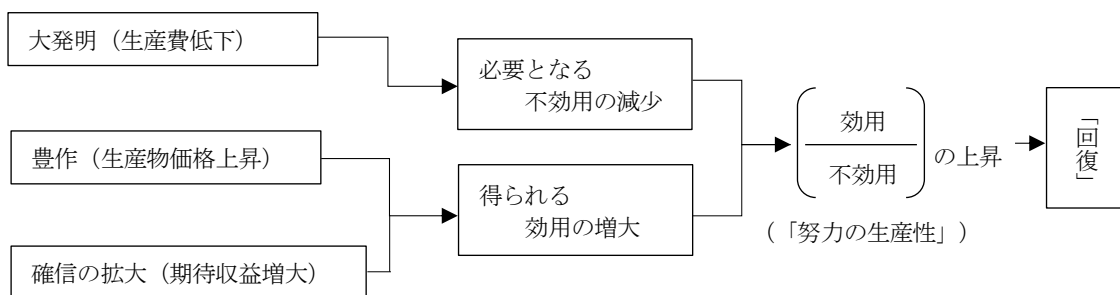
引き起こす近代産業の特徴やそこで投資活動をする人間の本性といった基礎理論が前提とされていることがわかる。

第4図 効用が増大する場合



しかし、何よりも注目すべきは、「産業全般の変動」を引き起こす3主因が、決して、先行研究が示唆してきたような個々独立的なものではなく、「努力の生産性」（〈効用／不効用〉）という観点で一貫していることである。ロバートソンのいう「実物」的要因は、確かに、発明・豊作・確信を指すのだが、むしろ重要なのは、これらの要因がみな、「努力」や「満足」に関する個人の意思決定に影響を及ぼし、経済全体の最適「努力」量そのものを変動させるという点なのである（第5図）。

第5図 「産業全般の変動」の3主因



3.5.3 「個別産業の変動」と「産業全般の変動」の関係

以上で、*SIF*における「個別産業の変動」と「産業全般の変動」を含めたロバートソンの実物的経済変動論の概説は完了した。以下で、両者の関係を「努力」概念の観点から考察し、ロバートソンの実物的経済変動論に対する包括的な理解を完成させる。そこで、*SIF*の議論をより深く理解するためにも、続編『銀行政策と価格水準』（とくに chaps. II, IV）の議論を併せて検討する。

『銀行政策と価格水準』の前半部分（chaps. I – IV）は、*SIF*の議論をほとんど踏襲している。すなわち、当該箇所には、実物的経済変動論が記述されている。しかし、『銀行政策と価格水準』では、議論の順序や用語が、*SIF*から大幅に変更されている。このような変更が、ロバートソンの実物的経済変動論をよりわかりにくくしている側面がある。しかし、本章では、*SIF*の議論を詳細に検証したため、*SIF*と『銀行政策と価格水準』の議論を比較検討することで、彼の真意を浮き彫りにすることができる。

*SIF*では、「個別産業の変動」理論を構築した上で、その限界を克服する新機軸を加えることで「産業全般の変動」を説明する、という議論の順序であった。ここでは、つねに個別と全体の区別が意識されていた。しかし、『銀行政策と価格水準』においては、このような区別の仕方ではなく、「適当な変動 appropriate fluctuations」（chap. II）と「不適当な変動 inappropriate fluctuations」（chap. IV）という区別がなされている。

ただし、議論の内容は、『銀行政策と価格水準』における「適当な変動」と *SIF*の第II部「産業全般の変動」とが対応しており、「不適当な変動」と第I部「個別産業の変動」とが対応している。つまり、ロバートソンは、「産業全般の変動」、すなわち、「努力の生産性」の変化をとともなう総産出量の増減は「適当な変動」と考えており、「個別産業の変動」、すなわち、近代産業の特徴と人間の本性によって生じる過剰投資を原因とする部分的な産出量の増減は「不適当な変動」と考えているのである。換言すれば、「努力の生産性」の向上・低下は、最適「努力」量そのものを変化させるので、諸個人の意思決定としては、合理的であり「適当」である⁶⁹。それに対して、過剰投資をとともなう産出量の変更は、生産体制の特徴

⁶⁹ 「産業全般の変動」の第三の要因である〈確信による建設財への過大評価〉に関しては、「不適当な変動」に分類されるだろう。

を原因とするものの、諸個人の合理的でない意思決定（あるいは錯誤）によって発生する。そのため、この場合の意思決定は「不適當」と評されるのである。

「個別産業の変動」も「産業全般の変動」も、個人の意思決定を究極的な要因とみなす点では、いずれも共通していた。しかし、『銀行政策と価格水準』の議論を参照して明らかとなるように、その意思決定の合理性という意味では、「適當」か「不適當」か、という区別がありうるのである。

ゆえに、ロバートソンの実物的經濟變動論は、次のように要約することができるだろう。すなわち、「努力の生産性」の変化が、マクロ的な現象としての「産業全般」の「適當」な變動を発生させる。そして、そのような經濟全体のトレンドにおいて、よりミクロ的な現象としての「個別産業」の「不適當」な變動が様々な程度で発生している。

「適當」か「不適當」かという区別は、*SIF*ではほとんど意識されていなかった。そのため、『銀行政策と価格水準』におけるこのような区別は、ロバートソンの実物的經濟變動論への理解をより促すはずであった。しかし、『銀行政策と価格水準』では、「個別産業」や「産業全般」という用語が一切使われておらず、単に「産業 *trade/industry*」とだけ記されている。そのため、*SIF*では意識されていた個別と全体の区別がみえず、どちらの議論をしているのが非常に不明瞭になっている。さらに、「努力」概念の説明もほとんど皆無に等しい。つまり、『銀行政策と価格水準』の議論は、*SIF*の議論を前提とし、「産業」概念の多層性や「努力」概念の含意を当然視している。このように、以前の議論と同様の記述はしない、というロバートソンの姿勢が、彼の実物的經濟變動論をより難解なものにしてしまったのである。

3.6 『産業變動の研究』の射程と獨創性

本節では、*SIF*とそれ以降の著作の関係を明らかにするために、*SIF*における仮定の特殊性と、ロバートソンがそのような仮定を設けた理由を考察する。さらに、*SIF*以降の著作の主要概念と「努力」概念との関係を考察することで、*SIF*以降の著作が、より複雑な現象を捉えるための応用であり、そこには「努力」概念がコアとして維持され続けていることを示す。そうすることで、經濟變動の本質的要因を追究したことに、ロバートソンの実物的經濟變動論の獨創性を見出す。

3.6.1 『産業変動の研究』の特殊な仮定

前節 3.5 でみたとおり、ロバートソンは「産業全般の変動」を説明するために「努力の生産性」分析を用いた。これによって、貨幣要因を用いないことで生じる、一方の繁栄は他方の犠牲をとまなう、という難題に対して、一定の答えを導きだした。しかし、ロバートソンの説明は、マーシャルの伝統を継ぐ「努力」概念を当然視しているため、説明不足の感は否めない。さらに、次のような2つの特殊な仮定のため、読者にとっては難解であった。

第一に、「生産者協同組合」の仮定である。*SIF*は、諸個人の意味決定が対立せずに調和すると仮定することで、諸個人における意思決定の不一致は発生しないと想定し、議論の複雑化を回避している。それゆえ、「努力」とは、「生産者協同組合」の成員が行う経済活動全般を捉えた抽象的概念であった。しかし、一口に「努力」といっても、現実の経済では、様々なかたちをとるはずである。しかし、*SIF*は、確かに「実業家」や投資家などの特徴的な個人に言及しているものの、あくまでも種々の経済活動を一括して「努力」と呼び、その分類を必要最小限にとどめている（cf. 本稿 3.2.3）。

第二に、貨幣の存在しない実物経済の仮定である。Haberler ([1939]1958, 156-158, 訳 141-142) が批判しているように、貨幣要因は実物経済に大きな影響を及ぼすため、貨幣を考慮しない理論が実際の経済分析に応用できるかどうかは疑わしい。確かに、*SIF*にも貨幣要因の議論があるのだが、非常に限定的である。すなわち、貨幣量の変化による物価変動が、個人の意味決定に及ぼす影響についての議論が主であり、蓄積された資源がどのように次なる生産に融通されるのか、という貯蓄・投資の問題はほとんど扱われていない⁷⁰。

このように、*SIF*の特殊な論理構成は、一見したところ、抽象的で現実離れしている。しかし、ロバートソンにとって、この構成は、近代産業の特徴や人間の本性といった経済変動の本質的要因に迫るために必要であった。このような仮定を除去すると、より複雑な要因を考慮に入れざるを得なくなる。確かに、多様な要因が複雑に絡み合って現実の現象は成立している。しかし、それは現象としてわれわれの目にみえている、いわば〈表層的な現実性〉で

⁷⁰ *SIF*において、ロバートソンがホブソンの「過少消費説」に対して、「まったく別の過程である、貯蓄と、投資のための貯蓄の使用とを混同」（*SIF*, 235-236）している、と批判していることから、明らかにロバートソンがこの時点で貯蓄と投資を区別していたことがわかる。しかし、両者がどのように異なるのかについて *SIF*では詳しく検討されていない。

ある。ロバートソンは、その分析を軽視したわけではないが、〈表層的な現実性〉の根底に存在し、熟考しなければみえてこない、いわば〈本質的な現実性〉を第一に分析しようとしたのである。現実経済に存在する複雑さは、個人の意思決定における変化や、それに大きな影響を及ぼす近代産業の特徴といった本質的要因を陰らせてしまう。ゆえに、ロバートソンは、*SIF*では、経済変動の本質的要因を探ることをまず優先し、複雑な要因の付加をあえて後回しにしたのである（*SIF*, 121, 177, 198）。

確かに、*SIF*で設定された特殊な仮定は、現実経済と比べれば抽象的である。しかし、その抽象には現実性が皆無なのではない。ロバートソンにとっては、このような抽象化が、経済変動のもっとも根源的な要因を捉える最適な方法であった。その意味では、この抽象性こそ経済現象の本質を突く現実性だったといえるだろう。ロバートソンは、複雑な経済現象における多様な要因を取り払っても、なお残る本質的要素を「努力」（負担すべき心身的苦痛と、それにもとづく個人の意思決定）と捉え、それを実物的経済変動論のコアに据えたのである。

3.6.2 後期著作への展望

以上のように、*SIF*で考察された実物要因ないし「努力」概念は、経済変動の本質的な原因を捉えるという意味で、ロバートソンの実物的経済変動論のコアである。そして、*SIF*以降の諸著作で展開される理論は、「努力」というコアを応用して、より複雑な現象を捉える試みであった。その証拠に、*SIF*以降の主要概念は「努力」概念から派生している。

「生産者協同組合」の仮定を除去すると、労働者と「実業家 *business man*」が区別されるため、労資対立が問題となる。さらに、「実業家」と「銀行家 *banker*」の関係、すなわち、資金の融通も問題となる。このように、経済主体の区別にともない、これまでは考慮されなかった複雑な問題が新たに浮上する。

労資対立の問題と、それにとまなう経済変動への影響については、『産業のコントロール』（1923）で論究される。ロバートソンは、「実業家」と労働者の間で生じる意思決定の不一致が、経済変動をより深刻化させると主張した。彼は、それを「資本主義の黄金律」（cf. 本稿 4.1.3）から理論的に説明した。この説明において、ロバートソンは、「実業家」の意思決

定、すなわち、投資に関する意思決定に焦点をあてている。そして、彼は、投資という経済活動の本質を「リスク負担」に求めた。「リスク負担」は、利潤追求にともなう精神的苦痛（「真実費用」）という意味で「努力」に包含される概念である（詳しくは本稿第4章にて扱う）。

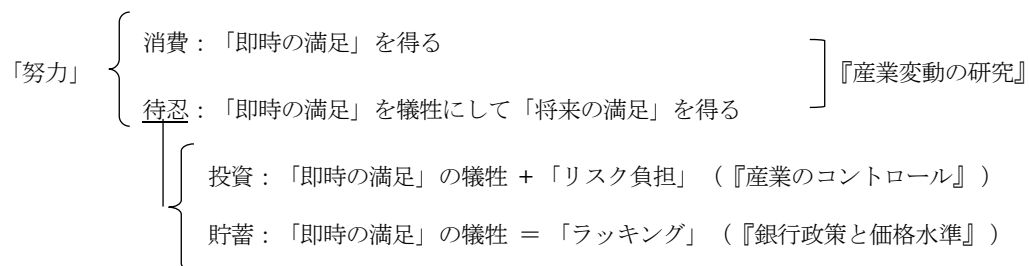
「実業家」と「銀行家」の関係については、『貨幣』（1922）と『銀行政策と価格水準』（1926）で考察される。「生産者協同組合」を仮定する *SIF* においては、貯蓄する個人と、投資する個人の意思決定が対立せずに調和する。そのため、蓄積された財貨は、過不足なく投資に向けられると想定されていた。しかし、現実の経済では、財貨の在庫量を超過する投資が生じており、過剰投資をより深刻化させている。ここに貯蓄と投資の不一致という問題が生じる。ロバートソンにとって、貨幣要因の考察が必要となったのは、この段階においてである。というのは、財貨の在庫量をこえる投資は、貨幣の追加的発行によってのみ可能だからである。実物経済においては、財貨が存在しなければ、それ以上、次なる投資をすることはできない。貨幣が存在することによって、実物の財貨が存在しなくとも、投資を拡大することができるのである。こうして、貯蓄から投資への融通という問題が新たに浮上する。

貯蓄から投資への融通については、『銀行政策と価格水準』の「ラッキング」分析によって明らかにされる（cf.本稿 5.2）。「ラッキング」（消費欠落）とは、貯蓄という経済活動を実物側面からみた概念である。個人は、得られた所得のうち、一部を消費にあて、残りを将来のために貯蓄する。貯蓄は、「現在の満足」を犠牲にするという「努力」（「待忍」）をともない、そのような心身的苦痛をロバートソンは「ラッキング」と呼んだ。ゆえに、「ラッキング」も「努力」の範疇に入り、個人の意思決定にもとづいた経済活動である。しかし、物価変動による「強制貯蓄」によって、個人の意思決定に反した「ラッキング」も生じる。ロバートソンは、貯蓄を超過する投資は、強制的な「ラッキング」ゆえに可能であり、そのため、そのような融資が適当なのか否かについて、慎重に検討しなければならないと主張した（詳しくは第5章にて扱う）。

このように、貯蓄と投資の問題やそれにとともなう融通の問題は、「生産者協同組合」の仮定の除去、あるいは貨幣の導入によって生じる。換言すれば、これらの問題は、*SIF*における仮定を、部分的に除去することによって新たに浮上するのである。この過程で、*SIF*の実物的

経済変動論が、より複雑な分析に応用されていく。しかし、これらの複雑化した経済変動論においても、「リスク負担」や「ラッキング」の議論から明らかなように、「実物」としての「努力」概念が、コアとして維持され続けているのである（第6図）。

第6図 「努力」概念の理論的展開



第4章 投資主体としての「実業家」と経済変動

前章で述べたように、*SIF*においてロバートソンは、「生産者協同組合」の仮定のもとで、人間が負担すべき真実費用と、それにもとづく個人の意思決定を経済活動の本質とみなした。そして、建設財（資本財）への過剰投資が経済変動のおもな原因であり、その本質を、期待と実際の不一致と捉えた。そのため、*SIF*では、「努力」の区別は、期待と実際の間にある時間的ギャップという観点から、「即時の満足 immediate satisfaction」を得る「努力」と、「将来の満足 future satisfaction」を得る「努力」に大別されるにとどまっていた（本稿 3.2.3）。とくに後者は、マーシャルに倣って「待忍」と呼ばれる。確かに、人間の基本的な経済活動を突き詰めれば、これら2つに集約されるだろう⁷¹。しかし、より複雑な経済現象を分析するためには、「努力」概念のさらなる分類が必要であった。

「待忍」は、「即時の満足」を犠牲にすることで「将来の満足」を得ようとする経済活動である。しかし、犠牲にした分を、自らの手で事業に投じるか、それとも、誰か自分以外の事業者に託すかで、さらに分類できる。*SIF*以降のロバートソンの著作は、このような「努力」概念のさらなる追求とみなすことができる。

また、「努力」概念の細分化は、分配論という点においても重要な意味をもっている。というのは、「努力」は、「満足」を得るための「真実費用」を指すが、「努力」の細分化は、その対価としての「満足」の細分化をも意味するからである。後年において、ロバートソンは次のように述べている。

「生産要素には2つの主要因子、自然 Nature と人間 Man があり、そしてまた人間の活動には三種類のものがある——すなわち、手と頭脳による勤労 working、「待忍 waiting」あるいは「なしで済ます going without」と呼ばれる資本の背後にある活動、および、

⁷¹ マーシャルも、人間の経済活動を大きく「労働 labour」と「待忍 waiting」の2つに分けた。「『不利益』というのはたいていの場合、労働投下と消費を繰り延べる犠牲という2つの項目からなっている」（Marshall [1890] 1961, 140, 訳Ⅱ, 83）。

損失または失敗といったリスクの引受 *taking the risks* の三者である」 (Robertson 1957, 102, 訳 124-125, 強調は引用者) .

上記引用文内の「人間の活動」とは、まさに「努力 *effort*」を指しており、それが「勤労」, 「資本の背後にある活動」, 「リスクの引受」の3つに分類されている。そして、これら種々の「努力」に対する報酬として、種々の「満足」が与えられるとロバートソンは考えていた。*SIF*ではこれらを「努力」と総称していたが、*SIF*以降の著作において、これら種々の「努力」が個別に検討されていくのである。

まず、本章において、「リスクの引受」(投資)と経済変動の関係に目を向ける。投資という経済活動は、「将来の満足」を動機として「即時の満足」を犠牲にする、という意味で「努力」の範疇に入る。しかし、実際は、投資主体本人が「即時の満足」を犠牲にするとはかぎらない。というのは、投資のための資源は、自ら犠牲を被らなくとも、他者から融通してもらうことができるからである。では、投資という経済活動の本質は何であり、投資による「将来の満足」(利潤)はどのようにして生まれるのか。また、このような投資活動が経済変動にどのような影響を及ぼすのか。

本章では、第三の著作である『産業のコントロール』*The Control of Industry* (1923) (以下、*COI*と省略する)におけるロバートソンの言説から、これらの問題に取り組む。

*COI*は、近代資本主義の形成過程の概説 (chaps. I – VI) , 資本主義経済の利点と欠点 (chap. VII) , そして、資本主義経済の欠点を補う試みへの批評 (chaps. VIII – XI) と続く。資本主義経済の欠点を補う試みとは、社会主義的な組織形態に関する理論と実践のことであり、ロバートソンはこれらを批評した。そして、最終章 (chap. XI) において「共同管理 *joint control*」という独自の案を提示している。

このような構成からわかるように、*COI*は必ずしも経済変動を中心的に扱った著作ではない。*COI*出版当時の書評 (Phillips 1923; Burns 1924; Floyd 1924; Orton 1924; Patterson 1925) も、社会主義的な観点から *COI* を論評した。また、現代の先行研究 (Shimodaira 2011; Komine 2014) は、ロバートソンの「共同管理」論に着目し、社会主義に対する姿勢から、彼

の資本主義観を検証している。このように、これまで *COI* は、とくに社会主義的組織論に関する著作として注目されてきた。

しかし、本研究で注目するのは、「資本主義の黄金律 *capitalism's golden rule*」⁷²にみられるロバートソンの投資理論である。これまで、「資本主義の黄金律」は、ロバートソンの資本主義観と密接に関係する概念とみなされてきた。しかし、これこそ *SIF* ではほとんど考察されなかった「実業家 *business man*」特有の意思決定、つまり、投資決定のメカニズムを説明するのである。このことは、「産業」内部のさらなる研究という意味でも重要である。ロバートソンの投資理論を「努力」概念や「産業」概念のさらなる追究と捉えることができれば、「喜ばしくない雑用」(Fletcher, 2008, 114, 訳 174) と評されるにすぎなかった *COI* を、*SIF* の延長線上に位置づけることができるだろう。

以下、4.1 では、まずロバートソンがみた資本主義経済における投資の特徴を明らかにした上で、「努力」概念の観点から「資本主義の黄金律」に接近する。そうすることで、「実業家」による投資活動の本質を明らかにし、ロバートソンの投資理論を再構成する。4.2 では、経済変動に目を向け、「実業家」による投資活動が、資本主義経済の構造的問題と相まって、必然的に経済変動を悪化させることを示す。そして、4.3 において、このような経済変動の悪化を抑制すべく、ロバートソンが提示した「共同管理」という方策の意義を再考する。

