

# ハイエクと大恐慌

——理論と観察の狭間で——

江 頭 進

## 1. 序

理論と観察された現象の間のギャップをどのように埋めるのか、ということについて経済学者ほど困難な状況に置かれる人々は他にいないであろう。理論の説明力には必然的に限界があり、現象の観察能力はその手段に制限される。自らの理論と観察された現象が整合的でないとき、どちらを放棄すべきかということについて実際にははっきりとした態度を採りうる経済学者は少ないのではないだろうか。

本稿は、F.A.ハイエクが大恐慌をどのように捉えていたか、というテーマを取り上げたものである。今世紀前半の経済学における最大の事件は、いうまでもなく世界恐慌とケインズの『一般理論』出版である。1929年のウォール街での株価暴落に象徴される世界恐慌は、多くの経済学者の人生をも変えた。さらに『一般理論』の登場は、従来の理論に無力感を感じていた若い世代の経済学者の方向を決定づけた。また、既にその地位を確立していた人々の中にも様々な形での対応を迫った。自らの理論を一変させなければならなかったフィッシャー、古典的な経済学からケインズ経済学の信奉者に「転向」したハンセンなどはその典型である。だが、中には自らの経済学の正当性を信じ続けた経済学者たちもいた。ハイエクもその一人である。

ヒックスは、

1930年代を通ずる経済分析の歴史の決定版が書かれることになった場合、このドラマ（これは

まさに一つのドラマであった)の主演の一人はハイエク教授になることであろう。……ハイエクの新理論がケインズの新理論の第一の好敵手であった時期があったことはほとんど忘れられている(Hicks, 1967; 邦訳281頁)

と書いた。しかしながら、ハイエク理論はケインズ理論に一掃された。だが、ハイエクは晩年まで自らの理論の正当性を信じていると思われる発言を繰り返している。

ハイエクの『価格と生産』の元となったLSEでの連続講義が行われたのは、1931年2月のことである。ハイエクが経済理論家であったことに比べて、彼が実証家でもあったことはあまり知られていない。ハイエクの分析の主な対象はアメリカであった。

ハイエクが、大恐慌をどう捉えていたかということについては研究者の間でも意見の分かれるところである。ハイエクは、大恐慌を予測していたとする説(Skousen, 1991; 1994; Laidler, 1994)、ハイエクは基本的なところで事実を捉え損なっているという主張、ハイエク理論は大恐慌の説明ではなく彼の自由主義的信条を支持するためのものだったとする説(Seccareccia, 1994)など様々である。

本稿では、基本的にはハイエクの現状認識は当時としてはそれほど大きく誤ったものではないが、彼の理論ではそれがまったく反映されなかったという立場を採る。しかし、本稿は、彼の理論や観察の正否を検証することを目的としたものではない。むしろ、ハイエクの理論と観

察のギャップがどこから生じたのか、という問題について論じたものである。この問題は、一方では、経済学者個人の態度の問題でもあるし、他方では、経済学の抱える方法論的な問題も包含している。

まず、第1節で、彼のオーストリア景気経済研究所時代の論文をもとに、ハイエクが大恐慌をどのように捉えていたかを概観する。続いて第2節では、『価格と生産』を中心に理論的な検討を行い、続く第3節では、金融制度の人々の期待形成に対する影響についての彼の主張を考察する。

## 2. ハイエクの事実観察

ハイエクの職業としての経済学者の経歴は、1927年オーストリア景気研究所の所長に就任したときから始まる<sup>1)2)</sup>。この研究所は、景気循環の本格的な研究と、イギリスおよび大陸ヨーロッパの経済学者との交流を深めるために、ミーゼスによって設立されたものである。そこでのハイエクの主な仕事は、現状分析を行い、それについてのレポートを提出することであった。ハイエクは、学生時代に10ヶ月間ほどアメリカに研究生として留学し、制度学派で統計学において先駆的業績を残したウェズリー・ミッチェルの下で学んでいる。後にハイエクは統計学を「本性上、膨大な数という問題を、複雑性を無視し、その数える個々の諸要素を意識的にあたかも体系的に連関していないかのように扱うことにより、処理する」(Hayek, 1964, p.30)とし、複雑系としての経済現象を扱うには不十分であることを指摘した。したがって、後年のハイエクの態度のみを知る者にとっては、このスタートは意外に思われるかもしれない。

この当時は、言うまでもなく世界恐慌前夜である。周知のように既にイギリスは、第一次世界大戦以後の金本位制への強行復帰の結果、深刻な不況に見舞われており、戦勝国、敗戦国ともに経済的混乱と国家制度の崩壊を経験してい

た。

この時期にあつてアメリカだけが株価の急上昇に象徴される黄金期を迎えていた。アメリカは戦争には参加したが、要した費用は国富の8%に過ぎず、しかも他の戦勝国とは異なり、アメリカは債権国であつた。金保有高も1921年には25億ドルに達している。

ハイエクの目はまさに絶頂期のアメリカに向けられていた。しかも、ハイエクの分析は、アメリカの強さの原因究明にあるのではなく、アメリカの繁栄の陰にある構造的な問題とその危険性の指摘することにあつた。

合衆国が金本位制の頑健生に関してヨーロッパをうらやんでいるということは奇妙に思われるかもしれないが、このアメリカでは他のどの国よりも貨幣経済組織は不完全であり、……。大多数のヨーロッパの国々において金本位制は崩壊し、支払手段の不安定性によるすべての困難が、金本位制基準からの逸脱によるものであるとされている。一方、アメリカにおいては、完全な金本位制を持っているほとんど唯一の国なので、金本位システムの中にそのようなものが内在しているとはほとんど明らかではない。……合衆国が、現在の形の金本位制に固執することによって、継続的な金流入が遅かれ早かれ異常な物価の上昇を経験した結果、ヨーロッパ諸国が経済的に十分な回復をするや否や、深刻な反動が続くであろう(Hayek, 1924, p.367)。

この指摘は実はハイエクだけのものではなく、アメリカの銀行制度の改革の必要性は、多くの経済学者によって叫ばれていたのである。

ハイエクが目にしたのは、主に1913-14年にかけて整備された連邦準備銀行法である。この法律は、南北戦争直後に成立した銀行制度を一新し、12の連邦準備銀行を中心とした統一的通貨発行政策を意図したものであつたが、発足当初アメリカ国内でも様々な問題が指摘されてい

た。ハイエクは、「1914年来の改革以降のアメリカ銀行制度」と題する論文の中で次のように指摘している。

(1914年以來のアメリカの銀行制度は)二つの弊害を示している。一つは財務省に銀行から預けられた国債の数量を通じて、貨幣発行が著しく制限されていることである。それは異なる季節や景気変動の異なった段階の不安定な要求に対して、銀行券の迅速な対応を排除するだけでなく、ビジネスが活発に進んでいる時期に貨幣需要が増加していて、高利子率であるにも関わらず、わずかしかり利子を生まない国債に投資しなければならないことで銀行券を制限している。……、銀行券の伸縮性の欠如よりもはるかに深刻なのは、投入不足の古いシステムが衰弱していることである。これは現金準備を保持するための現金に対する不幸な規制の効果よりもむしろ全く信用構造に付随するものである(Hayek, 1925b, p. 794)

ハイエクは、新しい連銀制度が、好況期には地方から都市部に大量の通貨を吸い上げることができるが、その結果、収穫期のような地方で貨幣が必要になったときに、深刻なクレジット・クラッシュを起こす危険性があること、さらに現金貨幣を重んじ、手形取引にあまり熱心でないアメリカの取引慣行がこの傾向に拍車をかけていることを指摘している。そして、このシステムでは、ニューヨークの銀行がいったん支払い停止になると、それは直ちに地方の銀行の信用不安を引き起すことになることを警告している。この論文では、貨幣供給の制度的硬直性についても触れられているのだが、それは流通貨幣総量についての問題ではなく、いわゆる必要どころに必要な貨幣が回らないことへの警告であった。この時点でのハイエクの恐慌や景気変動への認識は、制度的な欠陥から発生する貨幣循環障害による季節的変動という観が強い<sup>3)</sup>。つま