4.1 投資理論としての「資本主義の黄金律」

本節では、ロバートソンが強調した資本主義経済の利点を 2 つ挙げ、そこで投資活動をする「実業家」の行動原理を明らかにする。そうすることで、*COI* で展開された「資本主義の黄金律」を、ロバートソンの投資理論として位置づける。

4.1.1 資本主義経済の利点

⁷² ここで 'golden rule' とは、新約聖書の『マタイによる福音書』における、「人にしてもらいたいと思うことはなんでも、あなたがたも人にしなさい *whatsoever ye would that men should do to you, do ye so to them*」という教えを指す (*Oxford English dictionary*, VI, 656)。この教えは、キリスト教の根本的な倫理原則とみなされている。ゆえに、'golden rule' は、非常に重要な法則という意味合いだろう。本稿では、この語を「黄金律」と訳出しているが、ニュアンスとしては「金科玉条」の方が近いかもしれない。

ロバートソンは、資本主義経済の利点として、「非組織的性質」(COI, chap. VII, §1)と「リスクとコントロールの並存」(COI, chap. VII, §2)を挙げた。

資本主義経済の第一の利点である「非組織的性質 un-co-ordinated nature」⁷³とは、いわゆる市場の自動調整メカニズムを指す。つまり、資本主義経済においては、何らかの権力機構による計画や管理を必要とせずとも、需給は自動的に一致する。ロバートソンは、「各個人は、自分の人生と所得を、自分の思いのままに自由に費やすことができる」(COI, 86)⁷⁴という理由で、このような市場の調整力を称賛した。つまり、資本主義経済においては、各個人が自由に経済活動をしていても自動的に調和されるため、基本的には、ここに権力機構が介入する余地はないのである。

資本主義経済の第二の利点は、「リスクとコントロールの並存」である。ロバートソンは、「リスクの存在するところには、コントロールもまた存在する where the risk lies, there the control lies also」(COI, 89)と表現した。つまり、資本主義経済においては、リスクを負う者が事業をコントロールする(投資決定を下す)権利を担っている。これらの原則が滞りなく機能すれば、適切かつスムーズに投資決定が下されるのである。

4.1.2 「実業家」による投資決定の原理

では、以上のような特徴をもつ資本主義経済を舞台として、個々の「実業家」はどのように投資決定を下すのか。ロバートソンは、次のように説明する。

「近代のビジネス・リーダーを動かすおもな動機は利潤の期待だと往々にして言われているが、……われわれは、利潤の期待とともに、その表側にある損失の恐怖と結びつけて考えねばならない」(COI, 89, 強調は引用者)。

⁷³ 'coordinate' は「調整・調和する」という意味だが、「非調和的性質」と訳すと、調和できないという否定的な語感になるため、本稿では、計画的に調整する必要がない、という意味で「非組織的」と訳出している。

⁷⁴ 「自分の人生と所得を思い通りに費やす自由」は、ロバートソンにとって非常に重要なことであった。ロバートソンはウェップ夫妻が提案する社会主義的な新組織に対して、「個人は、どれくらい自分の人生と所得を自由に使うことができるのだろうか」(Robertson, 1921a, 63)と疑義を呈している。

つまり、ロバートソンは、資本主義経済において、「利潤の期待 hope of profit」と「損失の恐怖 fear of loss」が表裏一体になっていると考えた。これが、ロバートソンのみだ資本主義経済における投資決定の特徴である。

この言説を「努力」概念から解釈すると次のようになる。利潤は将来時点において得られるため、「利潤の期待」とは、得られると期待される「将来の満足」と同義である。ゆえに、*SIF*における「努力」の分類に従えば「待忍」の範疇に入る（cf. 本稿 3.6.2 の第 6 図）。「将来の満足」は、「即時の満足」（消費）を犠牲にすることで得られるのであった。しかし、*COI* では、そのような消費の犠牲のみならず、期待した利潤が得られないかもしれないという「損失の恐怖」、すなわち、投資にともなう「リスク負担 risk bearing」（*COI*, 105）も「努力」に含まれるのである。つまり、投資という経済活動の本質は、「即時の満足」を犠牲にし（借りることもできるため、必須ではない）、「リスク負担」をすることによって、「将来の満足」を獲得しようとするところにある。

さらに、資本主義経済では、経済活動の分化・専門化が進行するが、「リスク負担」もその例にもれない。つまり、1 人の「実業家」が一手にリスクを背負うわけではなく、リスクの種類によって分業が行われる。例えば、販売に関するリスクは「商人 merchant」が担い（*COI*, chap.IV）、資本準備に関するリスクは「金融業者 financial houses」が担う（*COI*, chap.V）。そうすると、「リスク負担」の分散・移譲の可能性が生まれる。ただし、何らかのリスクを他者に移譲する場合、必ず、事業をコントロールする（投資決定を下す）権利もまた部分的に彼らへ譲渡され、その「リスク負担」に応じた利潤も彼らに分配されることになる⁷⁵。

ゆえに、「実業家」は、「リスク負担」の責任からまったく逃れて利潤を獲得することはできない。というのは、すべての「リスク負担」を他者に転嫁することは、投資決定の権利

⁷⁵ この例外の 1 つとして株式制度がある。株主は資本（リスク）の一部を負担するが、経営管理（コントロール）にそれほど介入しようとはしない。しかし、株主は事業主の方針が上手くいくと強く信じているがゆえに、積極的にはコントロールに介入しないのである（*COI*, 90-91）。

を放棄することに他ならず、事業主の交代を意味するからである。より多くの「リスク負担」を担う者こそ、その事業におけるリーダーシップをとることが許されるのである。

このように、「リスクとコントロールの並存」を原則として、「リスク負担」を背負う者が、「利潤の期待」と「損失の恐怖」のバランスをとることで、適切かつスムーズに投資決定を下す。このような原則をロバートソンは「資本主義の黄金律」と呼ぶほどに重視した⁷⁶。次項において、この原則から導かれる2つの命題を「努力」概念の観点から解釈し、ロバートソンの投資理論を再構成する。

4.1.3 企業における投資決定の原理

「資本主義の黄金律」は、「リスクの存在するところには、コントロールもまた存在する」(COI, 89)と表現されるのであった。ここから、次のような2つの命題が導かれる。いずれの命題も、企業（投資する諸個人の集合体）における投資決定の性質に関するものである。

以下で「努力」概念の観点から二命題に接近する。

まず、第一命題について。

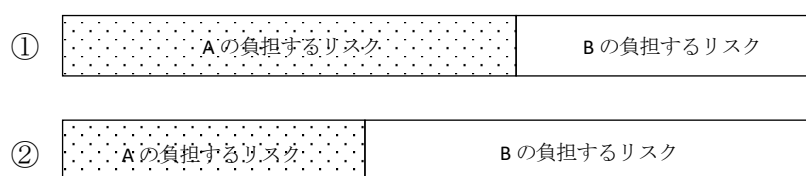
「決定を下す力は、その決定が結局間違っているということになると、一番ひどい損害を被る人の手中に置けば、もっとも賢明に行使されるだろう」(COI, 89)。

例えば、もっとも単純な場合として、AとBの2人の投資主体からなる企業を考える。このような企業において、AとBのどちらが投資決定の権利を握るべきか。第一命題によると、「一番ひどい損害を被る人」が決定権を握るべきである。すなわち、将来において損失を被

⁷⁶ 本稿脚注 72 でも指摘したように、「黄金律」とは、「人にしてもらいたいと思うことはなんでも、あなたがたも人にしなさい」という教えを指す。この教えは自と他の互恵的な関係を示している。そのため、「資本主義の黄金律」は、「リスク」と「コントロール」という2つの要素が、相互的に対等な関係をもちあうことをも含意していると考えられる。なお、1960年代に「蓄積の黄金律 the Golden Rule of Accumulation」を提唱した E. S. フェルプスは、J. ロビンソンのいう「黄金時代 golden-age」に関する一法則という意味で「黄金律」という語を用いた (Phelps 1987) ので、ロバートソンのいう「黄金律」とは直接的に関係はない。

るかもしれないというリスクを、より多く負担する者が投資決定を下せば、「もっとも賢明」な決定となる⁷⁷。あえて図示すれば、下図（第7図）①の場合、Aの「リスク負担」の方が大きいので、Aが投資決定を下すべきであり、②の場合、Bの「リスク負担」の方が大きいので、Bが投資決定を下すべきである。この原則を守ることによって、「もっとも賢明」な投資決定が保障される。これが第一命題の含意である。

第7図 「資本主義の黄金律」の第一命題



次に第二命題について。

「産業におけるリスクを負担する人が、リスクにさらされる資源の利用についての決定を下す力を、他人に譲り渡す義務がない場合に、そのリスクはもっとも果敢に負担されるだろう」（同上）。

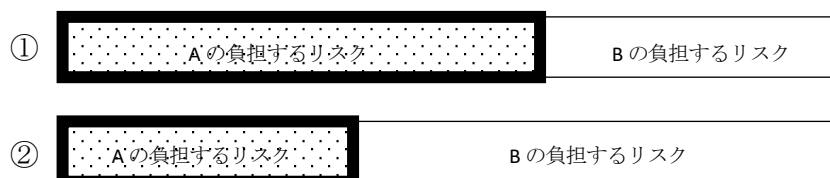
「決定を下す力を、他人に譲り渡す義務がない」というのは、投資決定に関する権限の所在があらかじめ決まっていることを意味する。下図（第8図）において、太枠のAが投資決定を下すと事前に決まっている場合を考える。①の場合、Aの「リスク負担」がBよりも大きいので、先の第一命題と同様に、投資決定は「もっとも賢明」なものとなる。

しかし、②の場合、Bに比してAの「リスク負担」が小さいにもかかわらず、Aが投資決定を下すことになる。先の第一命題を参照すれば、より適切な判断を下すためには、Bに投資決

⁷⁷ ロバートソンは、このことを次のように説明している。「賭けをする者は、賭けをしていない者と比べて、実際によりよい決定を下すだろう。そして、いかなる場合においても、賭けをする者もそうだと考えるだろう。それゆえに、彼は、テーブルに賭ける掛け金を減らすことなく、決定権を他者に譲るといふことはしないだろう」（COI, 90）。

定を任せるべきである。しかし、この例では、権限の所在が A に固定されているため、A は「果敢に bravely」リスクを負担する。つまり、この状況における投資決定は、大胆で、ときには無謀なものになるのである。

第 8 図 「資本主義の黄金律」の第二命題



さらに、①の場合であったとしても、Aは自分に投資決定の権限が固定されているので、自らが被りうる損失をできるだけ回避するために、より大きなリスクを B に転嫁する動機をもつ。そうすると、必然的に投資決定は、②の場合のように大胆なものになってしまう。これが第二命題の含意である。

以上が、企業の投資決定に関する二命題である。しかし、ここで疑問に残るのは、「リスク負担」の多寡がどのように測られるのか、という点である。誰が投資決定を下すかを考える際には、各投資主体（上の例ではAとB）の「リスク負担」がどれくらいなのかを測る必要がある。しかし、「リスク負担」の計測という点に関して、ロバートソンは何ら言及していない。それは、本章の冒頭や前項 4.1.2 でも指摘したように、ロバートソンが、「リスク負担」を「損失の恐怖」、すなわち、「努力」と結びつけていたからである。繰り返しになるが、ロバートソンにとって、「努力」は決して肉体労働 **labour** だけを表しているのではない。「努力」概念には、「実業家」による頭脳労働、すなわち、長期的な予測と、それにともなう「リスク負担」も、「真実費用」として「努力」の範疇に含まれるのである。

以上にみてきたとおり、COIにおいてロバートソンは、投資という経済活動の本質を、「リスク負担」として捉えた。このような「努力」ゆえに、「実業家」は利潤という「満足」を得られるのである。COIで「生産者協同組合」の仮定が部分的に除去され、「実業家」と

いう経済主体に焦点があたることで、*SIF*では「待忍」の範疇に一括されていた投資が、「実業家」特有の経済活動として独立的に分析されたのである。

4.2 経済変動における「実業家」の地位

以上のように、*COI*における「資本主義の黄金律」によって、資本主義経済における投資決定の原理が明らかにされた。本節では、このような投資理論と経済変動の關係に目を向ける。まず、ロバートソンがみた資本主義経済の限界を明らかにすることで、そこに経済変動を発生させる構造的問題を見出す。さらに、そのような問題に、人間（ここでは、とくに「実業家」）の本性が加わることによって、経済変動が必然的に発生・悪化することを明らかにする。そうすることで、ロバートソンの経済変動論における「実業家」の位置づけを確定する。

4.2.1 資本主義経済の限界（1）——構造的問題

前節 4.1.1 で明らかにしたように、ロバートソンがみた資本主義経済の利点は、次のように要約できる。すなわち、「実業家」たちは「損失の恐怖」（「リスク負担」）と引き換えに、「利潤の期待」（「将来の満足」）を追求することで、適切かつスムーズに投資決定を下すことができる。さらに、自由な意思決定にもとづく投資活動は、市場の働きによって自動的に調整される。

しかし、資本主義経済における第一の構造的問題として、ロバートソンは、市場経済がときとして調整不良をきたすことを認めていた⁷⁸。つまり、彼は市場の自動的調整力がつねに上手く機能するわけではなく、そこに修正の余地が確かに存在すると考えていた。そして、市場の不調によって生じる弊害の中でも、

⁷⁸ 「全体において満足のいく結果が得られるふりをすることは、かつてはできたとしても、今ではもはや不可能である」（*COI* 87）。

「最悪なのは、定期的かつ非常に短い間隔で生じる、自動的調和という全機構の部分的な機能停止である。産業設備の大部分が取り残されて使用されず、大多数の労働者は……自分に仕事がなく、ひどい貧困を強いられていることに即座に気づくのである」(COI, 87)。

つまり、ロバートソンは、資本主義経済の最たる弊害を経済変動(過熱した好況と、その帰結としての恐慌や不況)と考えており、それが失業というかたちで労働者に襲いかかることを認識していた。そこで、一般的には、市場の暴走を止めるための解決策として、何らかの権力機構による市場への介入が提起されうる。しかし、ロバートソンは次のような理由で、そのような方策には否定的な立場をとった。

「個々のビジネス・リーダーたちによる努力の調和は、実体のない力のはたらきに委ねられている」(COI, 86, 強調は引用者)。

「もし仮に、産業内に存在するすべての力を、最良のかたちで再分配することが今できるとしても、そのためにわれわれが創造すべき人間は微力だろう。彼らは、制御できない力、ほとんど理解できない力に対して不十分な戦いを強いられる」(COI, 88, 強調は引用者)。

このように、ロバートソンは、人間が市場の力を捉えることはできないため、市場の自動的調整メカニズムを人為的に模倣することはほとんど不可能だと考えた。このような市場の弊害を抑制するためには、他の手法が考えられねばならない。

市場の自動的調整メカニズムがときとして不調をきたす、というロバートソンの認識は、SIFの「懐妊期間」理論にも認められる(cf. 本稿 3.2.1, 3.2.3)。近代産業においては、「懐妊期間」(供給拡大の企図からその実現までに存在する時間的ギャップ)が長くなることによって、産業は必然的に過剰投資に陥り、経済変動を引き起こすのであった。ロバートソンにとって、このような市場の弊害は、まさに近代以降の資本主義経済の構造的な問題であった。

資本主義経済における第二の構造的問題は、「資本主義の黄金律」が部分的に破られることである。資本主義経済において、生産活動の分化・専門化（すなわち分業）が推し進められる⁷⁹のと同様に、頭脳労働、すなわち、投資にともなう「リスク負担」の分化・専門家も不可避免的に進行する。そうすると、効率性を考慮すれば、肉体労働者が頭脳労働に介入することは、全体として不利となるだろう。このような理由から、肉体労働者は投資決定の場から排除される。しかし、それにもかかわらず、肉体労働者たちは失業などの大きな「リスク負担」を強いられる。このように、資本主義経済においては、肉体労働と頭脳労働の分業という観点から、つねに、「産業コントロール control of industry」（*COI*, 88）の権限が、あらかじめ「実業家」に固定されている。ゆえに、投資決定の権限を確保した「実業家」は、「リスク負担」の程度にかかわらず、大胆な投資決定を下すことができるのである。

4.2.2 資本主義経済の限界（2）——「実業家」の本性

以上のような構造的問題をかかえた資本主義経済において、「産業コントロール」の権限をほとんど独占しているのが「実業家」である。本稿第3章で述べたように、*SIF*の議論によれば、経済変動は、資本主義における経済活動の帰結として、必然的に生じるのであった。さらに、そのような弊害は、個々の「実業家の心理」にも起因していた（cf. 本稿 3.2.1, 3.2.2）。では、「資本主義の黄金律」が破られた状況における「実業家」の投資決定は、どのような性質を帯びるのだろうか。以下では、投資と経済変動の関係を検討するための予備考察として、*SIF*と*COI*におけるロバートソンの言説から、「実業家」による意思決定の特徴を3点にまとめる。

第一の特徴は、「実業家」が周囲の投資状況から大いに影響を受けることである。

⁷⁹ ロバートソンは、*COI*の第I章から第III章において、近代資本主義経済の形成過程を、「分化 differentiation」と「統合 integration」の相剋として描いた。様々な労働は、効率性を求めて「分化」していくが、管理 government という問題が生じることによって、「統合」されるに至る。このように、「分化」と「統合」のバランスによって、企業や産業の規模が決定されるのである（*COI* chaps. I—III）。

「実業家」も完全な経済人だとする主張や、反対に、彼らの行動はまったく予測不可能だとする主張がある一方で、ロバートソンは「実業家の行動は、完全に合理的というわけではないが、完全に非合理的というわけでもない」(SIF, 39, n.2)と主張した。さらに、

「実業家の行動はしばしば合理的ではないが、……まったく計り知れないということはほとんどない。すなわち、彼らの行動は、他の人々の行動や他の観察事実からの非合理的、あるいは、準合理的な推測の帰結にすぎないのである」(SIF, 38-39) ,

と述べている。この引用文から明らかなように、ロバートソンは、「実業家」の行動は、合理的であれ非合理的であれ、外部的な状況に対する反応の結果だと考えた。では、「実業家」は周囲の状況からどのように影響を受けるのか。

先述したように(本稿 3.2.2, 3.2.3, 3.3.1) , 「実業家」は周囲の投資拡大を知ると、「まったく合理的でない楽観的感情を喚起する可能性が高い」(SIF, 39) 。つまり、「実業家」の投資決定は、周囲の投資状況から心理的な影響を受ける。そのため、投資が過熱しはじめると、「伝染的な確信の精神が流布」(SIF, 92) し、さらに楽観的な投資が引き起こされていく。逆に、「大惨事 disaster の記憶は、……確信の欠如と結びついて」、活発な投資を妨げる(SIF, 225) 。

このように、「実業家」は周囲の投資状況に影響を受け、楽観・悲観といった感情によって自らの投資行動を変化させる。それは、必ずしも合理的な決定とはかぎらないが、こうして、投資が促進されたり抑制されたりするのである。

「実業家」に関する第二の特徴は、彼らの活動目的が、社会全体の利益ではなく、自己利潤の極大化にあることである。ロバートソンは、「実業家」の活動目的について、次のように説明した。すなわち、「彼〔実業家〕の成功の判断基準はいまだやはり利潤であるが、利潤は……その事業全体の力と安定性を向上させるために使われるのである」(COI, 160) 。つ

まり、「実業家」の目的は、利潤を獲得することであり、それを用いて自分が携わる事業を維持・発展させていくことである。

しかし、このような「実業家」の目的は、ときとして経済全体を不安定にする。というのは、ある企業の「総利潤は、産業が完全に安定的だと仮定したときよりも、好況・不況があるときの方が、実際には大きくなりうる」（*COI*, 94）からである。ゆえに、「たとえ、資本家〔実業家〕全体の利益が安定していても、個人の資本家〔実業家〕は、その産業全体にとっては有害となるような決定を下すことによって、自分の企業が獲得する利益を一層大きくするかもしれない」（*COI*, 94-95, 強調は引用者）。つまり、「実業家」は、当然ながら、自分の利潤を極大化するように行動するのであり、当該産業全体さらには経済全体の利潤の極大化を目指すわけではない。ここに、個別と全体の対立が存在するのである。

このように、「実業家」は、より大きな利潤を獲得するために、故意に市場を不安定化することがある。彼らは、あくまでも、自己利潤の極大化という観点から、自分にとっては最適な決定を下す。しかし、そのような意思決定が、社会全体にとって適切であるとはかぎらない。いな、概して、不適切となりがちなのである。

「実業家」に関する第三の特徴は、彼らの投資活動が自己目的化しやすいことである。先述したように、投資という経済活動は「努力」の範疇に含まれる。しかし、「努力」は、本来、それ自体として目的なのではなく、「満足」を得るための手段にすぎない。しかし、「実業家」は、利潤の獲得に心血をそそぐ。つまり、彼らは利潤のために「努力」することを最優先する。確かに、利潤も「満足」の1つなのだが、彼らは、余暇という「満足」を軽視しがちなのである。

他方、労働者は「余暇は重要である」⁸⁰ということをよく理解している（*SIF*, 209）。彼らにとって、賃金を得ることも「努力」の重大な目的の1つであるが、必要な分の賃金さえ得ら

⁸⁰「余暇は重要である」という句は、アリストテレス『政治学』第Ⅶ巻の第14章から引用されている（*SIF*, 209, n.）。アリストテレスは、すべてにおいて「必要で有用なものは優れたもののためにある *there must be things useful and necessary for the sake of things honourable*」（*Politics*, 1333a 30, 177）と主張した。つまり、「必要で有用なものは、「優れたもの」のために存在するのであり、それ自体を目的としてはならない。あくまで人間の生の目的は「優れたもの」を享受することであり、前者の「必要で有用なものは「優れたもの」を得るための手段にすぎないのである。アリストテレスによると「必要で有用なもの」（手段）とは「事業 *business*」と「戦争 *war*」であり、「優れたもの」（目的）とは「余暇 *leisure*」と「平和 *peace*」である。ゆえに、「事業」や「戦争」はそれ自体として目的なのではなく、「余暇」や「平和」を得るため

れば、残りの時間は労働ではなく余暇を選択する。それに対して、「実業家」は、「努力」を投下して利潤を得ることそれ自体が目的であり、彼らにとって余暇の優先度は低い。そのため、「実業家」は、最適な水準をこえてまで「努力」を投下しようとする。つまり、「実業家」は、労働者と比べて、労働（「努力」）と余暇（「満足」）のバランスを崩してまで「努力」量を増大させる傾向にあるのである（*SIF*, 208-209）。

4.2.3 経済変動における「実業家」の位置づけ

以上に示してきたような資本主義経済の構造的問題と「実業家」の本性は、経済変動にどのような影響を及ぼすのか。本項では、本節の議論をまとめ、ロバートソンの経済変動論における「実業家」の位置づけを確定する。

先に述べた資本主義経済の構造的問題のうち、第二の問題（「産業コントロール」を「実業家」が独占していること）が、経済変動を深刻化させる主な原因となる。すなわち、「実業家」が、投資決定の権限を掌握し、かつ、労働者の「努力」量を決定し強制する、という特徴である。この構造的問題が、「実業家」の本性と相まって、経済変動をより深刻化させる。

「実業家」は、産業の安定を故意に崩すというリスクを冒してまで、自己利潤の極大化を目指そうとするのであった（第二の特徴）。しかし、「資本主義の黄金律」に従えば、大きな利潤への期待は、それ相応の「リスク負担」がともなうはずである。それにもかかわらず、「実業家」たちは、なぜこのような危険を冒せるのだろうか。その理由が「資本主義の黄金律」から締め出された労働者の存在によって説明される。

肉体労働（労働者）と頭脳労働（「実業家」）の分業によって、労働者は投資決定に何ら関与せず、利潤の分配も受けない。しかし、それにもかかわらず、労働者たちは失業という

の手段にすぎない。「事業」や「戦争」を目的化してしまうと、「余暇」や「平和」を獲得したときに豊かな生を実現することができない、というのがアリストテレスの主張であった。

ロバートソンの「努力」概念にも、アリストテレスの主張が反映されている。実は、ロバートソンが古典トライポス（第I部）を受験した1910年の課題図書は『政治学』第VII巻であった（*CUC* 1909, xxxiv）。そのため、ロバートソンが当該箇所におけるアリストテレスの言説を吸収した上で、マーシャルの議論と統合した可能性は大いにありと考えられる。

「リスク負担」を強いられる。つまり、リスクとコントロールが並存していない。「実業家」は、労働者に「リスク負担」を転嫁することで、大胆に利潤を追求することができる。この冒険的リスクが功を奏したとしても、労働者に利潤を分け与えることはない。反対に、事業が失敗し不振に陥ったとき、その損失は「労働者に非常に大きな厳しさをもって降りかかる」(COI, 94)。「実業家」の立場からみれば、自らの「リスク負担」にふさわしい利潤が得られたように見えるが、そのリスクの少なからざる部分は、実は労働者が負担している。逆にいえば、労働者には「リスク負担」の対価が分配されないのである。

さらに、労働者が強制させられている「リスク負担」は、目にみえにくい。そのため、「実業家」たちは、労働者による「リスク負担」をほとんど考慮することなく、自由に投資決定を下す。それゆえ、「資本主義の黄金律」の第二命題のとおり、投資決定は必然的に大胆なものとなり、ときには無謀なものにまでなるのである (cf. 本稿 4.1.3)。

また、「実業家」は、利潤追求を自己目的化するのであった (第三の特徴)。この特徴によって、「実業家」にとっての最適「努力」量と、労働者にとっての最適「努力」量が、必ずしも一致しなくなる。しかし、資本主義経済では、労働者の「努力」量を決定・強制するのは「実業家」である。そのため、それぞれの最適「努力」量の実現に向けて、労働者と「実業家」が対立する。

例えば、繁栄期においては、「実業家」の利潤追求が行きすぎる傾向にあり、「実業家」は過度に「努力」を投下しようとする。そうすると、労働者も相応の「努力」量を強制される。しかし、繁栄期には賃金が上がっており、労働者は容易に十分な賃金が得られるので、「実業家」に命令された「努力」量を投下しようとはしない。逆に、不況期においては、労働者が「努力」をしたくとも、「実業家」は悲観的感情によって「努力」投下に慎重になっており、仕事のない状態が続く。このような「実業家」・労働者間における最適「努力」量の不一致が、ストライキ、サボタージュ、過重労働、失業といった問題として表出するのである。

ただし、「実業家」の最適「努力」量を優先すると、社会の圧倒的多数である労働者の「努力」量が、最適な水準から強制的に乖離させられる。そのため、「実業家」に従った場

合の「努力」量は、経済全体としてみた場合でも、不適切な水準になっている可能性が高い（*SIF*, 208）。つまり、「実業家」による「努力」量は、社会的な視角からみても、最適な水準から乖離する傾向にあるのである。

以上のような理由に加え、資本主義経済における第一の構造的問題（過剰投資が生じやすい生産体制）と、「実業家」の第一の特徴（周囲の投資状況に影響を受けやすい性質）とが相まって、「実業家」の投資活動は、経済全体の最適な「努力」量から乖離して、経済変動を深刻化させるのである。

4.3 経済変動への処方箋 (1) —— 「共同管理」体制

以上のように、「実業家」の投資活動は、リスクをとまなうため無謀なものになりにくいはずなのだが、彼らは、労働者を含む経済全体の利益を極大化しようとするわけではないし、周囲の投資状況にも心理的な影響を受ける。そのため、彼らの決定は、ときに当該産業を不振に陥れ、さらには経済全体を不況に導く。このように、経済変動は、おもに「実業家」の活動によって悪化する。しかし、繰り返すが、経済変動はそれ自体として悪なのではなく、活発な投資が経済成長を実現する。ゆえに、抑制しなければならないのは、「実業家」による投資活動すべてではなく、経済全体の最適な水準から乖離した投資なのである。

そのためには、「実業家」による無謀な投資を可能なかぎり食い止めなければならない。ロバートソンは *SIF* においても、「待忍」において生じる「誤算 *miscalculation*」を阻止することが必要だと主張した⁸¹。そして、そのための一手段として、ロバートソンは「産業構造の改良 *improvements in industrial structure*」を挙げた（*SIF*, 242）⁸²。*SIF* で示された彼の展望は、*COI* の議論に引き継がれ、「共同管理 *joint control*」論として具体化されることとなる。

⁸¹ ロバートソンは *SIF* の結語において、誤算を回避するための四方策を提示した——「産業構造の改善」, 「公衆の知識の向上」, 「銀行政策の改善」, 「貨幣メカニズムの改善」（*SIF*, 242）。*SIF* でこれらの方策について十分に検討されたわけではないが、*SIF* 以降の著作への展望は、ここですでに示されていたことがわかる。

⁸² ここでロバートソンは、投資方針などを共有する「企業連合 *combination*」（*SIF*, 243）の重要性を主張した。しかし、その方策は、各企業の裁量に任されるという点で不十分であった。「企業連合であれば、過剰投資をかなり重要な方向まで制限することを思いのままにできただろう。しかし、実際にそうしたのかどうかは不確かである」（*SIF*, 246）。

4.3.1 労働者による投資決定への介入の問題点

前節までに見てきたように、資本主義経済では、個々の「実業家」が「損失の恐怖」と「利潤の期待」を比較衡量することによって、すなわち、リスクとコントロールが並存することによって、適切かつスムーズに投資決定が下されるのであった（「資本主義の黄金律」）。さらに、「実業家」たちが自由に行動しても、ある程度は市場の力によって自動的に調整される。このような仕組みが、近代以降の高度な経済成長を可能にしてきた。

その一方で、資本主義経済には、不可避的な弊害が存在することもまた事実であった。それは、労働者が「資本主義の黄金律」から除外されることに起因する。労働者は、「実業家」と同様にリスクを負担するにもかかわらず、投資決定の権限を与えられず、その対価としての利潤も分配されない。それゆえ、「実業家」は、労働者が負担するリスクの分だけ、より大胆な決定を下すことができる。このような大胆な（あるいは無謀な）投資決定が、ときとして、当該産業の深刻な不振を招き、関連産業さらには経済全体を不安定な状態に陥れるのである。

このような資本主義経済の弊害に直面すると、労働者にも投資決定の権限を与えるべきだ、という主張が力をもちはじめる。しかし、ロバートソンは、そのような方策に否定的な立場をとった。

「産業不振の原因は、非常に不明瞭で根深いものなので、……労働者がそれらの原因のコントロールに関与する余地はほとんどない。ゆえに、……労働者が産業統治に介入することで状況が良くなる、と主張できる根拠はほとんどない」（*COI*, 94）。

このように、ロバートソンにとって、投資決定の権限を労働者に移譲しようとする方策は当を得ていなかった。というのは、その方策が、肉体労働と頭脳労働の分業という原則に反しているのみならず、コントロールの権限には、必ずそれ相応のリスクがつきまとうという

「資本主義の黄金律」を見落としているからである。労働者がすべてのリスクを負担することは現実的でない。

加えて、ロバートソンは次のように主張した。

「労働者階層のどのような野心も大志も、『自分自身の事業を自分自身のやり方で行う』という雇用主〔「実業家」〕の自由を妨げるようなことがあってはならない」(COI, 149)。

労働者たちが投資決定に介入することは、「実業家」の自由な経済活動への妨害となりうる。経済成長を導いているのが「実業家」の自由な意思決定だという事実を認めるとすれば、労働者による介入は、少なからず資本主義経済の機能低下をもたらすだろう。

以上のように、労働者が投資決定を担うという方策は、労働者による「リスク負担」や創意工夫が非現実的であり、かつ、「実業家」の自由な経済活動を妨げる、という理由から拒否される。つまり、ロバートソンは、資本主義という経済体制を維持すべきだと考えていたのである。

しかし、他方で、労働者の利益（福利）もまた尊重されるべきである。こうして、「実業家」の自由な意思決定と、労働者による投資決定への介入とが、相対立することとなる。

「実業家」と労働者の意思決定をどのようにして調和させるか。これこそ、COIにおけるロバートソンの問題意識であり、その解決策として「共同管理」という方策が検討されたのである。

4.3.2 企業単位の「共同管理」

ロバートソンは「共同管理」について、(1) 企業単位の「共同管理」と(2) 全国規模の「共同管理」に分けて議論した。本項 4.3.2 では(1) 企業単位の「共同管理」を扱い、次項 4.3.3 にて(2) 全国規模の「共同管理」を扱う。

ロバートソンは、企業単位の「共同管理」の一例として、*COI* 執筆当時にすでに存在していた「労働者共同所有 labour co-partnership」を挙げた (*COI*, 153)。「労働者共同所有」とは、労働者も株主になるという制度であり、労働者にも「リスク負担」に対する報酬が与えられる点で、資本主義経済の欠点を補う一手法といえる。当時はロンドンの南都市ガス会社 *South Metropolitan Gas Company* などがこの制度を導入し、成功を収めていた。しかし、ロバートソンによると、労働者による介入を認めた企業が成功したのは、あくまでも、その「事業成功者のエネルギーや先見性」が優れていたからであった。さらに、「実業家」の自由な意思決定が大いに保護されていたことも成功の鍵であった (*COI*, 154)。そのため、ロバートソンにとって、この方策は、あらゆる企業や産業に普遍的に適用できるようなものではなかった。

企業単位の「共同管理」について、他にも様々な試みが実際に行われていたが、それらについて、ロバートソンは次のように評している。

「個別会社における共同管理のこれらすべてのかたち——労働者共同所有、被雇用者取締役、共同委員会——で、より多くの、より大胆な経験がなされることは望ましい。しかし、それらすべてにつきまとう困難——資本主義の黄金律に示唆される困難——に対して目をつぶることは無益である」 (*COI*, 159)。

ここで、「資本主義の黄金律に示唆される困難」とは、「実業家」と労働者の目的の相違を指す (*COI*, 159)。前節 4.2.2 で指摘したように、「実業家」は、自分の企業を繁栄させることを目的として意思決定をする（自己利潤の極大化）。しかし、労働者の目的は、労働者全体の福利を直接的に向上させることにある。このように、経済活動の動機・目的という第一段階で、すでに「実業家」・労働者間の対立が存在するのである。

「近代の労働組合の目的はすべて、……労働の結束を達成し維持することに向かっている。
この方針を遂行するためには、個々の労働者が、企業の財務的な繁栄に対して無関心である
ことが必要だろう」（*COI, 159*）。

このように、「実業家」と労働者の間では、それぞれの方向性が相反する。もし、労働者の
目的を最優先することになれば、「実業家」の目的である「企業の財務的な繁栄」は達成さ
れない。このような方針をとった企業は、当然ながら、他企業に後れをとり、淘汰されてい
くだろう。ロバートソンはこのように考えて、企業単位での「共同管理」は、「競争的な主
要産業においては一層厳しい」とし、「対立する見解の間に、和解の兆しを見出すことは不
可能である」と結論づけた（*COI, 160*）。つまり、ロバートソンにとって、企業単位での「共
同管理」は、著しい経済変動を抑制するには不十分だったのである。

4.3.3 全国規模の「共同管理」

以上のように、ロバートソンは、労働者と「実業家」の対立を、各企業内で調和すること
は困難だと考えた。それは、労働者側の要求を認めると、その企業は他企業に後れをとり、
競争力を失ってしまうからである。そこでロバートソンは（2）全国規模の「共同管理」へと
議論を移した。

全国規模の「共同管理」は、具体的には「ホイットレー体制 Whitley Scheme」を指す
（*COI, 161*）。この体制は、全国の「実業家」と労働者の共同委員会を産業ごとに設置し、当
該産業における生産方針について話し合い、合意する場を設ける、というものである。当時、
実際に、一部の産業において、このような全国規模の「共同産業委員会 joint industrial
council」が組織されていた（*COI, 163*）。しかし、実際のところ、その委員会は、労働組合
による賃上げ要求の場にすぎなくなっており、上手く機能していなかった。しかし、ローバー

トソンは、この試みは否定されるべきではないと主張し（*COI*, 162）⁸³、全国規模の「共同産業委員会」について、次のような期待をかけた。

「このような会議〔共同産業委員会〕がとくに取り扱うに適する、あるいは、適するかもしれないと思われる2つの問題がある。第一は景気循環 *trade cycle* の問題である」（*COI*, 162）

84.

すなわち、ロバートソンは、経済変動の解決策として「共同産業委員会」の意義を大いに認めた。というのは、「ブーム時において、個別企業の即時の利益は、その産業の恒久的な利益に反することがよくある」（*COI*, 162）が、労資の双方による「共同管理」を当該の産業全体で行えば、産業全体の利益を維持しうるからである。実際に、印刷業や羊毛業は、全国的な共同会議を開催することで経済変動の対策を議論していた。

確かに、このような試みを、他の産業にも普及させていくことは「いまだ不可能」（*COI*, 163）ではあった。しかし、ロバートソンは次のように述べている。

「……資本主義の最たる害悪〔経済変動〕に対処するために、〔労働者と「実業家」が〕ともに協力して真剣に努力することは、上手く組織化された各産業にできないことではない」（*COI*, 163, []内は引用者）。

⁸³ ロバートソンは、G. D. H. コールが自著 *Chaos and Order in Industry*(1920)において「ホイットレー体制」を痛烈に批判したことについて、「〔その批判は〕ホイットレー主義が建設的な協定を発展させる能力がないという確信ではなく、コール氏が目を離したすきに、それが運悪く同じようになる〔失敗する〕といけない、という恐れを示しているようにみえる」（Robertson, 1920b, 540, []内は引用者）と述べており、ここにも「ホイットレー体制」へのロバートソンの期待が表れている。

⁸⁴ 解決しうる第二の問題は、機械打ちこわし運動のように、社会全体の経済活動を停滞させるほどの労資闘争である（*COI*, 163）。

このように、ロバートソンは、あくまでも展望としてではあるが、労働者と「実業家」の意思決定を調和し、著しい経済変動の原因となる過剰投資を軽減する方策として、全国規模の「共同管理」に期待を寄せた。

本章でみてきたように、ロバートソンは、資本主義経済における投資決定の特徴が、経済変動をより深刻化させると考えた。彼はその原因を「資本主義の黄金律」が破られることと「実業家」による投資活動の特徴とに見出した。そして、彼らの経済活動を可能なかぎり以最適な範囲内にとどめるための方策として、ロバートソンは全国規模の「共同管理」に期待をかけた。

全国規模の「共同管理」は、「実業家」と労働者における意思決定の調和を目指すという意味で、*SIF*の「生産者協同組合」への回帰とみることができる。*SIF*の仮定では、「実業家」と労働者の意思決定は対立せず調和するとされていた。しかし、そのような仮定においてさえ、経済変動は不可避免的に生じてしまうのであった。そして、「実業家」と労働者の対立を考慮に入れたのが *COI* であり、このような対立によって、経済変動がさらに深刻化するメカニズムが解明された。すなわち、*COI*の議論において、ロバートソンは、*SIF*からの発展として、労資対立というより複雑な現象を分析した。そして、経済変動を増幅させるこのような要因は、労資における意思決定の調和という *SIF*の世界、すなわち、「生産者協同組合」が成立する世界へと回帰することによって最小限にまで抑制しうる、と考えたのである。

第5章 融通主体としての「銀行家」と経済変動

前章の冒頭でも述べたように、貯蓄と投資という経済活動は、いずれも「将来の満足」を動機として「即時の満足」（消費）を犠牲にするという点で共通している。そのため、*SIF*の議論において、これらの経済活動は、いずれも「待忍」の範疇に一括されていた。そこで、*COI*では、「実業家」の活動に焦点を当てることで、投資が「待忍」から分離した。そして、「実業家」の投資活動が、資本主義経済における構造的な問題と相まって、経済変動をより深刻化させることが示された。ただし、*COI*においては、「実業家」による投資決定と、それにともなう「リスク負担」との関係が論じられたにすぎず、いまだ、貯蓄と投資の明確な区別には至っていなかった。

しかし、ロバートソンにとっては、貯蓄と投資を明確に区別する必要があった。*SIF*では、「生産者協同組合」の仮定により、貯蓄と投資の意思決定が調和していたため、貯蓄をこえた投資ができないことになっていた⁸⁵。しかし、本稿 3.2 で指摘したように、ロバートソンの経済変動論は過剰投資を重視するので、貯蓄を上回る投資は当然考慮されるべきテーマであった⁸⁶。ゆえに、ロバートソンは、貯蓄と投資を明確に区別した上で、両者を分析する必要があったのである。

そこで、ロバートソンは、貯蓄にともなう「真実費用」を「ラッキング」と名づけた。これこそ、前章の冒頭で引用した「資本の背後にある活動」（Robertson 1957, 102, 訳 124-125）である。つまり、ロバートソンにとって、貯蓄の本質は、資本を形成することに存するのであった。この活動が、経済変動にどのような影響を及ぼすか、これを解明することがロバートソンの次なる課題であった。

さらに、貯蓄と投資を区別することによって、融通という問題も新たに浮上する。実物経済であれば、「実業家」の手に流れる遊休資本の量は、財貨の存在量という限度がある。し

⁸⁵ *SIF*の実物世界において、貯蓄は、消費財の在庫と同義である。当然、消費財の種類によっては投資に充てられないものもあるが、そのような摩擦は考慮されておらず、消費財の在庫はあらゆる投資に利用可能な可塑的な財だと暗に想定されている（*SIF*, 177-180）。しかし、ロバートソンは後期著作において、このような考え方について自己批判するに至った（Robertson 1926, 93, 訳 104）。

⁸⁶ *SIF*では、消費財の在庫が不足することが恐慌の原因の1つに数えられている（*SIF*, 170-171）。

かし、現実の貨幣経済においては、たとえ実物の資本が不足していても、追加的な貨幣発行によって「実業家」に資本をもたせることができる。貨幣が存在しない実物経済においてさえ過剰投資が生じるのだから、追加的な貨幣発行によって、なおさら過剰投資は深刻化するのである。つまり、貨幣が存在することによって生じる、貯蓄をこえた投資が、過剰投資を間接的に悪化させる可能性がある。ロバートソンは、このような現象を考察するために、実物理論を放棄せざるを得ず、実物財の存在量に制限されない貨幣を導入しなければならなかった。そして、貨幣を扱い、「実業家」に対する資金の融通を決定するのが「銀行家」である。ここにおいて、貨幣と融通に関するロバートソンの理論がはじまるのである。

本章では、貨幣と貯蓄・投資・融通との関係、さらには、それらと経済変動との関係を考察し、ロバートソンの経済変動論における「銀行家」の役割を明らかにする。そのために、以下では、5.1 で、*SIF* と『貨幣』における記述から、ロバートソンの貨幣理論を検討し、貨幣量と一般物価水準との関係を明らかにする。その上で、5.2 において、『銀行政策と価格水準』で提示される「ラッキング」概念を「努力」概念の観点から解釈し、ロバートソンの貯蓄理論として位置づける。5.3 では、「実業家」に資金を融通する主体として「銀行家」を位置づけ、経済変動における「銀行家」の役割を確定する。そして、以上のような議論をへて、ロバートソンが提示した経済変動の抑制策とその意義を明らかにする。

5.1 『貨幣』における貨幣理論

本章の主要な目的は、「ラッキング」概念の意義を「努力」概念の観点から検討することによって、ロバートソンの貯蓄理論を再構成し、さらに、貯蓄から投資に融通する主体として「銀行家」の役割を確定することにある。しかし、「ラッキング」の議論に入る前に、その前提として、まず、彼の貨幣理論をみておく必要がある。というのは、後述するように、「ラッキング」概念は、一般物価水準の変動と非常に深い関係をもつからである。そのため、本節では、*SIF* と『貨幣』 *Money* (1922) (以下、*Money* と記す) におけるロバートソンの言説から、貨幣と一般物価水準の関係、さらには、一般物価水準の変化が所得や貯蓄に及ぼす

影響を明らかにする。そうすることで、後に考察する、貯蓄と「ラッキング」の相違や、両者を区別したロバートソンの意図がより明確になるだろう。

5.1.1 貨幣の導入とその影響

貨幣と一般物価水準の関係について、ロバートソンは、「通貨量が増加すると、ほとんど議論の余地なく、一般価格水準は上昇する」(*SIF*, 212)と主張した。また、*Money*においても、「貨幣に対する需要が一定ならば、貨幣の価値は利用できる数量によって決まる」(*Money*, 30, 訳 30, 傍点部は原典では斜体)と述べているように、ロバートソンは、貨幣数量説の枠組みで議論している。ゆえに、彼の議論では、貨幣量が増大(減少)すれば、貨幣の価値は下落(上昇)して、一般物価水準は上昇(下落)する⁸⁷。

ロバートソンは、*SIF*の最終局面(part. II, chap. III)において、「貨幣と信用のメカニズムによって交換行為をしている」という事実が、「[実物的経済]変動論に重要な修正をもたらす」と主張した(*SIF*, 206, []内は引用者)。以下で、好況、恐慌・不況における貨幣的影響を順にみていく。そうすることで、ロバートソンの経済変動論における、貨幣要因の位置づけが部分的に明らかになるだろう。

ロバートソンは、第一に、繁栄・好況が生じそうな時点において、貨幣供給の増大が経済変動に及ぼす影響を考察した(*SIF*, 211-216)。まさに好況が生じようとしているとき、生産拡大の必要性から貨幣需要は増大する。貨幣量を増大させることによって、その貨幣需要に応えるならば、一般物価水準は上昇するだろう。そうすると、

「おそらく、もっとも有利な水準をこえて、全般的に産出量が増大するだろう。というのは、価格の変動によって、……自分が売っている生産物が、急速かつ強く影響を受けるだろうと考えるのは、すべての人間における当然の傾向だろうからである」(*SIF*, 212)。

⁸⁷ ロバートソンは、フィッシャーの貨幣数量説とマーシャルの現金残高方程式について、どちらも「自明の理 *truism*」にすぎないが、前者は「市場の現象 *a phenomenon of the market*」に注目しており、後者は「心の現象 *a phenomenon of the mind*」に注目した点で優れている、と評した (Robertson 1931b, 398)。

つまり、価格上昇が全般的に生じているにもかかわらず、生産者（「実業家」）は自分の生産物の価格だけが上昇していると考える。こうして、「実業家」は、得られる「満足」が増大したと錯覚して「努力」量を増大させる。ここで「努力の生産性」を一定とすれば、すなわち、実物要因に変化がないとすれば、このような錯覚にもとづく「努力」量の増大は、「努力の生産性」の変化という実物的な裏づけがないため、当然、過剰投資（得られる「満足」に見合わないほどの「努力」）を意味するだろう。

しかし、好況期における貨幣的影響は、それだけではない。一般物価水準の上昇によって「実業家」はいくつかの恩恵を受ける——（1）金利の低下、（2）在庫の名目価格上昇、（3）実質賃金の下落。貨幣量の増大によって、一般物価水準が上昇する。そうすると、（1）金利が低下し、資金調達のコストが抑えられる。また、（2）抱えている在庫の名目価格が上昇するので、所有資産の名目額が増大する。さらに、（3）固定賃金である労働者への賃金支払いが実質的に減少する（*SIF*, 213-214）。

ただし、貨幣供給の増大によって「実業家」が受けるこれらの恩恵は、実際には、本質的な「努力」や「満足」の変化にもとづくものではない。それにもかかわらず、これらすべての恩恵は、「実業家に生産規模を拡大させる本当の誘因」（*SIF*, 213）となるのである。

*SIF*の実物的経済変動論で明らかにされたように、近代産業の特徴や投資に関する人間の本性といった実物要因だけでも、必然的に過剰投資・過剰生産が生じる。そして、そこに貨幣的影響が加わることによって、投資や生産はさらに拡大する。ゆえに、貨幣が存在する現実の経済においては、実物経済と比べて、好況期における集中的投資の程度が、より顕著になるのである。

しかし、好況期に「実業家が享受できる例外的な利点は、事実であれ虚構であれ、永久に続くわけではない」（*SIF*, 217）。物価上昇による「実業家」への恩恵は、時間がたつにつれて、生産拡大が進むにつれて失われていく。そして、経済全体は、好況の帰結として、必然的に恐慌・不況へと向かう。では、好況からの転換期である恐慌において、貨幣はどのような影響力をもつのだろうか。

好況期に生産が拡張されてから「懐妊期間」をへて財貨が市場にあふれはじめると、財貨の過多により、その価格は下落する。こうして、その個別産業は不振に陥るため、さらなる生産拡大は計画されにくい。ゆえに、さらなる貨幣需要も発生しにくいので、追加的な貨幣発行はとまるだろう。このような貨幣不足は産業全般にどのような影響を及ぼすのか。

「通貨の制限が及ぼす、……より劇的な影響は、信用貨幣……の供給が停止されることによって、実業家の操業に支障をきたすことである」 (*SIF*, 221) .

つまり、貨幣が不足し信用貨幣の供給も抑えられることによって、別の「実業家」も操業しにくくなり、さらに状況が悪くなれば、生産活動を停止せざるを得なくなる。しかし、「実業家」は、その間も生活資料を確保しなければならないので、過剰生産の状況下における最低価格で、手持ちの在庫を放出するしかなくなる。これが恐慌である。

貨幣的影響によるこのような恐慌の深刻化は、不況期をさらに長引かせる。

「大惨事の記憶は、……確信の欠如と結びついて、信用通貨に対する実業家の需要も、銀行家の供給も妨げてしまう。このような通貨不足は、新たな消費財供給の流入と結びついて、貨幣表示の価格を累積的に下落させる」 (*SIF*, 225, 強調は引用者) .

つまり、流通貨幣量が増えない上に、好況期に生産された財貨やその在庫が市場に流入することによって、財貨と貨幣のバランスが一層大きく崩れ、著しい財貨過多となる。こうして、財貨の名目価格がさらに下落していくのである。そうすると、「実業家」はなおさら悲観的になり、生産拡大に踏みだせなくなる。このようにして、貨幣は不況期を長引かせるのである。

以上のように、貨幣は、好況を顕著にし、その後の恐慌・不況を深刻化させ、さらには次なる好況の到来を遅らせる。しかし、ロバートソンが主張したように、「貨幣の効果は、…本質的な原因ではない」（*SIF*, 218, 強調は引用者）。ロバートソンにとって、経済変動の本質的な原因は、実物要因、すなわち、「努力」と「満足」にもとづく個人の意思決定における変化である。貨幣要因は、あくまでも、実物的経済変動論に対する「修正 *modification*」（*SIF*, 212）という扱いなのである。

5.1.2 物価変動が所得に及ぼす影響

以上でみたように、*SIF*では、貨幣が経済変動の各局面に及ぼす影響が考察された。しかし、「生産者協同組合」の仮定があるため、産業内部の各経済主体が受ける影響の相違について、言及はあるものの（*SIF*, 213），十分に考察されなかった。そこで、続く *Money* において、ロバートソンは「生産者協同組合」の仮定を部分的に除去し、それぞれの経済主体における、貨幣的影響の相違を強調した。

ロバートソンは、物価変動による影響を2つに分けた。一方は「前もって貨幣表示で定められた条件で、自分のサービスを売る」人々、すなわち、労働者への影響である。他方は「自分の売るサービスの価格を、事情に応じて容易に変更することができる」人々、すなわち、「実業家」への影響である（*Money*, 11, 訳 12）。

第2表 物価変動による実質所得の移転

	労働者	「実業家」
物価上昇	損失	利得
物価下落	利得	損失

(出所) *Money*, 11-12, 訳 12-13 より作成

これらのグループは、物価変動によって受ける影響がそれぞれ異なる。例えば、物価が上昇すると、賃金が固定された労働者は、実質賃金の下落というかたちで損失を被る。逆に、「実業家」は、物価上昇によって、実質費用の低下という利益を受ける。つまり、物価変動は、「いかに軽微であれ、……2つのグループ間で、社会的な実質所得の再配分を生じさせる」(*Money*, 11, 訳 13, 強調は引用者) ののである(第2表)。

ここで、「実質所得 real income」という概念が導入された。この概念は、ロバートソンの実物理論と貨幣理論の関係を理解するための鍵となりうる点で重要である。というのは、この概念は、貨幣が導入されてはじめて認識されるからである。貨幣の存在しない実物経済ならば、所得は当然、実物的な財貨からなる所得を意味していた。しかし、貨幣の導入により、所得は貨幣所得を意味するようになる。すると、実物尺度を重視するロバートソンにとって、表面的な貨幣表示の所得ではなく、その貨幣所得を実物尺度で分析する必要がでてくる。こうして、ロバートソンの理論に「実質所得」という概念が導入されるのである。

所得を実質所得として考えると、物価変動は重大な要素となる。というのは、一般物価水準が変動した場合、貨幣所得に何ら変化がないならば、購買可能な財貨の量が増減するので、実質所得の変動が生じるからである(*Money*, 11-12, 訳 13; 『銀行政策と価格水準』, 21, 訳 22)。このように、物価変動は、実物要因とは独立的に実質所得を変化させる。つまり、物価変動は、「努力」に裏づけられた実質所得と、表面的な貨幣所得とを乖離させるのである。

そのため、実質要因を重視するロバートソンならば、物価を安定させることが望ましいと考えたと思われるだろう。しかし、彼は、次のように述べて、物価の安定がつねに有益というわけではないと主張した。

「もしかりにまったく自由に選択できるとすれば、われわれは貨幣の価値がどのように動いてほしいと思うだろうか。貨幣の価値は安定してほしい、というのが当然の見解であるように思われよう。……けれどもそれは自明の見解ではない」(*Money*, 134, 訳 134-135, 強調は引用者)。

つまり、ロバートソンは物価変動を容認すべき状況があることを示唆しており、具体的に2つの可能性を示した。

第一の可能性は次の事実にもとづく。

「販売可能な財貨の生産に必要な、人間の努力および煩勞というかたちの真実費用は、世代から世代にかけて、あるいは年から年にかけてさえ不変のままではない」 (*Money*, 135, 訳 135, 強調は引用者)。

すなわち、経済成長が生じた場合である。経済全体において、生産に要する「努力」の減少という意味で「努力の生産性」が向上した場合、物価の安定は「実業家」への報酬を意味する。というのは、本来、経済全体において「努力の生産性」が向上すると、同じ「努力」量で、より多くの財貨が生産できるようになる。貨幣量を一定とすれば、財貨過多となり一般物価水準は下落するはずである。物価下落は、「実業家」から労働者へ実質所得を移転する。しかし、ここで物価を下落させずに安定させると、実質所得の移転が実現せず、「実業家」の手に利益がとどまってしまうからである。

確かに、「努力の生産性」の向上は、「実業家」の創意工夫や発明に寄与するところが大きいだろう。しかし、

「……人間が自然との闘争において、勝利に次ぐ勝利をもって進み続けるとするならば、法律や習慣によって貨幣所得が確定していて、社会の中でも一般的にはそれほど押しの強くないような人々〔労働者〕が、……物価下落のかたちで、進歩という果実の分け前を自動的に受け取るのは、望ましいことではなかろうか」 (*Money*, 136, 訳 136, [] 内は引用者)。

つまり、「努力の生産性」の向上、すなわち、経済成長による恩恵は、決して「実業家」が独占すべきものではなく、労働者にも分け与えられるべきだ、とロバートソンは考えたのである。こうして、彼は、次のように結論づけた。

「貨幣の価値は、普段は安定に保たれるべきだと決めるにしても、……人間の生産力に何らかの異常な変化が生じた際には、例外が設けられるべきだということを、おそらく認めなければならないだろう」（*Money*, 137, 訳 137）。

つまり、経済成長によって「努力の生産性」が向上した場合、産出量が増大することにより、実物的な価値は下落するため、貨幣表示の価値（一般物価水準）もそれに応じて下落させるべきである。物価の安定が、つねに望ましいとはかぎらないのである。

物価変動を容認しうる第二の可能性は、生産の拡大に関する。先述のとおり、物価上昇は「実業家」に恩恵を与える。物価上昇が継続的なものになると、「実業家」はその利益をさらに得ようと、財貨の生産を拡大する。

他方、継続的な物価上昇は、実質所得の減少を意味するため、労働者にとっては負担である。こうして、継続的な物価上昇は、労働者と「実業家」の利害対立において、「実業家」に利することになる。しかし、ロバートソンは、このような利害対立があるとしても、次のような理由から、緩やかな物価上昇は容認しうると主張した。

「緩やかに上昇する物価水準が、それら少数者〔「実業家」〕にとってのみならず、社会全体にとっても達成可能な最上の結果を事実上生みだすだろう、ということはあるべきではない」（*Money*, 140, 訳 140, [] 内は引用者）。

つまり、緩やかな物価上昇は、確かに労働者の実質所得の一部を犠牲にするのだが、その一方で、産業の生産活動を活性化する。そうすれば、社会全体としてみると、生産活動の活発化による利得が、実質所得の犠牲を上回って労働者に利する可能性は十分にある。

ただし、上記の引用文でロバートソンが「ありえないことではない」と述べているとおり、緩やかな物価上昇が、必ずしも社会全体の利益になるとはかぎらない。物価上昇が望ましいか否かは、状況によって異なる。すなわち、生産活動を刺激できないような状況であれば、あるいは、生産活動が過剰になりうるのであれば、物価上昇は認められるべきではない。物価上昇が労働者の実質所得を犠牲にしていることを忘れてはならないのである。

以上のように、ロバートソンは、実物尺度と貨幣尺度の一致という観点から、通常は物価の安定を目指すことが望ましいと考えた。しかし、経済成長が生じた場合や、生産拡大を誘発すべき場合においては、物価変動は容認されるべきだと主張した。前者の場合は、貨幣尺度を実物的な変化に合わせることを意味し、後者の場合は、貨幣的効果を用いることで望ましい実物的変化を促進することを意味する。つまり、分別なく物価安定を目指すのではなく、状況に合わせて、その目的を真摯に検討しなければならないのである（*Money*, 140, 訳 140）。

5.1.3 物価変動が貯蓄に及ぼす影響

以上の議論は、物価変動が各経済主体の実質所得に及ぼす影響についてであった。次に、物価変動が、貯蓄に及ぼす影響についてみていく。ここにおいて、貯蓄から投資に融通する「銀行家 *banker*」という経済主体に焦点が当てられる。ただし、ロバートソンのいう「銀行家」は、「実業家」と直接的に取引をする存在である。ゆえに、ここでは、中央銀行ではなく普通銀行の「銀行家」が想定されている。

「実業家」は新たな投資を計画した場合、「銀行家」に資金の融通を求めることがある。「銀行家」は、貨幣を供給することで利益を得るため、このような要求は「実業家」・「銀行家」双方の利益となる。しかし、「銀行家」は自分の所有する資金を融通するのではない。彼らは、貯蓄者から預かった資金を「実業家」に融通するのである。実物経済であれば、その融通は貯蓄量の範囲内に収まる。しかし、現実の経済においては、貯蓄量を超過した投資

が行われており、そのような投資は、「銀行家」による追加的な貨幣発行によって実現する。こうして、経済全体の流通貨幣量が増加し、一般物価水準は上昇する。

ロバートソンは、「銀行家」による追加的な貨幣発行が、「強制貯蓄 forced saving」を引き起こすと主張した。というのは、貨幣発行にともなう物価上昇によって、以前から存在していた貯蓄の実質価値が縮小するからである⁸⁸。貯蓄者は、以前に受け取った所得の一部を、「将来の満足」のために残しておいた。つまり、彼は「待忍」という「真実費用」（心身の苦痛）を被った。しかし、物価上昇によって、その実質価値は目減りする。確かに、「銀行家」は、「実業家」の貨幣需要に応えたのであるが、それは、他者の貯蓄の実質価値を犠牲にした上で成り立っているのである（*Money*, 92, 訳 92）。

このように、貨幣量の増大は、物価上昇を介して貯蓄の実質価値を減少させる。しかし、経済全体にとって、貨幣量の増大が望ましい場合もある。それは、社会全体の貯蓄欲求が増大しているときである。

社会全体の貯蓄性向が高まると、貨幣の流通速度は停滞する。そうすると、貨幣の価値が上昇するため、物価は下落する。ゆえに、「強制貯蓄」のときとは反対に、以前から存在していた貯蓄の実質価値が上昇する。ロバートソンにとって、貯蓄の本質は、「即時の満足」の犠牲にともなう「真実費用」にあった。しかし、物価が下落した場合、何らの犠牲を払わずして貯蓄の実質価値が増大するのである。このような状態では、物価下落によって、逆に、「実業家」が犠牲を被ることになる。そこで「銀行家」は、物価下落を相殺するように、追加的に貨幣を供給すべきである。そうすることで、「実業家」の損失は緩和され、かつ、貯蓄の増大は、本来の実質価値に応じた貨幣表示で表現されることとなる（*Money*, 93-95, 訳 94-95）。

このように、ロバートソンは、「実業家」の貨幣需要に応じることを「銀行家」の第一の役割とはしなかった。むしろ、実物と貨幣のバランスを考慮することを重視した。すなわち、ロバートソンは、貯蓄に関する議論においても、実質価値に重きを置いており、実質価値を

⁸⁸ 例えば、貯蓄が£100であり、£1で財貨1単位を購入できる場合、貯蓄の実質価値は財貨100単位である。ここで、一般物価水準が上昇し、財貨1単位が£2となった場合、貯蓄の実質価値は財貨50単位となり、以前の実質価値よりも減少する。負担された「真実費用」は同じなはずだが、物価変動によって、実質価値が本来の価値から乖離するのである。

できるだけ忠実に表現することこそ貨幣の役割だと考えたのである。ゆえに、追加的な貨幣供給は、貯蓄者への犠牲（「強制節約」）をとともなうため、無思慮に乱発されるべきではなく、逆に、自発的な貯蓄欲求が増大しているときには、その貯蓄の実質価値が、本来負担された「真実費用」よりも大きくならないよう、追加的な貨幣供給が求められるのである。

5.2 貯蓄理論としての「ラッキング」

以上のように、ロバートソンは、おもに *Money* において、一般物価水準の変動が個人の所得や貯蓄に及ぼす影響を考察した。この議論は、確かに実質価値の分析という性質を帯びていたが、あくまでも貨幣現象を分析対象としたため、実物的な考察が前面にでてくることは少なかった。しかし、次の引用文からもわかるように、ロバートソン自身は、貨幣要因を検討する以前に、まず、実物要因の分析を重視すべきだと考えていた。

「経済学を研究する者としては、はじめから、ほとんどの実務取引を包んでいる貨幣のベールをつきぬけて、実物的な財貨やサービスのかたちで何が起きているかを見ようとする必要がある。いな、できるかぎりではさらに徹底して、実物的な犠牲や満足のかたちで何が起きているかを見ようとしなければならない。しかし、それを済ませたら、……その〔貨幣要因の〕効果に立ち戻って考察しなければならない」（*Money*, 1, 訳 3, [] 内および強調は引用者）。

つまり、経済現象を分析するときに優先すべきは、「犠牲（努力）」や「満足」にもとづく実物要因を明らかにすることである。貨幣要因は、あくまでも表面的で二次的だということである。

では、実物要因と貨幣要因の関係はどのようなものか。その手がかりの 1 つが、*Money* でも言及された実質所得（cf. 本稿 3.3.3, 実物理論における購買力）である。実物理論においては、「努力」の成果として「満足」が得られると想定された。「満足」は自分の生産物から

構成され、個人はそれを元手に次期の経済活動を決定する。ゆえに、「満足」とは、「努力」にもとづいた所得とみることができる。そして、得られた所得のうち、どれだけを使い、どれだけを残しておくか、という選択が次の問題となる。消費と貯蓄の意思決定である。*Money* ではおもに貨幣尺度での分析だったため、基本的には、貯蓄も貨幣で測られた。しかし、ロバートソンにとって、貯蓄という経済活動の本質は、「待忍」、すなわち、「即時の満足」（消費）を犠牲にして「将来の満足」を目指すことにある。つまり、貯蓄という活動は貨幣尺度で分析するのではなく、「努力」と「満足」にもとづく個人の意思決定として、その実物側面を分析すべきなのである。

こうして、ロバートソンは『銀行政策と価格水準』 *Banking Policy and the Price Level* (1926) (以下、*BP*と略記する)において、貯蓄活動（実物側面）を「ラッキング *lacking*」と名づけ、貨幣尺度で測られる貯蓄と意図的に区別したのである。

本節では、ロバートソンの独自の概念である「ラッキング」に注目し、その定義や分類を吟味する。そうすることで、従来、貨幣理論の中心的概念とされてきた「ラッキング」を *SIF* における実物理論の延長線上に位置づける。その上で、「ラッキング」の実物概念としての意義を明らかにする。

5.2.1 資本形成活動としての「ラッキング」

*BP*においてロバートソンは、資本形成のための活動 *activity* と、資本そのものとの区別を強調した。その活動とは、貯蓄行為である。しかし、ロバートソンは「貯蓄 *saving*」という用語をほとんど使わず⁸⁹、その代わりに「ラッキング」という独自の概念を用いた⁹⁰。では、この概念はどのような経緯で生まれたのか。

⁸⁹ *BP*においてロバートソン自身の言葉で‘*saving*’という語が用いられたのはわずか5例だけである。

⁹⁰ 「ラッキング」という用語は、あまりにも普及しなかったため、後年においては「なしで済ます *going without*」という言葉に置き換えられている (*BP*, 40-41, 訳 45; Robertson 1958, 102, 訳 125)。

ロバートソンは「資本供給の活動と、その活動の一部が物的財貨の準備に向けられるならば、そのような物的財貨とを区別しなければならない」（*BP*, 40, 訳 44）として、両者の区別の必要性を強調した。

その上で、「資本供給活動の本質は、普通に『待忍』と呼ばれるようになった、消費財からの即時の享楽を抑制することにある、と長い間考えられてきた」（*BP*, 40, 訳 44）と述べている。ここで、「即時の享楽 immediate enjoyment」は、*SIF*における「即時の満足」と同義である。つまり、先述したように、「即時の満足」（消費）を控える経済活動こそ「待忍」なのであり、これによって「将来の満足」が得られるのである。

しかし、資本形成のための活動を「待忍」という用語で表現するのは不適切だとロバートソンは主張した。というのは、「この述語は後の享楽のために、諸利益を自発的に延期するという連想をよびおこし、われわれの当面の議論に支障をきたす」（*BP*, 40, 訳 44）からである。この一節の意味するところは後述することとして、ひとまずここでは、ロバートソンが「待忍」という用語を拒否したという事実が重要である。

次にロバートソンは、「節欲 abstinence」という用語を検討した。しかし、「もっと古い述語である『節欲』は、将来利益という連想からは解放されているが、道徳的努力と当為的価値の匂いを帯びている」（*BP*, 40, 訳 44-45）という理由から、この用語も却下した。最後に、彼は「なしで済ます going without」という言葉を挙げたが、学術的でないため、これを「ラッキング lacking」と名づけたのである（*BP*, 40-41, 訳 45）。

このように、ロバートソンは、資本そのものと、資本形成のための活動とを明確に区別した。「ラッキング」とは、資本形成のために必要な活動であり、これが結実することで資本が形成されるのである。

5.2.2 実物概念としての「ラッキング」

以上のように、「ラッキング」とは、資本形成のために不可欠な活動を指すが、なぜロバートソンはこのような新概念を必要としたのだろうか。

「ラッキング」は次のように定義される。

「もし所与の期間に、ある人が、その期間における自分の経済的産出高の価値よりも少なく消費するならば、その人はラッキングをしている」（*BP*, 41, 訳 45）。

すなわち、「経済的産出高の価値」から「消費」を差し引いた残部が「ラッキング」である。しかし、「経済的産出高 economic output」という言葉の意味が曖昧である。ただし、「ラッキングの量⁹¹は、なしで済まされた消費財の量……によって測定することができる」（*BP*, 41, 訳 45）というロバートソンの言説から、「ラッキング」は、消費財の量で測られることがわかる。つまり、「ラッキング」は、貨幣尺度ではなく実物尺度で測られるのである⁹²。そうすると、「消費」と「経済的産出高の価値」も実物尺度で測られる必要がある。ゆえに、「経済的産出高の価値」とは、生産活動への報酬として与えられる貨幣所得を指すのではなく、「努力」の成果として得られる実質所得を指すのである。

そして、「ラッキングが帰着して物の備蓄のかたちになったとき、それらを資本と呼ぶ」（*BP*, 41, 訳 45）。ゆえに、「過去に行われてきたラッキングは、現時点で存在している資本ストックに結晶されている」（*BP*, 41, 訳 45）。つまり、「ラッキング」とは、消費の欠落（まさに「なしで済ます going without」こと）を指すのであり、その使われずに残された消費財が、資本の形成に充てられるのである。

以上のように、「ラッキング」は、決して貨幣尺度の概念ではなく、資本形成のために不可欠な活動を実物側面から捉えた概念である。したがって、「ラッキング」もまた、経済活動にともなう心身的苦痛という意味で、「努力」の範疇に内包された実物概念である。

⁹¹ 「ラッキングの量」の原語は 'the amount of Lacking' である。これは高田訳（1955, 45）では「ラッキングの額」と訳されているが、「額」と訳出すると貨幣尺度であるかのような誤解を生みかねないので、本稿では「量」と訳している。

⁹² 小原（1998）や河野（2003）などのように、先行研究においても、「ラッキング」が実物概念であることはたびたび指摘されてきた。しかしながら、「ラッキング」が実物概念である理由やその意義についてはいまだ十分に議論されてこなかった。

5.2.3 「ラッキング」の分類

次に、ロバートソンによる「ラッキング」の分類をみることで、「ラッキング」と資本の関係や、「ラッキング」と貯蓄・「保蔵 *hoarding*」といった用語との関係を明らかにする。その過程で、「ラッキング」概念の必要性もより明確になるだろう。

「ラッキング」は、次の3つの軸で分類される。「ラッキング」が(1)自発的か否か、(2)資本に結実するか否か、(3)継続する期間の長さ。以下では、このような「ラッキング」概念の分類を検討することで、この概念に込められたロバートソンの意図を明らかにする(ただし、説明の便宜上、ロバートソンの説明とは順序が異なる)。

(1) 自発的か否か (*BP*, 47-50, 訳 42-55)

第一は、「ラッキング」の発生源についての区別である。この区別は、ロバートソンが「待忍」という語を避けた理由を明らかにする点、さらには、ロバートソン体系における、実物と貨幣の関係を捉える点において、もっとも重要である。

ロバートソンは「自発的ラッキングは、通常、貯蓄として考えられているものとかかなりよく照応していて、さらなる定義づけをほとんど必要としない」(*BP*, 47, 訳 52)と述べている。すなわち、貯蓄と自発的な「ラッキング」は類似する。ゆえに、ある個人が、自分の所得よりも少なく消費することで、その残分を保持しておこうと自らの意思で決めたならば、それは「自発的ラッキング *spontaneous lacking*」であり、貯蓄と同義である。つまり、「ラッキング」の第一の発生源は、所得の一部を将来のためにとっておこうとする個人の自発的な意思決定である。

では、自発的でない「ラッキング」とは何なのか。自発的でない資本形成の活動は、どのようにして発生するのか。実のところ、議論のこの段階に入って初めて、実物概念としての「ラッキング」が、貨幣理論と密接な関係を持ち始める。

貨幣所得を一定とすれば、一般物価水準が上昇すると、消費できる財貨は物価上昇以前よりも小さくなる（「自動的切詰 automatic stinting」, *BP*, 47, 訳 52）⁹³。そして、物価上昇によって減らされた消費量が、物価上昇以前の「経済的産出高の価値」よりも小さくなった場合、その欠けた部分は「自動的ラッキング automatic lacking」と呼ばれる。つまり、物価上昇によって、個人は自らの意思に反して「ラッキング」を強制されるのである。

ただし、この議論は依然として難解であるから、具体例を以下に示し、「自発的ラッキング」と「自動的ラッキング」の相違をさらに明瞭にする。

ロバートソンは、個人が所得を受け取り、それを消費と貯蓄にどのように配分するかを決定する時点（事前あるいは期首）と、実際に市場で取引・消費する時点（事後あるいは期末）とを暗に区別した⁹⁴。また、個人は、通常、貨幣尺度で行動を決定するのに対して、ロバートソンはそれを実物尺度で分析した。この事実が、余計に彼の議論を理解しにくくしているようにみえるため、ここでは意図的に、貨幣尺度と実物尺度の両側面から事象を観察する。

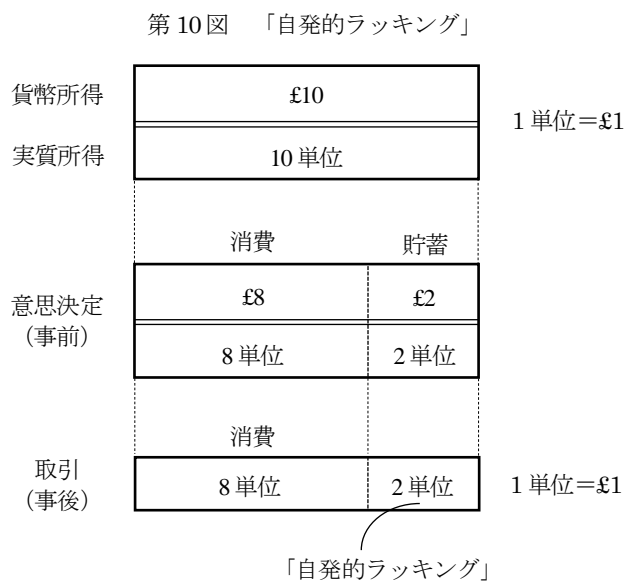
以下では、貨幣所得を £10 と仮定し、£1 で 1 単位の財貨が購入できるとして（財貨 1 単位の自然価格を £1 として）、「自発的ラッキング」と「自動的ラッキング」の相違を明らかにする。

ある個人が受け取った £10 の所得は、実物尺度で測ると財貨 10 単位である。そこで、事前において、彼が手元にある £10 のうち、£8 だけを消費し、残りの £2 を貯蓄することに決めたとする。これは、彼の自発的な意思決定である。これを実物尺度で捉えなおすと、彼は「経済的産出高の価値」として、財貨 10 単位の実質所得を受け取り、そのうち 8 単位を消費し、残りの 2 単位を将来のためにとっておく。事後においても一般物価水準を一定とすれば、彼は自発的な意思決定のとおり、財貨 8 単位 (£8) を消費し、財貨 2 単位分の貨幣 £2 を貯蓄することができる。ここにおいて、彼は財貨 2 単位の「自発的ラッキング」をしたのである。したがって、この場合、〈£2 の貯蓄〉と〈財貨 2 単位の「自発的ラッキング」〉は同義である。

⁹³ 「この追加された貨幣の流れは、市場で交換される日々の財の流れに対して、今まであった日々の貨幣の主流と競合し、財の流れの一部を、この貨幣の流れの追加分を流しだした人々のために確保するのであり、このようにして、残余の公衆からさもなければ享受できたはずの消費を剥奪するのである」（*BP*, 48, 訳 52-53）。

⁹⁴ ロバートソンの想定では、所与の所得が期首に受け取られ、それをもとに貯蓄と投資に割り振られる、というのが順序である（Robertson 1933, 399）。*BP*において、このような想定が明示されなかったことが、その議論をより難解にしまったように思われる。また、事前的貯蓄を認めなかったケインズとは前提から異なっている（cf. 渡辺 1980；藤井 1986）。

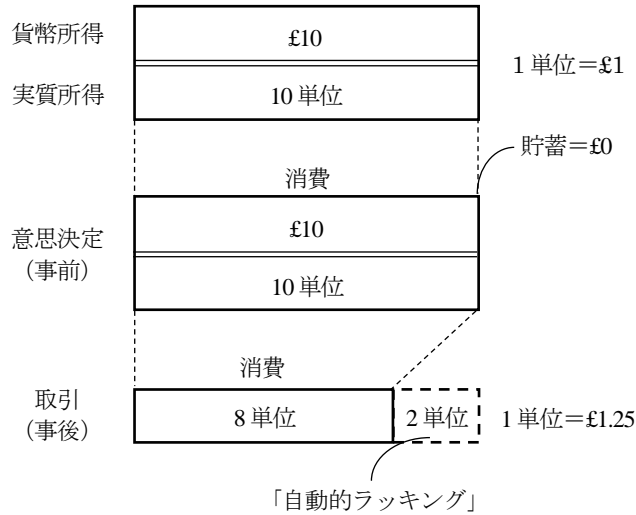
そして、この財貨2単位の「自発的ラッキング」は、「将来の満足」を得るために据え置かれ、他方で、資本の生産活動に充てられるのである（第10図）。



このように、「自発的ラッキング」は、個人の意思決定にもとづいており、ロバートソンのいうように、貯蓄とほとんど同義である。両者の相違は、その経済活動を、実物尺度でみるか、それとも、貨幣尺度でみるかにのみ存するのである。

次に、「自動的ラッキング」について。先の例と同様に、貨幣所得が £10、財貨1単位の価格が £1 とすると、実質所得は財貨10単位である。ここで、簡略化のために、やや極端ではあるが、彼が、事前において、貯蓄をしないと決めたとしよう。すると、彼は £10 で財貨10単位を消費することができる。ゆえに、彼の自発的な意思決定においては、消費は財貨10単位 (£10) であり、「自発的ラッキング」は財貨0単位 (貯蓄は £0) である。しかし、ここで物価上昇によって、財貨1単位の価格が £1 から £1.25 に騰貴したとしよう。すると、£10 で消費できる財貨は、物価上昇前の10単位から8単位に減少する（「自動的切詰」）。事前における彼の意思決定では、10単位の財貨を消費するはずだったにもかかわらず、物価上昇によって、事後には、財貨8単位しか消費できなくなった。物価上昇によって、個人の意思に反して欠けたこの財貨2単位こそ、ロバートソンのいう「自動的ラッキング」である。このようにして生じた「ラッキング」も、「自発的ラッキング」と同様に、資本の生産活動に充てられる（第11図）。

第 11 図 「自動的ラッキング」



このように、物価上昇によって、個人の意思決定（事前）とその帰結（事後）との間に乖離が生じてしまうことが、「自動的ラッキング」の本質である。このような物価上昇は、「銀行家」が「実業家」の貨幣需要に応じる際に、追加的な貨幣発行をすることで生じるのであった。ゆえに、「自動的ラッキング」は、それを負担する個人の意思決定ではなく、「銀行家」の意思決定によって生みだされたといえる。

以上のように、「ラッキング」は、それ自体としては実物概念なのであって、直接的に貨幣と関係があるわけではない。個人が、自発的に「ラッキング」をしようとしたとすれば、それは貯蓄を実物側面から捉えたものにすぎない。しかし、現実の経済には貨幣が存在し、その数量の変化にともなって物価変動が生じるため、個人の意思決定に反した自動的な「ラッキング」が生じるのである。ゆえに、ロバートソンが「待忍」という用語を却下した理由も、ここにおいて明らかであろう。それは、「待忍」には、「後に享樂するために諸利益を自発的に延期する」という含意があるからである。「待忍」という用語では自発的というニュアンスを含んでしまうため、貨幣要因による自動的な資本形成の活動を表現するには不適當だということである⁹⁵。

⁹⁵ 「自発的ラッキング」と「自動的ラッキング」の相違は、物価変動が生じるか否かにあった。換言すれば、自らの意思にもとづいて行われるのが「自発的ラッキング」であり、物価上昇の結果、自らの意思とは反して行われるのが「自動的ラッキング」である。そこでロバートソンは、これらの混合を考えた。すなわち、物価上昇の結果として、自らの意思を変化さ

このような「ラッキング」の分類によって、「銀行家」による追加的な貨幣発行は、実は他の個人に対する強制的な「努力」負担のもとに成り立つことが明らかとなる。貯蓄という経済活動を貨幣尺度でのみ観察していれば、確かに、このような解釈はできない。このような視角は、「努力」と「満足」にもとづく個人の意思決定を経済活動の本質とみなし、その活動にともなう「真実費用」という実物要因を重視したロバートソンに特有なものといえるだろう。

(2) 資本に結実するか否か (BP, 45-47, 訳 50-52)

自発的あるいは自動的に発生した「ラッキング」は、その後、誰の手に渡るのか。第二の区別は、「ラッキング」が資本形成に結実するか否かで分類される。「ラッキング」は本来、資本形成のための活動であるが、ロバートソンによれば、資本形成に結実しない「ラッキング」も存在する。この区別は、「保蔵 *hording*」の議論にも通じる点で重要である。

「ラッキング」は「将来の満足」を求めて負担されるが、その欲求の程度によって、具体的な活動方法は異なる。欲求の程度は、まず「将来の満足」を得たいのか否かで二分できる。個人が「将来の満足」を得たいと考えるならば、自らの「ラッキング」を、何らかの生産活動に投じなければならない。このように、生産活動に充てられる「ラッキング」は、「充用ラッキング *applied lacking*」と呼ばれる。逆に、「将来の満足」を求めず、ただ手元に置いておかれる「ラッキング」は、「不妊ラッキング *abortive lacking*」と呼ばれる（これが「保蔵」である）。「不妊ラッキング」は、何らの資本も生みださない。

生産活動に使われる「充用ラッキング」は、さらに二分される。すなわち、「ラッキング」を、自分の手で生産活動に投じるか、あるいは、他者の手にゆだねるか。前者は「直接的充用ラッキング *applying lacking directly*」であり、とくに「実業家」によって負担される。後者は「間接的充用ラッキング *applying lacking indirectly*」であり、「実業家」以外の経済主体

せて行われる「ラッキング」、すなわち「誘発的ラッキング *induced lacking*」である。この概念はケインズの示唆によって導きだされた (BP, 49-50, 訳 54-55)。

(ロバートソンは「公衆 public」と呼んだ)によって負担される。この「ラッキング」は、おもに「公衆」から「銀行家」を介して「実業家」の手に渡る。

ここで、資本に結実するか否かという「ラッキング」の分類を要約する。「ラッキング」が生産活動に充てられるならば、それは「充用ラッキング」である。自らの手で投じるのであれば「直接的充用ラッキング」、他者にゆだねるのであれば「間接的充用ラッキング」である。他方、生産活動には何ら関与せず、ただ自分の手元に保持されるだけの「ラッキング」は「不妊ラッキング」(保蔵)である。

ただし、「不妊ラッキング」は「実質保蔵 real hoarding」(BP, 46, 訳 50)といいかえることができ⁹⁶、これはいわゆる「マーシャルの K」と関連している。すなわち、得られた所得のうち、どれだけを消費にも投資にも充てず手元で保持しておくか、という個人の意思決定を捉えた概念である⁹⁷。つまり、ロバートソンにおいては、「実業家」であろうと「公衆」であろうと、彼らが貨幣を手元に置いておくことを望むならば、その活動は「不妊ラッキング」(保蔵)とみなされる。すなわち、「実業家」は、おもに「直接的充用ラッキング」(直接投資)と「不妊ラッキング」(保蔵)の比較衡量をし、「公衆」は、おもに「間接的充用ラッキング」(間接投資)と「不妊ラッキング」(保蔵)の比較衡量をしていると想定されるのである。

(3) 継続する期間 (BP, 41-45, 訳 45-50)

生産活動に向けられた「充用ラッキング」は、どのような資本を形成するのか。第三の分類の基準は、「ラッキング」が継続する期間の長さである。「ラッキング」の継続期間によ

⁹⁶ 「不妊ラッキング」を「実質保蔵」と同義としていることから、「ラッキング」が実物概念であることがわかるだろう。さらに、このことから、「保蔵」は、貯蓄と同様に、貨幣尺度の概念だということも同時に明らかとなる。

⁹⁷ ロバートソンは「マーシャルの K」を、「人々の『保蔵』欲求、すなわち、財貨を購入しようとする代わりに、貨幣のかわりで資源を支配しておきたいという欲求」と捉えた (Robertson 1931b, 404)。この欲求が増大すると、流通する貨幣量は減少するため、「マーシャルの K」はフィッシャーの「流通速度」の逆数と表現される。ロバートソンは、「流通速度」を変化させる「マーシャルの K」(保蔵欲求)、すなわち、個人の意思決定を分析することを重視した (Robertson 1931b, 410)。

って、形成される資本の性質が異なる。つまり、この分類は、「ラッキング」の帰結として形成される資本を区別するのに役立つ。

「ラッキング」は、その活動が継続される期間に応じて「長期ラッキング long lacking」と「短期ラッキング short lacking」に分類される。これらは、どのような資本を形成するのか。

ロバートソンは、資本を「固定資本 fixed capital」と「流動資本 circulating capital」に分けた⁹⁸。説明の便宜上、「流動資本」の形成からみていく。

ロバートソンによれば、流動資本は、消費可能な状態にある実物財でなければならない（*BP*, 42, 訳 46）。というのは、財貨の生産には「様々な種類の労働が支出されなければならない。この労働に従事した人々には、消費可能な財の実質所得 real income of consumable goods を与えねばならないからである」（*BP*, 42-43, 訳 47）。つまり、財貨の生産には、一定の「懐妊期間」を要するため、本来ならば、「懐妊期間」が終了するまで財貨は手に入らない。しかし、それまでの間にも、生産者は生活資料を確保しなければならない。そのための実質所得（消費財）こそ「流動資本」である。そして、その形成のために必要とされるのが「短期ラッキング」である。つまり、「短期ラッキングの本質は、長い生産過程に従事する人々が消費財を消費できるように、他の人々が消費財を使わずに済ますこと」（*BP*, 43, 訳 47）にあるのである。

次に「固定資本」について、これは「工場、鉄道、機械などから成り立っている」（*BP*, 42, 訳 46）とあるので、現代の用法と変わらないだろう（*SIF* の用語でいえば、建設財である）。「固定資本」の形成には、まず「長期ラッキング」が必要である。というのは、「固定資本」は耐久性があるため、それが使用されはじめてから朽ち果てるまでの期間中、「ラッキング」を固定しておく必要があるからである。このような性質のため、「長期ラッキング」はおもに「実業家」の「直接的充用ラッキング」によってまかなわれる。

⁹⁸ 「流動資本」と「固定資本」の他に「仮想資本 imaginary capital」がある。この種の資本は、生産的でない活動のために必要な資本である（例えば、戦争準備）。このような資本を形成する「ラッキング」は、「不生産的ラッキング unproductive lacking」と呼ばれる（*BP*, 44-45, 訳 49）。なお、高田訳では「擬制資本」と訳されているが、通常の意味での「擬制資本 fictitious capital」とは異なるため、本稿では「仮想資本」と訳出した。

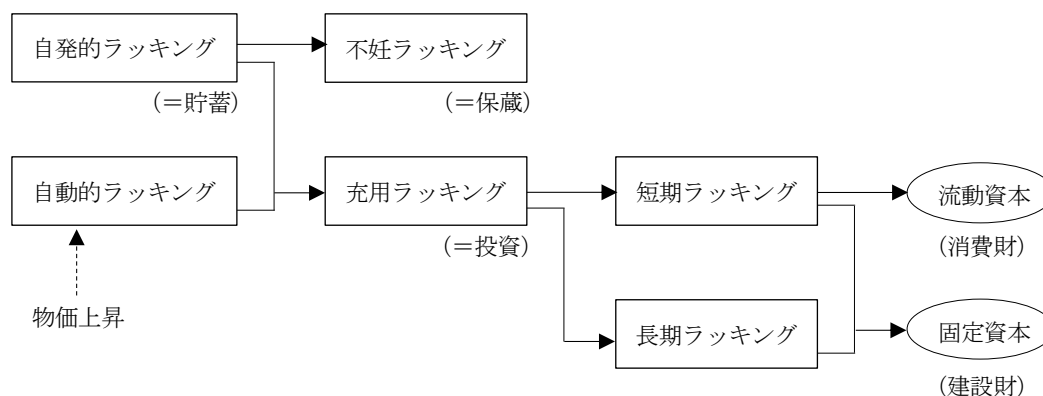
しかし、「固定資本」の形成には、「長期ラッキング」だけでは不十分である。というのは、「固定資本」の生産や維持に携わる人々は、その作業を完了させるまでの生活資料を確保しなければならないからである。この種の資本は、先述した「流動資本」（消費財）であり、「短期ラッキング」でまかなわれる。ゆえに、「固定資本」の形成には、「長期ラッキング」と併せて「短期ラッキング」も必要となる。

ここで「ラッキング」の継続期間による分類を要約する。資本は、「流動資本」と「固定資本」に分類される。「流動資本」は「短期ラッキング」によって形成され、「固定資本」は「長期ラッキング」と「短期ラッキング」によって形成される。ここで重要なのは、生産活動には「懐妊期間」を要し、その期間中、生産者の生活資料を保証するために、他者の「ラッキング」（消費欠落）が必要不可欠だということである。ある個人が経済活動をするためには、その活動が終了するまでの間、彼に生活資料を与えるために、他者が財貨の消費を控えねばならない。こうして社会全体の生産活動が成り立っている。このように、「ラッキング」は、「即時の満足」を犠牲にする（消費を抑える）という「真実費用」を表すとともに、その活動によって捻出された消費財をも表しているのである。

以上で、ロバートソンによる「ラッキング」の分類はおおよそ総覧した。「ラッキング」とは、資本形成のために必要な「努力」である。「即時の満足」を犠牲にすることによって生じた消費財の剰余が、他者の生産活動を保証する。この活動は、個人の意思決定にもとづく場合もあれば（「自発的ラッキング」、貯蓄）、「銀行家」が個人の意思決定に反して強制する場合もある（「自動的ラッキング」、強制貯蓄）。このようにして発生した「ラッキング」（消費財の剰余）は、手元に据え置かれるか（「不妊ラッキング」、保蔵）、あるいは、資本の生産活動に充てられる（「充用ラッキング」、投資）。生産活動に充てられる「ラッキング」が一時的なものであれば（「短期ラッキング」）、それは「流動資本」を形成する。「流動資本」とは、あらゆる生産活動が行われる間、その生産者の生活資料を保証する資本であるため、これは消費可能かつ実物的な消費財でなければならない。他方、「ラッキング」が長期にわたるものであれば（「長期ラッキング」）、それは「固定資本」を形成する。「固定資本」は新たな消費財の生産に用いられる資本であり、建設財（投資財）を

意味する。ただし、「固定資本」の形成においても、その生産者の生活資料を確保するための「短期ラッキング」が必要である（第9図）。

第9図 「ラッキング」の分類



このように、「ラッキング」という実物概念とその分類を通じて、投資・貯蓄・保蔵という経済活動が、事実上、区別されたことがわかる。経済現象の貨幣側面ではなく実物側面を重視したロバートソンにとって、資本の形成は消費財の剰余を必要とし、その剰余は、消費を控えようとする個人の「真実費用」によって捻出されるのである。

5.3 経済変動への処方箋 (2) —— 銀行政策の改善

以上のように、生産活動には「ラッキング」が不可欠である。しかし、求められる生産活動の量と、存在する「ラッキング」の量が等しいとはかぎらない。換言すれば、「ラッキング」の需要と供給が一致するとはかぎらない。というのは、「ラッキング」の需要は、投資や生産活動を実行したいという「実業家」の投資欲求に依存し、「ラッキング」の供給は「公衆」の貯蓄欲求あるいは保蔵欲求に依存するからである。各経済主体の意思決定は互いに独立的であるため、「ラッキング」の需給が必ずしも一致するとはかぎらないのである。

ここで「銀行家」の存在が必要となる。彼らは、追加的な貨幣発行という特権的な手段を用いることで「ラッキング」の需給一致に貢献する。いわば、「銀行家」は、貨幣を扱うことで、本来ならば乖離していた投資と貯蓄の意思決定を調和に導くのである。しかし、実際

には、このような「ラッキング」供給のコントロールは非常に困難であり、その結果、彼らの融資活動は経済変動を深刻化させる傾向にあるのであった。そこで、ロバートソンは、*SIF*の結語において、経済変動の抑制手段として「銀行政策の改善 *improvements in banking policy*」を挙げた (*SIF*, 242)。ロバートソンにとって、経済変動における「銀行家」の役割とはどのようなものだったのか。

本節では、追加的な貨幣発行において「銀行家」が直面するトレードオフ的な問題を明らかにし、「ラッキング」供給をどのようにコントロールすべきかについて、ロバートソンの主張を整理する。そして、経済変動を改善しうる存在として「銀行家」の役割を確定する。

5.3.1 追加的貨幣発行にともなうトレードオフ

物価変動は「実業家」と労働者の間で実質所得を移転させるのであった。ロバートソンの場合、物価変動は「銀行家」による追加的な貨幣発行によってもたらされる。ゆえに、「銀行家」は、個人間における実質所得の移転をコントロールできる立場にあるといえる。

例えば、「実業家」が生産を拡大するために「短期ラッキング」の需要を増大させたとする。「銀行家」はその需要増大に対応する。ロバートソンによれば、「銀行家の本質」は「資源を所有しているが使おうとしないところから、資源を使いたいと所有していないところへ、資源のコントロールを移転することにある」 (*SIF*, 213)。実物経済であれば、財の在庫が残っていないと「実業家」に融通することはできない。しかし、先述のとおり、ここに貨幣を導入することによって、実物財の剰余が存在しなくとも融資できるようになる。

ゆえに、「銀行家」による融資が、財の裏づけのあるものか、それとも、追加的な貨幣発行を必要とするものかによって、その資金の性質は異なる。すなわち、融通された資金に実物財の裏づけがあるならば、それは「自発的ラッキング」であり、「公衆」の意思決定にもとづいて供給された「ラッキング」である。他方、資金が追加的な貨幣発行によってもたらされたのであれば、それは「自動的ラッキング」であり、「銀行家」が「公衆」に対して強制的に供給させた「ラッキング」である。つまり、貯蓄をこえる投資は、「公衆」への強制的な「努力」のもとに成り立つのである。

ただし、「ラッキング」の強制がつねに避けるべきことというわけではない。というのは、「実業家」による投資・生産活動が産業を繁栄させ、経済成長を促すからである。「実業家」が求める生産拡大が、社会の最適な「努力」量を実現するものだとすれば、「公衆」に対する「ラッキング」の強制も正当化されうる。

しかし、「実業家」の活動がつねに適当というわけでもない。本稿第4章で明らかにしたように、彼らの活動は往々にして過剰となる傾向にある。このような場合、「公衆」に強制した「ラッキング」は無に帰すばかりか、経済全体に害をなす結果を招くだろう。

以上のように、「銀行家」は、追加的な貨幣発行を実行する際に、いわば〈「実業家」による産業活動の促進〉と〈「公衆」への「ラッキング」の賦課〉というトレードオフに直面する。彼らは、経済成長を実現する「実業家」の投資活動を支援しつつ、その活動に必要な「ラッキング」を、貨幣発行という自らの権限によって「公衆」に強制する。他方で、彼らは、「実業家」の経済活動が行きすぎないように、換言すれば、「公衆」の「ラッキング」が無駄にならないように、「ラッキング」供給を調整しなければならない。ここに、「ラッキング」供給をコントロールするという「銀行家」の重要な役割が見出されるのである。

5.3.2 「銀行家」による「ラッキング」の需給調整 (1) ——生産活動の促進

ロバートソンは、「実業家」の投資活動が経済成長に不可欠であるとはいえ、「実業家」の貨幣需要すべてに応えることに反対した (*Money*, 108, 訳 107)。というのは、繰り返しになるが、「実業家」の活動は過剰になる傾向にあるからである。追加的な貨幣発行による融資は「公衆」に「ラッキング」を強制するが、このような他者の「努力」が、過剰に、あるいは無駄に使われるわけにはいかないのである。しかし、「公衆」に「ラッキング」を強制してでも、「実業家」に融資すべき状況も確かに存在する。それは、生産活動の活性化が経済全体にとって望ましいと判断される場合である。このようなとき、普通銀行の「銀行家」はどのような役割を担うのだろうか。

「実業家」は、新規の事業を実行する際、追加的に「ラッキング」を必要とする。確かに、「実業家」自身も「ラッキング」を負担するので、すべての「ラッキング」を「銀行家」に

頼るわけではない⁹⁹。しかし、とくに「短期ラッキング」については、「銀行家」からの融通を求める場合が多い。だが、このような「ラッキング」需要の増大に対して、つねに「ラッキング」供給が対応できているとはかぎらない。「ラッキング」供給が過少となるのは、次のような2つの場合である。

第一は、「公衆」による「自発的ラッキング」が不足している場合、すなわち、彼らの貯蓄性向が低い場合である。さらにいえば、「公衆」の貯蓄欲求が、「実業家」の投資欲求を下回っている場合である。このとき、「銀行家」は、追加的に貨幣を発行することによって、「実業家」に資金を融通する。この状況における追加的な貨幣発行は、「自動的ラッキング」を生み出す。つまり、「公衆」の意思に反して「ラッキング」を強制することによって、「実業家」に資源を移転するのである。ただし、投資活動を拡大しようとする「実業家」の判断が、経済全体にとって望ましいとすれば、このような「公衆」への「自動的ラッキング」の賦課は正当化されるだろう。

「ラッキング」供給が過少となる第二の場合は、「公衆」の「ラッキング」は足りていても、それが「充用ラッキング」ではなく、投資活動に充てられない「不妊ラッキング」（保蔵）となっている場合である。このときも、「銀行家」は追加的な貨幣発行によって、「実業家」に資金を融通することができる。貨幣を新たに発行するという行動に変わりはないのだが、この場合は、第一の場合とは異なった意味合いをもつ。というのは、「公衆」の保蔵欲求が増大する場合、貨幣の流通速度が停滞し、物価が下落するからである。物価下落は、貯蓄の実質価値を高める。つまり、「公衆」は、保蔵を増大させることによって、実際に負担した「ラッキング」の実質価値以上の購買力を手に入れるのである。しかし、そのような実質価値の増大は、本来の「努力」にもとづくものではない。しかも、物価下落は「実業家」にとって不利に作用する。ゆえに、「実業家」の投資活動が経済全体の利益になるのであれば、「銀行家」は追加的な貨幣発行によって、その物価下落を相殺する必要がある。こうすることで、「実業家」の損失は回避され、かつ、彼らの貨幣需要も満たされる。さらに、貯蓄の実質価値も本来の「努力」に見合った水準に戻る。このときの「銀行家」の行動は、確

⁹⁹ 「実業家」は、生産設備を拡張するとき、「長期ラッキング」を自ら負担するが、それにとまなう「短期ラッキング」については「銀行家」を頼る傾向にある（BP, 91-93, 訳 102-103）。

かに「公衆」に対して「自動的ラッキング」を強制する。しかし、見方を変えれば、生産活動に充てられず放置されるはずだった「不妊ラッキング」を、生産活動を活性化させるための「充用ラッキング」に変換したとみることができるのである。

以上のように、「銀行家」は、貨幣発行という特権的手段を用いて「ラッキング」供給を新たに生み出すことができる。とくに第二の場合においては、「銀行家」が存在しなければ、「不妊ラッキング」により、生産活動は停滞していたはずである。しかし、彼らの貨幣発行によって、「不妊ラッキング」は「充用ラッキング」へと転換されるに至った。このように、「銀行家」は、貨幣量を操作することによって、経済活動を促進する能力を有するのである。

5.3.3 「銀行家」による「ラッキング」の需給調整 (2) —— 過剰投資の抑制

他方、「実業家」による投資活動の拡大が、経済全体にとって望ましくない場合もある。そのとき、「銀行家」はどのような役割を担うのか。

結論からいうと、「銀行家」は、「実業家」の「ラッキング」需要のすべてに対応してはならない。というのは、そのような行動は、「実業家」の過剰投資を助長するのみならず、「公衆」の「ラッキング」を無駄に使うことになるからである。つまり、「銀行家」は、「実業家」による投資の拡大が経済全体にとって望ましくないと判断した場合、「実業家」に対する資金融通を控える必要がある。このように、「銀行家」は、「実業家」への「ラッキング」供給を恣意的に抑えることで、過剰投資を抑制する能力をも有するのである¹⁰⁰。

しかし、前項 5.3.2 の議論と併せて考えると、「銀行家」の役割を果たすには、大きな困難をとまなうことがわかる。というのは、彼らは、「実業家」による「ラッキング」需要と、「公衆」による「ラッキング」供給の状態を把握しているものの、「実業家」の投資活動が経済全体にとって望ましいのか否かという判断をしなければならないからである。換言すれ

¹⁰⁰ 能力を有するのみならず、その能力を行使することが「銀行家」の義務だとロバートソンは主張した。「このような産業拡張の二次的現象〔過剰投資〕を可能なかぎり阻止ないし抑制することが、銀行組織の義務であることは否定できない」(BP, 79, 訳 89, [] 内は引用者)。

ば、「銀行家」は、経済全体にとって望ましい「ラッキング」の供給を目指さなければならないのである。

そこで、一般的には、利子率操作による量的なコントロールで、投資の促進・抑制が図られるだろう。しかし、ロバートソンは、利子率操作の効果に全幅の信頼を置くことはなかった。というのは、ここまでの議論を顧みれば明らかなように、彼は、「実業家の心理」、すなわち、投資に関する人間の本性に対して最大限の注意を払うからである（*Money*, 171-172, 訳 171-172）。彼は、「実業家」が確信を抱いて投資活動をするならば、利子率の上昇だけで彼らの行動を抑制することはできない、と考えた¹⁰¹。

そこで、ロバートソンは、次のように述べて、利子率操作ではなく、資金融通の「質的コントロール qualitative control」（*Money*, 166, 訳 166）の必要性を強調した。

「少なくとも英国では、銀行は大規模な半公共的団体であり、大きな力と高度の責任感とをもっているから、貸出操作の量だけでなく質にも慎重な考慮を払って、景気上昇を抑える政策にもっと積極的な協力を要請するのが、至当かつ有益だろう」（*Money*, 166, 訳 166）¹⁰²。

つまり、「銀行家」は「実業家」による事業の質にまで踏み込んで、融資の是非を検討すべきだということである。もっとも、繰り返しになるが、ここでいう「銀行家」とは中央銀行ではなく普通銀行の「銀行家」である。彼らの仕事は、「実業家」の貨幣需要に単に応じることではない。彼らの仕事は本来、「貸付が充当される用途について、綿密周到に調査すること、または、それらの用途が、貨幣の価値や産業の安定に対してもつ関係について考慮す

¹⁰¹ 「（満足で測った）投資の将来の生産性が高いと確信しているなら、高い実質利子率での支払いが、実業家にとっての決定的な抑止力にはならないことは実に明白である」（*SIF*, 218）。「英国の銀行家……は、貸付に対する需要の流れを次第に減少させるためのふるいとして、彼らが利子率の上昇に信頼を置きすぎている」（*Money*, 168-169, 訳 168）が、「ひとたび投機心が広まってくると、これはそれほど簡単には払いのけることができない」（*Money*, 171, 訳 171）。

¹⁰² この引用文からもわかるように、「銀行家」が貸付の質を考慮すべきなのは、彼らが公共的な立場にあるからである。つまり、ロバートソンのこの見解はあくまでも規範的あるいは理想的な「銀行家」像を示したものである。「景気循環のあらゆる段階において、トラスト〔「実業家」の連合〕が、銀行家と同様に、無限に有徳であり、かつ、無限に賢明でなければならないと思われるだろう。もしこのようなことがありそうにないとしても、せめて、2つの階級〔実業家と銀行家〕が、知と徳において、漸進的に成長するだろうという謙虚な希望をいだかせてほしい」（*BP*, 103, 訳 114, [] 内は引用者）。

ること」 (*Money*, 168, 訳 168) にあるべきなのである。確かに、専門的な事業について、「銀行家」は門外漢である。しかしながら、「実業家」が経済全体にとって不適当な投資決定を下す現実がある以上、彼らを全面的に信用することはできない。「実業家」を抑えることができるのは、彼らと対峙している「銀行家」だけなのである (*Money*, 172, 訳 172)。

しかし、実際はそのような理想どおりにはなっていないことを、ロバートソンは次のように指摘した。

「銀行家の主たる関心事は、借り手が資産をもつ人間である、という目に見える証拠を何らかの財産物件とか取引所上場株とか、万一借手が返済できなければ銀行家が代わって売却できるものとかのかたちで握ることであるようにみえる」 (*Money*, 168, 訳 168)。

つまり、「銀行家」は、貸付をすることで利益を得るため、融資先の返済可能性を確認しさえすれば、どのような貨幣需要にも応じる。このような貸付方法では、「物価の上昇期に、高くなった価格で転売することだけを目的として財貨を買い入れるような『投機家』に対する貸付」 (*Money*, 169, 訳 169) や、さらなる過剰投資の引き金となる「固定資本の建設に用いられる貸付」 (*Money*, 170, 訳 170) も許容されてしまう。*SIF*でも明らかにされたように、「実業家」による投資活動のうち、建設財の拡張は、経済変動を引き起こす重大な原因であった (本稿 3.2.3)。建設財は深刻な過剰投資・過剰生産 (得られる「満足」に見合わないほどの「努力」) を必然的に引き起こすため、建設財の過度な拡張を認めないことが望ましい。ロバートソンは、次のように述べて、消費財と建設財のバランスを考慮することも「銀行家」の役割だと主張した。

「筆者の考えでは、生産手段〔建設財〕獲得の欲求における変動は、産業の進歩にとって避けられない報い *penalty* である。……循環の各局面において、生産手段を獲得する利点に関する実業界の評価が不安定になる原因を最小にするように、種々の生産〔消費財と建設財〕

間の調和を促すことは、銀行制度の義務の1つである」(BP, 94, 訳 104-105, []内は引用者)。

しかし、貨幣の用途について「われ関せず」(SIF, 247) というような貸付が、過剰投資を誘発し、その後の不況をより深刻化させているのである。つまり、ロバートソンにとって「銀行家」とは、経済活動を適当な規模に導きうる存在であると同時に、経済全体の不安定化に拍車をかけうる存在でもある。

以上のように、「銀行家」は、「実業家」への「ラッキング」供給を抑えることで過剰投資を未然に防ぐ役割を担う。しかし、利子率調整という量的な視点から「ラッキング」供給を抑制しても、確かに、一定の効果は認められるが、「実業家の心理」を抑えるには十分ではないし、社会にとって有益な事業を阻害することにもなる(Money, 172-173, 訳 172-173)。ゆえに、「銀行家」は「ラッキング」供給を生み出す際に、「実業家」の事業内容を詳細に検討することで、質的に「ラッキング」供給をコントロールしなければならない。とくに、「実業家」は楽観的な集中的投資に陥りがちだから、「銀行家」は専門的な産業の門外漢であるからこそ、冷静に客観的な判断を下しうるのである¹⁰³。

このように、ロバートソンは「実業家」の行きすぎた投資を抑えるために、「銀行家」が貸付の質を重視して、「実業家」の事業内容に積極的に介入し、融資の是非を決すべきだと考えた¹⁰⁴。確かに、このような融資は「銀行家」自身の利益に反することもある。しかし、ロバートソンにとって、「銀行家」は、ときには「公衆」の意思に反してでも「ラッキング」供給をコントロールするという特権的な手法を有するがゆえに、自らの利得だけではなく経済全体の利益を目指す、公共的な存在であるべきであった。これは、「実業家」の自由な投資決定が行きすぎてしまわないように抑制・管理すべきだという発想からのものであり、ロ

¹⁰³ 「銀行家は、……さまざまな産業部門の相対的な見込みについて冷静な判断を形成する上で、いくつかの点で有利な立場にあるはずである」(Money, 172, 訳 172)。

¹⁰⁴ 「銀行貸付の質がこうしてもっと効果的に統制されるならば、その量はもはやそれほど厳重な制限を必要としないだろう」(Money, 172, 訳 172)。

バートソンは、その最後の砦として、「実業家」と対峙する「銀行家」に期待をかけたのである。

このように、経済変動抑制の一方策である「銀行政策の改善」とは、普通銀行の「銀行家」による質的な「ラッキング」供給の調節を指す。公共的な存在である「銀行家」は、「ラッキング」需給の状況を把握した上で、経済全体にとって望ましい「ラッキング」供給を目指す。そのために、彼らは「実業家」と対峙し、その投資活動を促進または抑制するのである。ゆえに、「銀行政策 banking policy」という言葉は、中央銀行による金融政策ではなく、むしろ、「実業家」の融資に直接関与する普通銀行による「融通 banking」の「方針 policy」と解する方がよいであろう。

また、このような方策には、前章で検討した「共同管理」と若干の相違がある。「共同管理」は、*SIF*で想定された実物世界への回帰という側面があり、「生産者協同組合」の仮定に近づくことで経済変動を適当な程度まで抑えることができると考えられた。しかし、それに対して、「銀行政策の改善」という方策は、貨幣を用いることで、貯蓄者（「公衆」）と投資者（「実業家」）の意思決定を調和するのみならず、経済全体の利益に向けて、意図的に投資を抑制・促進できるという考えにもとづいている。つまり、この方策は、貨幣要因を活かすことによって、実物経済では不可能だった経済全体における最適な「努力」量の能動的な調整を目指すものである。

以上のように、ロバートソンは、貯蓄と投資の不一致という問題を考察するために、自らの理論に貨幣を導入した。しかし、このような貨幣理論においても、経済活動にともなう「真実費用」とそれにとまなう個人の意思決定という実物要因がつねに重視された。貨幣は、一般物価水準の変化を介して、所得や貯蓄の実質価値を変動させる。このような変化によって、経済全体の活動量（「努力」量）は最適な水準から乖離する。しかし、このような貨幣の影響力を逆手にとれば、経済全体の活動量を最適な水準に近づけることもまた可能である。これこそ、貨幣量の操作を許された「銀行家」の役割なのであり、それゆえ、彼らは、自己利益だけでなく、社会全体の利益を目指すという公益的な使命を帯びるのである。

おわりに

本研究では、第一に、ロバートソンの実物的経済変動論を、「努力」と「産業」の両概念から検討した。前者は、経済活動にともなう「真実費用」を含意する本質的概念であり、後者は、ミクロ的主体からマクロ的な現象を把握するための方法論的概念である。個別産業から産業全般へと段階的に拡大する「産業」概念は、ロバートソンに特徴的な分析手法であった。ただし、どの段階の「産業」単位においても、個人の意思決定としての「努力」がつねに存在した。人間は、「努力」という「真実費用」を負担することによって、「純満足」を極大化しようとする。つまり、個人は「努力」と「満足」のバランスを考慮しながら意思決定をしている。ロバートソンは、ミクロ的主体の行動原理を捉えた「努力」概念と、多層的な「産業」概念をもとに、実物的経済変動論を構築した。

マクロ的な現象である「産業全般の変動」は、「努力の生産性」から説明された。すなわち、大発明、農産物の豊作、確信の拡大による「努力の生産性」の上昇が、諸個人の意思決定に影響を及ぼし、経済全体の最適「努力」量そのものを増大させる。こうして、産業全般は「回復」へと向かう。ただし、このような変動は、経済全体にとって「適当な変動」と位置づけられる。しかし、このような経済全体のトレンドをより微視的にみると、そこには〈部分的産業の変動〉が存在している。すなわち、各個別産業では、近代産業の特徴と投資に関する人間の本性を原因として、「満足」に見合わない「努力」がなされる傾向にある。こうして、様々なレベルでの集中的投資が生じ、これが結果的に過剰投資となるならば、その繁栄は「不適当な変動」を引き起こすのである。

このように、ロバートソンの実物的経済変動論は、「努力」概念の枠組みで包括的に捉えることができる。確かに、*SIF*は、その論理構成や仮定の特殊さゆえに批判されてきた。しかし、ロバートソンにとっては、「努力」概念こそが、経済活動における、いわば〈本質的な現実性〉を捉える唯一の尺度だったのであり、〈表面的な現実性〉としての貨幣現象よりも前に、まず熟考すべき実物要因の根幹だったのである。ゆえに、彼の「実物」的経済変動論の独創性は、多層的な「産業」を想定することによってマクロ的な現象を捉えようとしなが

らも、「努力」、すなわち、個人の意思決定をつねに重視した点に求められる。そして、そのような経済観と分析手法を確定し、後期著作の基礎を築いたことに、*SIF*の意義が見出されるのである。

*SIF*以降の著作においてロバートソンは、より複雑かつ多様な現象を記述すべく、様々な要因を考察できるよう工夫を凝らした。彼は*SIF*で設定した「生産者協同組合」や実物経済といった仮定を部分的に除去することによって、経済現象の多様な側面を一步ずつ分析していった。このような応用の過程で、労資対立や融通の問題が新たに浮上した。ただし、この応用過程は、「努力」概念の深化という側面ももっていた。

投資分析としての「資本主義の黄金律」における「リスク負担」も、貯蓄（保蔵）分析としての「ラッキング」も、いずれも経済活動にともなう「真実費用」という意味で、本質的には「努力」概念を起源としている。つまり、新たな複雑性や新しい概念が導入されても、ロバートソンの理論には、「努力」概念という〈本質的な現実性〉がコアとして維持され続けているのである。このように、ロバートソンのいう「実物 real」とは、貨幣に対置される実物という狭い概念をこえて、「努力」概念に体现されたように、人間の経済活動における「真実費用」という、実体や実質を捉えた概念なのである。

また、このような論理の展開において、貯蓄と投資の不一致という問題が発生すると同時に、貨幣が導入されることとなった。ここに「ラッキング」理論を中心とする、ロバートソンの貨幣的経済変動論がはじまる。しかし、本研究では、「ラッキング」を「努力」概念から捉えたことによって、ロバートソンの実物的経済変動論と貨幣的経済変動論の関係について、従来とは異なる理解に至った。すなわち、先行研究は、貨幣が存在するか否かという区別のもと、実物・貨幣の両経済変動論を別個のものとして扱ってきた。いわば、〈実物と貨幣の二分法〉にとらわれていたのである。しかし、本研究で明らかにしたように、貨幣的経済変動論においても、つねに重視されるのは実物要因、すなわち、経済活動の「真実費用」とそれにもとづく個人の意思決定なのである。ゆえに、ロバートソンの経済変動論体系は、実物的と貨幣的というかたちで並立されるべきではない。むしろ、貨幣的経済変動論においても、つねに実物要因が通底していると理解されるべきなのである。

また、経済学を「人間の研究」と位置づけたマーシャルは、経済活動の本質を「真実費用」と捉え、それをもとに独自の価値論を構築した。また、彼の「集計的分析」は、個人から産業の分析へと射程を広げる手法であった。この伝統は、ロバートソンの「努力」概念と「産業」概念に十分に反映されている。彼は、マーシャル価値論の伝統——のみならず、アダム・スミス以来の英国古典派の伝統——である「真実費用」概念を継承し、それを「努力」概念として铸なおした。そして、その概念を、「勤労」（労働）、「リスク負担」（投資）、「ラッキング」（貯蓄・保蔵）といった種々の経済活動に拡張し、かつ、多層的な「産業」概念を用いることで、経済変動論にも応用しようとした。ここに、ロバートソン体系におけるマーシャル——ひいては英国正統派経済学——からの伝統と革新を見出すことができるのである。

さらに、このようなロバートソン理解は、ケインズとの究極的な対立原因は何か、という疑問にも新たな視点を与えるだろう。ケインズは、貨幣現象をも含めて経済の実体と捉え、経済全体の動向を貨幣尺度で集計した。それゆえ、彼の場合、事後的に貯蓄と投資が一致する。それに対して、ロバートソンは、「真実費用」とそれにもとづく個人の意思決定を経済の実体と捉えた。ゆえに、彼の場合、貯蓄と投資においても、貯蓄はするが投資には充てない保蔵という選択も重視するため、必ずしも貯蓄と投資は一致しない。このように、ケインズとロバートソンの根本的な差は、ストックとしての貨幣の影響力そのものを重視するか、実物をコアとする個人の意思決定を重視するか、という点に求められるだろう。ただし、このような思想の相違は、経済現象を貨幣尺度で分析する際には目立たなかった。それゆえ、一時的に、ケインズとロバートソンの見解が一致しえたのである。しかし、ロバートソンが、一般物価水準の変動による実物要因への影響を重視するようになって、いよいよケインズとの理論的対立（貨幣尺度か実物尺度かという対立）が表出するに至ったのである。

このようなロバートソン体系の再評価によって、今日的視点から3つの示唆を提示することで、本研究を締めくくることにしたい。

第一に、ロバートソンの実物的経済変動論は、リアル・ビジネス・サイクル（RBC）理論の先駆として注目される（Goodhart, 1992; Bridel, 2017）。これらの先行研究が指摘するように、確かに、投資の限界効率を重視する点において両者は類似している。しかし、ロバート

ソンのいう「実物」が、「努力」をともなう個人の意思決定を表すことを考慮すれば、そのような評価は表層的といわざるを得ない。むしろ、実物要因が、諸個人の「満足」と「努力」、すなわち、需要と供給の意思決定にどのような影響を及ぼし、消費・投資・貯蓄（保蔵）あるいは労働・余暇に関する意思決定をどのように変化させるのか、という視点がつねに重視されるべきである。しかも、ロバートソンは、投資に関する意思決定が必然的に錯誤をともなうことを重視した。さらに、「懐妊期間」理論からも明らかなように、彼は市場の均衡メカニズムを絶対視しなかった。このことは、ロバートソンの理論が、合理的期待形成や一般均衡を前提とする RBC 理論と一線を画すことを示しているだろう。

第二に、これまでマクロ経済学とミクロ経済学をつなぐ試みは、「マクロ経済学のミクロ的基礎づけ」でなされてきた。これは、景気変動などのマクロ現象を分析するという目的を、一般均衡や異時点間の最適化というミクロ経済学の分析手法で達成するというものである。それに対して、多層的な「産業」概念を用いたロバートソンの分析手法は、これとは逆の視点、すなわち、個人（ミクロ）を起点とした、「産業」（メゾ）、国民経済（マクロ）への段階的な拡張である。このような分析手法は、マーシャルの「集計的分析」やピグーの「厚生経済学」の流れを汲んでおり、ケインズのマクロ経済学や現代マクロ経済学とは別の、マーシャル＝ピグー＝ロバートソン流のマクロ的分析の試みと捉えうるだろう。

最後に、現代マクロ経済学の実践としての財政金融政策に対してである。現実経済において貨幣が存在する以上、確かに、貨幣尺度で分析するのは当然かもしれない。しかし、ロバートソンが強調したように、経済現象の実体は、個人が負担する「真実費用」と、それにもとづく個人の意思決定である。ゆえに、一国レベルの集計量を表すマクロ変数も、表面的な名目値ではなく、「努力」の対価としての実質値が重視されるべきであり、物価変動（インフレ・デフレ）に関しても、実質値への影響が第一に考慮されるべきである。というのは、所得や貯蓄の実質価値（資産の実質残高 *real balance of wealth*）は、各経済主体の「努力」にもとづく正当な対価（「満足」）であり、各個人は、それを原資として次期の経済活動（消費・投資・貯蓄あるいは労働・余暇）を決定するからである。そのため、金融政策によってインフレに誘導していくのであれば、その政策は実質価値を少なからず目減りさせる。ゆえに、そのような金融政策が経済全体の利益に結実しないのであれば、それは不当な所得移転を発生させているにすぎない。あくまでも、経済を動かすのは、「満足」を得たいという個人の欲求なのであり、それを実現しようとする個人の意思決定なのである。

逆にいうと、ロバートソンの視点を活かすならば、どのようなマクロ政策を実施するにしても、その効果が諸個人の意思決定にどのような影響を及ぼし、産出量にどのようなインパクトをもたらすか、という視点が重視されるべきである。つまり、政策の金融的な効果だけを注視するのではなく、その実物的な効果の有無を検証していく方向こそ、今日追究されるべき課題だといえるだろう。

【参考文献】

(英文文献)

The Cambridge Review: A Journal of University Life and Thought (Reprint), Periodicals Service.

The Cambridge University Calendar, 1909, 1911, 1912, 1913, 1914, Cambridge Press. [CUC]

The Cambridge University Reporter, 1910, 1911, 1912, Cambridge University. [CUR]

Aftalion, A. (1913) *Les Mouvements Périodiques de la Production ; Essai d'une Théorie*, M. Rivière.

Anyadike-Danes, M. (1985) "Dennis Robertson and Keynes's *General Theory*," in Harcourt, G. C. ed. *Keynes and His Contemporaries: The Sixth and Centennial Keynes Seminar held at the University of Kent at Canterbury, 1983*, pp. 105-123, Macmillan.

Aristotle, *Politics*, Everson, S. ed., Cambridge University Press. (アリストテレス (山本光雄, 村川 堅太郎訳) , (1969) 『アリストテレス全集 15』岩波書店.)

Bigg, R. J. (1990) *Cambridge and the Monetary Theory of Production: The Collapse of Marshallian Macroeconomics*, Macmillan.

Boianovsky, M. (2014) "Robertson and the Cambridge Approach to Utility and Welfare," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 38, No. 4, pp. 1-36.

Bridel, P. (1987) *Cambridge Monetary Thought: The development of saving-investment analysis from Marshall to Keynes*, Macmillan.

—— (2017) "Robertson's Industrial Fluctuation (1915): An Early Real Business Cycle-Like Approach," *Journal of the History of Economic Thought*, Vol. 39, No. 1, pp. 35-46.

Burns, E. M. (1924) "Review: *The Control of Industry* by D. H. Robertson," *Economica*, No. 10, pp. 111-112.

- Cannan, E. (1916) "Review: *A Study of Industrial Fluctuation: An Enquiry into the Character and Causes of the so-called Cyclical Movements of Trade*. By D. H. Robertson," *Economic Journal*, Vol. 26, No. 102, pp. 228-229.
- Collard, D. A. (1990) "Cambridge after Marshall," in Whitaker J. K. ed., *Centenary essays on Alfred Marshall*, pp. 164-192, Cambridge University Press.
- Dennison, S. R. (1992a) "Biography," in Dennison, S. R. and Presley, J. R. eds., *Robertson on economic Policy*, pp. 16-32, Macmillan.
- (1992b) "Preface," in Presley, J. R. ed., *Essays on Robertsonian economics*, pp. viii-xi, Macmillan.
- Deutscher, P. (1990) *R. G. Hawtrey and the Development of Macroeconomics*, Macmillan.
- Fletcher, G. (1987) *The Keynesian revolution and its critics: issue of theory and policy for the monetary production economy*, Macmillan.
- (2000) *Understanding Dennis Robertson: The Man and His Work*, Edward Elgar.
- (2004) "Robertson, Sir Dennis Holme (1890-1963)," in *Oxford Dictionary of National Biography*, Oxford University Press.
- (2008) *Dennis Robertson*, Palgrave Macmillan. (ゴードン・フレッチャー (下平裕之訳) , (2015) 『デニス・ロバートソン』 勁草書房.)
- Floyd, N. (1924) "Review: *The Control of Industry* by D. H. Robertson," *American Journal of Sociology*, Vol. 29, No. 6, pp. 757-760.
- Gilbert, J.C. (1982) *Keynes's Impact on Monetary Economics*, Butterworth Scientific.
- Goodhart, C. A. E. (1990) "D. H. Robertson and the Trade Cycle," in Presley J. R. ed., 1992, *Essays on Robertsonian Economics*, pp. 8-34, St. Martin's Press.
- Haberler, G. ([1939] 1958) *Prosperity and Depression: A Theoretical Analysis of Cyclical Movements*, New rev. & enl. ed., 4th ed., George Allen & Unwin.

- Hawtrey, R. G. (1913) *Good and Bad Trade: An Inquiry into the Causes of Trade Fluctuations*, Constable.
- Hicks, J. R. (1966) "A Memoir: Dennis Holme Robertson 1890-1963," in *Essays in Money and Interest*, selected with a memoir by Sir John Hicks, pp. 9-22, Collins. (J. R. ヒックス (安部大佳抄訳) , (1975) 「評伝, デニス ホルム ロバートソン, 1890 - 1963」 『八代学院大学紀要』 (八代学院大学, 現・神戸国際大学) , 第9号, 69 - 80 ページ.)
- Jevons, W. S. ([1871] 1911) *The Theory of Political Economy*, the fourth edition, with notes and an extension of the bibliography of mathematical economic writings by Jevons, H. S., Macmillan. (ジェヴォンズ (小泉信三, 寺尾琢磨訳) , (1981) 『経済学の理論』 (近代経済学古典選集4) 日本経済評論社.)
- Komine, A. (2014) *Keynes and His Contemporaries: Tradition and Enterprise in the Cambridge School of Economics*, Routledge.
- Laidler, D. (1999) *Fabricating the Keynesian Revolution: Studies of Inter-war Literature on Money, the Cycles, and Unemployment*, Cambridge University Press.
- Lescure, J. ([1910] 1923) *Des Crises Générales et Périodiques de Surproduction*, troisième édition, Recueil Sirey.
- Marquis, A. N. (1918) *Who Was Who in America: A Companion Biographical Reference Work to Who's Who in America*, Marquis Who's who.
- Marshall, A. ([1890] 1961) *Principles of Economics*, ninth (variorum) edition with annotations by Guillebaud, C. W., Kyokuto. (マーシャル (馬場啓之助訳) , (1965-1967) 『経済学原理』 (全4巻) 東洋経済新報社.)
- Marshall, A. and Marshall, M. P. (1879) *The Economics of Industry*, Macmillan. (アルフレッド・マーシャル, メアリー・ペイリー・マーシャル (橋本昭一訳) , (1985) 『産業経済学』 関西大学出版部.)

- Orton, W. (1924) "Review: *The Control of Industry* by D. H. Robertson," *The American Economic Review*, Vol. 14, No. 4, pp. 762-763.
- Patterson, E. M. (1925) "Review: *The Control of Industry* by D. H. Robertson," *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, Vol. 120, pp. 172-173.
- Phelps, E. S. (1987) "Golden Rule," in Eatwell, J., Milgate, M. and Newman, P. eds. *The new Palgrave: a dictionary of economics*, pp. 536-537, Maruzen.
- Phillips, H. (1923) "Review: *The Control of Industry* by D. H. Robertson," *Economic Journal*, Vol. 33, No. 131, pp. 384-387.
- Pigou, A. C. (1912) *Wealth and Welfare*, Macmillan. (ピグー (本郷亮訳), (2012) 『ピグー富と厚生』名古屋大学出版会.)
- (1943) "The Classical Stationary State," *Economic Journal*, Vol. 53, No. 212, pp. 343-351.
- Presley, J. R. (1979) *Robertsonian Economics: An examination of the work of Sir D. H. Robertson on industrial fluctuation*, Macmillan.
- (1981) "D. H. Robertson, 1890-1963," in O' Brien, D. P. and Presley, J. R. eds., *Pioneers of Modern Economics in Britain*, pp. 175-202, Macmillan. (J. R. プレスリー (西岡幹雄訳), (1986) 「D. H. ロバートソン」, (井上琢智, 上宮正一郎, 八木紀一郎他訳) 『近代経済学の開拓者』昭和堂, 所収, 185 - 215 ページ.)
- Robertson, D. H. (1913a) "Philosophical Liberalism and Compulsory Military Service," *Cambridge Review*, 22 May, pp. 471-472.
- (1913b) "R. G. Hawtrey, *Good and Bad Trade: An Inquiry into the Causes of Trade Inflation*, Constable & Co. Ltd., viii + 279 pages," *Cambridge Review*, 27 Nov.
- (1914a) "Some Material for a Study of Trade Fluctuations," *Journal of the Royal Statistical Society*, Vol. 77, No. 2, pp. 159-178.

- (1914b) “Michel Tougan-Baranowsky, *Les Crisis Industrielles en Angletere*, and Albert Aftalion, *Les Crisis Periodiques Surproduction*,” *Economic Journal*, Vol. 24, No. 93, pp. 81-89.
- (1914c) “Norman Angell, *The Foundations of International Polity*, Heinemann, 1914, x+viii+235pages,” *Cambridge Review*, 6 May, pp. 417-418.
- (1914d) “Anatole France, *La Revolte des Anges*, Paris: Calmann-Levy Editeurs, 3+416 pages, 1914,” and “H.G. Wells, *The World Set Free: A Story of Mankind*, Macmillan, 1914, 288 pages,” *War and Peace*, reprinted in Robertson D. H. (1931a), pp. 215-8.
- (1914e) “What is Force and Why Resist It?” *War and Peace*, in Robertson D. H. (1931a), pp. 236-42.
- (1914f) “Chemist and Alchemist,” in Robertson D. H. (1931a), pp. 258-67.
- (1915) *A Study of Industrial Fluctuation: An Enquiry into the Character and Causes of the So-called Cyclical Movements of Trade*, P. S. King & Son. Reprinted with a new introduction, The London School of Economics and Political Science, 1948. [SIF]
- (1916) “F. Y. Edgeworth, *On the Relations of Political Economy to War, The Cost of War, and Ways of Reducing It Suggested by Economic Theory*. Two Lectures, Oxford University Press, 1915,” *Economic Journal*, Vol. 26, No. 101, pp. 66-68.
- (1920a) “J. M. Keynes, *The Economic Consequences of the Peace*, Macmillan and Co. Ltd., 1919, 279 pages,” *Economic Journal*, Vol. 30, No. 118, pp. 77-84.
- (1920b) “G. D. H. Cole, *Social Theory*, Methuen and Co., 1919, 220 pages,” *Economic Journal*, Vol. 30, No. 118, pp. 229-231.
- (1920c) “G. D. H. Cole, *Chaos and Order in Industry*, Methuen and Co., 1920, viii+292 pages,” *Economic Journal*, Vol. 30, No. 120, pp. 536-541.

- (1921a) “Sidney and Beatrice Webb, *A Constitution for the Socialist Commonwealth of Great Britain*, Longmans, Green and Co., 1920, xviii+364 pages,” *Economic Journal*, Vol. 31, No. 121, pp. 61-65.
- (1921b) “Economic Incentive,” *Economica*, No. 3, pp. 231-245.
- (1922a) *Money*, Cambridge Economic Handbooks II, Nisbet, University Press. (D. H. ロバートソン (安井琢磨, 熊谷尚夫訳), (1956) 『貨幣』岩波書店.)
- (1922b) “J. M. Keynes, *A Revision of the Treaty, Being a Sequel to the Economic Consequences of the Peace*, Macmillan and Com. Ltd., 1922, vii + 223 pages,” *Economic Journal*, Vol. 32, No. 125, 1922, pp. 77-78.
- (1923) *The Control of Industry*, Cambridge Economic Handbooks IV, Nisbet, University Press. (ロバートソン (井上貞蔵, 大森英治郎訳), (1930) 『産業統制論』同文館.)
- (1926) *Banking Policy and the Price Level: An Essays in the Theory of the Trade Cycle*, P. S. King. (D. H. ロバートソン (高田博訳), (1955) 『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.)
- (1931a) *Economic Fragments*, P. S. King & Son.
- (1931b) “Mr. Keynes’ Theory of Money,” *Economic Journal*, Vol. 41, No. 163, pp. 395-411.
- (1933) “Saving and Hoarding,” *Economic Journal*, Vol. 43, No. 171, pp. 399-413.
- (1957-1959) *Lectures on Economic Principles*, Staple Press, Vol. 1, 1957; Vol. 2, 1958; Vol. 3, 1959. (D. H. ロバートソン (森川太郎, 高本昇訳), (1960-62) 『経済原論講義』(全3巻)東洋経済新報社.)
- Robertson, J. (1904) *ARACHNA, Occasional Verses*, Macmillan.
- Salsburg, D. (2001) *The Lady Tasting Tea: How Statistics Revolutionized Science in the Twentieth Century*, W. H. Freeman. (デイヴィッド・サルツブルグ (竹内恵行, 熊谷悦生訳), ([2006])

2010) 『統計学を拓いた異才たち——経験則から科学へ進展した一世紀——』, 日本経済新聞出版社.)

Samuelson, P. A. (1963) “D. H. Robertson (1890-1963),” *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 77, No. 4, pp. 517-536.

Sanfilippo, E. (2005) “Keynes’s Valuable Opponent and Collaborator: The Correspondence between Keynes and Robertson,” in Marcuzzo, M.C. and Rosselli, A. eds. *Economists in Cambridge: A Study through Their Correspondence, 1907-1946*, pp. 58-91, Routledge.

Seligman, B. (1990) “Sir Dennis Robertson: *Money and Industrial Fluctuation*,” in Seligman, B., *Main Current in Modern Economics*, Transaction Pub., p. 497-511.

Shimodaira, H. (2011) “Dennis Robertson’s *The Control of Industry*,” in Raffaelli, T., Nishizawa, T., Cook, S., eds. *Marshall, Marshallians and Industrial Economics*, pp. 213-227, Taylor & Francis.

Spencer, D. A. (2005) “A Question of Incentive? Lionel Robbins and Dennis H. Robertson on the Nature and Determinants of the Supply of Labour,” *The European Journal of the History of Economic Thought*, Vol. 12, No. 2, pp. 261-278.

Smith, A. ([1789] 1867) *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, the fifth edition, printed for Strahan, A. and Cadell, T., in the Strand, MDCCLXXXIX. (アダム・スミス (大河内一男監訳), (1988) 『国富論』中央公論社.)

Tougan-Baranowsky, M. I. (1913) *Les Crises Industrielles en Angleterre*. M. Giard & E. Brière.

(邦文文献)

青山秀夫 (1942) 「実物的波及過程の弾性分析——ピグウ=ロバートソンの景気理論に於ける弾性概念の応用について——」 『経済論叢』 (京都大学), 第 55 巻第 1 号, 68 - 93 ページ.

—— (1953) 『劍橋学派及び北欧学派の経済変動理論』創文社.

- 安部大佳 (1971) 「ロバートソン利子理論再考」『千里山経済学』(関西大学大学院), 第5号, 21 - 39 ページ.
- (2002a) 「D. H. ロバートソンの著作文献」『龍谷大学経営学論集』(龍谷大学), 第41巻第3・4号, 97 - 115 ページ.
- (2002b) 「D. H. ロバートソンとロバートソンの経済学に関する研究文献」『龍谷大学経営学論集』(龍谷大学), 第42巻第2号, 85 - 97 ページ.
- 伊藤史朗 (1951) 「ロバートソンの景気理論」『経済論叢』(京都大学), 第68巻第1・2・3号, 25 - 63 ページ.
- (1954) 「実物的波及過程の分析」『経済学論叢』(同志社大学), 第5巻第2号, 80 - 87 ページ.
- 伊藤宣広 (2007a) 「産業変動論におけるピグーとロバートソン」『立教経済学研究』(立教大学), 第60巻第3号, 69 - 92 ページ.
- (2007b) 『ケンブリッジ学派のマクロ経済分析——マーシャル・ピグー・ロバートソン——』ミネルヴァ書房.
- 小原英隆 (1997) 「デニス・ロバートソンの実物的景気循環と財政・金融政策——現代リアルビジネスサイクル理論とケインズ『貨幣論』との関係——」『社会科学研究』(東京大学社会科学研究所), 第49巻第1号, 75 - 134 ページ.
- (1998) 「ファイナンス制約モデルの先駆としてのロバートソンの貨幣動学理論——ケインズとは別方向の『進化』——」『社会科学研究』(東京大学社会科学研究所), 第49巻第4号, 91 - 245 ページ.
- 神保一郎 (1974) 「ロバートソンの序数的効用論批判について」『関西大学経済論集』(関西大学), 第23巻第6号, 9 - 12 ページ.
- 加藤寛 (1956) 「ロバートソンをめぐる『効用』論争」『三田学会雑誌』(慶應義塾大学), 第49巻第3号, 49 - 54 ページ.

- 河野良太 (1985) 「A. マーシャルの供給価格論 (上) ——特に真実費用との関連において——」
『松山商大論集』 (松山商科大学), 第 36 卷第 3・4 号, 15 - 35 ページ.
- (2003) 「ロバートソンの貯蓄 - 投資分析」『経済情報学研究』 (姫路獨協大学), 第 28 卷, 1 - 92 ページ.
- (2009) 「伊藤宣広『ケンブリッジ学派のマクロ経済分析——マーシャル・ピグー・ロバートソン』ミネルヴァ書房, 2007, iv+255 ページ」『経済学史研究』, 第 50 卷第 2 号, 103 - 104 ページ.
- 小峯敦 (1992) 「ロバートソンの個人録」『一橋研究』 (一橋大学), 第 17 卷 1 号, 99 - 113 ページ.
- 近藤真司 (2008) 「ケンブリッジ学派におけるウォルター・レイトン——『物価研究入門』 (初版) を中心として——」『経済社会学会年報』, 第 30 号, 113 - 123 ページ.
- 下平裕之 (1995) 「D. H. ロバートソンの経済変動理論——初期の発展とケインズの影響——」
『一橋研究』 (一橋大学), 第 19 卷第 4 号, 29 - 46 ページ.
- (1996) 「デニス・ロバートソン『産業変動論』の歴史的意義——マーシャル価値論と過剰投資説の総合への試み——」『一橋論叢』 (一橋大学), 第 116 卷第 6 号, 43 - 56 ページ.
- (2003) 「デニス・ロバートソン研究の展開——G. フレッチャーのロバートソン論を中心に——」『山形大学紀要』 (山形大学), 第 34 卷第 1 号, 141 - 161 ページ.
- (2009) 「マクレガーとロバートソン——産業統治論——」, 平井俊顕編『市場社会論のケンブリッジ的展開——共通性と多様性——』日本経済評論社, 所収, 159 - 180 ページ.
- 住田紘 (1975) 「ロバートソンの景気循環論について——その学史的考察——」『八代学院大学紀要』 (現・神戸国際大学), 第 9 号, 61 - 68 ページ.
- 中川栄治 (2016) 『「アダム・スミス価値尺度論」欧米文献の分析——基本的諸問題を巡って—— (下)』晃洋書房.

- 仲北浦 淳基・小峯敦 (2016) 「ロバートソンのケインズへの書評——『平和の経済的帰結』(1919)と『条約の改正』(1922)——」『経済学論集』(龍谷大学), 第 55 巻第 1・2 号, 49 - 66 ページ.
- 仲北浦淳基 (2016a) 「ロバートソンにおけるリスクとコントロールの経済学——『産業変動の研究』と『産業のコントロール』との関連性の考察——」『経済学論叢』(同志社大学), 第 68 巻第 1 号, 141 - 170 ページ.
- (2016b) 「ロバートソンの最初期の経済学研究と『努力』概念」『経済学論叢』(同志社大学), 第 68 巻第 2 号, 249 - 274 ページ.
- (2017a) 「ロバートソンの実物理論における消費・投資・貯蓄——『努力』概念から『ラッキング』概念への展開——」『経済学論叢』(同志社大学), 第 69 巻第 1 号, 183 - 208 ページ.
- (2017b) 「ロバートソンにおける実業家と銀行家」『経済学論叢』(同志社大学), 第 69 巻第 2 号, 39 - 57 ページ.
- (2017c) 「ロバートソンにおけるケンブリッジの伝統と革新——『努力』概念の系譜と新たな意義——」『経済学論叢』(同志社大学), 第 69 巻第 3 号, 89 - 115 ページ.
- (2018) 「D. H. ロバートソンの『実物』的経済変動論——『産業変動の研究』における『努力』概念——」『経済学史研究』, 第 59 巻第 2 号, 35 - 55 ページ.
- 西岡幹雄 (1987) 「マーシャルによる『正統派』経済学の復興——スミスとマーシャル——」『経済学論叢』(同志社大学), 第 37 巻第 1・2 号, 156 - 186 ページ.
- (1997) 『マーシャル研究』晃洋書房.
- 服部容教 (1998) 「D. H. ロバートソンは実物景気循環理論の先駆者か?」『大阪市立大学証券研究年報』(大阪市立大学証券研究センター), 第 13 号, 17 - 28 ページ.
- (1999) 「景気循環論の復位について——アフタリオン・ロバートソン理論を中心に」『経済学雑誌』(大阪市立大学), 第 100 巻第 3 号, 28 - 38 ページ.

- 菱山泉 ([1965] 1997) 『近代経済学の歴史——マーシャルからケインズまで——』講談社学術文庫.
- 藤井賢治 (1986) 「ケンブリッジ利子論論争の背景——利子論におけるマーシャル的系譜とヴィクセル的系譜——」『一橋論叢』(一橋大学), 第 95 巻第 5 号, 695 - 713 ページ.
- 丸山徹 (2016) 「書評『デニス・ロバートソン』評者・丸山徹」『週刊エコノミスト』, 第 94 巻第 14 号, 64 - 65 ページ.
- 南方寛一 (1953) 「マアシャルの価値論」, 坂本弥三郎編『経済学説』(神戸経済大学創立五十周年記念論文集, 経済学編 2) 同文館, 所収, 75 - 90 ページ.
- 吉田雅明 (1990) 「Step by Step Method ——ロバートソンとケインズ」『京都大学経済論叢』, 第 145 巻第 1・2 号, 236 - 254 ページ.
- 渡辺和則 (1980) 「ケインズ体系における事前と事後の関係について」『経済学研究年報』(早稲田大学), 第 22 巻, 14 - 32 ページ.

ロバートソンの略年譜とおもな業績

年代

- 1890 イングランド東部サフォーク州のローストフトにて生誕（5月23日）。
- 1891 ケンブリッジ州南方のウィットルズフォードに転居。
- 1902-1908 名門イートン・カレッジに王室奨学生として入学。ニューカッスル賞を受賞。『イートン・カレッジ・クロニクル』の編集長、キャプテンを歴任。
- 1908 ケンブリッジ大学トリニティ・カレッジへ進学。
- 1909 英語史詩で総長メダルを3年連続で受賞（1909-1911）。
- 1910 古典トライポス（第I部）を受験（第1等第1位）。ポーソン奨学金を獲得（古典学）。
古典学から経済学に転向。
- 1911 クレーヴン奨学金を獲得（古典学）。
- 1912 経済学トライポス（第II部）を受験（第1等（秀））。
- 1913 トリニティ・カレッジのフェローシップ獲得に挑戦するも失敗。ホートレイへの書評を公表（Robertson 1913）。コブデン賞を受賞。王立統計学会にて研究報告（Robertson 1914a）。
- 1914 アフタリオンとツガン-バラノフスキーへの書評を公表（Robertson 1914b）。ケンブリッジ大学トリニティ・カレッジのフェローシップを獲得。第一次世界大戦がはじまり、軍務に従事（1914-1919）。
- 1915 『産業変動の研究』を公刊（Robertson 1915）。
- 1919 ケンブリッジ大学トリニティ・カレッジに復帰。
- 1922 『貨幣』を公刊（Robertson 1922）。
- 1923 『産業のコントロール』を公刊（Robertson 1923）。
- 1924 ケンブリッジ大学経済学講師に就任（1924-1928）。
- 1926 『銀行政策と価格水準』を公刊（Robertson 1926）。
- 1930 ケンブリッジ大学経済学リーダーに就任（1930-1938）。
- 1933 「貯蓄と保蔵」を公表（Robertson 1933）。
- 1939 LSEの教授に就任し、貨幣論・銀行論を担当（1939-1944）。
- 1944 ピグーの後任として、ケンブリッジ大学政治経済学教授に就任（1944-1957）。
- 1948 王立経済学会の会長に就任（1948-1950）。
- 1957 ケンブリッジ大学を退職。講義録『経済原論講義』第I巻を公刊（Robertson 1957）。

- 1958 『経済原論講義』 第Ⅱ巻を公刊 (Robertson 1958)
- 1959 『経済原論講義』 第Ⅲ巻を公刊 (Robertson 1959)
- 1963 ケンブリッジにて逝去 (4月 21 日) .