り、ハイエクが行っていた現状観察は、金融制度の問題によるクレジット・クラッシュを対象としたものであり、『価格と生産』において見られたような信用創造ではないことは明らかである。

さて、さらに重要なのはその直前に発表された「1920年の危機から回復した後の合衆国の貨幣政策」(Hayek, 1925a)である。三回に分けて発表されたこの論文は、後の『価格と生産』の中の議論がほとんど含まれているが、特に金本位制のインフレーション抑制機能についての言及がなされている。

ここでもハイエクは、他の論文と同様に、

しかし、さらに1921年から1923年にヨーロッパにおいては、魅力的なアメリカの有価物への投資が生じ、アメリカにおいてはヨーロッパへの投資に対する不安感が残っていたので、それによって国際収支はヨーロッパに不利になるような影響を受けた。ヨーロッパでは金本位制に固執していたため、これらの支払いが金流通を収縮させ、それに伴ってその支払いは、実質的に等価値の貨幣輸出の増大を招いたのであった。絶え間のないインフレーションや少なくとも金流出の不明瞭性が、金流通の制限の中で、ヨーロッパの全輸出を必要程度まで高めるために、十分に価格を低下することの障害となっているのである(1925a, p. 30)。

としている。ハイエクは金本位制の支持者であるが、現実的にはたとえばイギリスの不自然な金本位制への復帰が危険であることを知っていたのである。

ハイエクは、この中で、

過去100年にまたがって資本主義的経済の発展は全てにおいて、追加的な銀行信用の拡大によってもたらされた「強制貯蓄」なしでは、可能ではなかったことは疑うことはできない。したがっ

て、経済変動はおそらく西洋世界の諸国が過去150年の間、経験してきた加速的な発展の必然的なつきものとして見なされなければならない。逆に、そのような変動は、成長のテンポを、実際に自発的貯蓄によって、可能ならしめられる率にまで減速するときのみ、完全に排除することができるのである(1925a, p. 21)。

としている。この時点でのハイエクは、実質的には景気変動を排除できると考えていたわけではない。つまり、資本主義社会の成長が信用拡大に支えられている以上、景気の変動は回避できないと考えていたのである。これは「貨幣理論と景気循環」(Hayek, 1933)の中でも繰り返されている。

最近イギリスの文献の中で繰り返し主張されているように、銀行預金の総量を全く安定した水準に保ち得るならば、それは景気循環変動から逃れる唯一の手段となるだろう。しかし、これは、純粋に空想的な考えである。もしそうしようとするならば、すべての銀行貨幣——すなわち銀行券と小切手——を完全に廃止し、銀行を貯蓄を扱うブローカーの役割に格下げする必要がある。しかし、このような事態がたとえ基本的には可能だとしても、多くの人々がその結果に関して詳しく知るならば、彼らがそれを実行することを望むことについては大いに疑問である。経済システムの安定は経済進歩を抑えるという代償を払って達成できるのである(1933, p. 191; 邦訳84頁)。

だが、ハイエクは、このような景気変動を拡大しているのは、中央銀行の不適切な割引政策である、と考えていた。ただし、それは、彼はその原因を、後年のように、独占的貨幣発行ではなく、むしろ景気の変動を正しく把握する指標が無いことに求めた。平均的な物価水準が生産構造の変化を表すことができず、また相対価

格はきわめて多様な理由で変化することから把握が難しい。景況が正確に把握されないために不適切な割引政策が行われ、好ましくない量の追加的貨幣が市場の流入することになるのである。

他の論文も含めて、ハイエクの観察の焦点はアメリカの銀行制度と、それに伴う貨幣量コントロールの問題点の指摘にあった。この当時のハイエクはミーゼスの影響を受け、かなり厳密な金本位制の支持者であったが、これらの観察を通じて、ハイエクは景気変動の原因は銀行制度・通貨制度にあると確信するようになった。彼は、金本位制が厳密に守られないこと、特に準備率規制がしばしば緩和されてしまうことの問題点を指摘している。この時点の彼にとって、銀行の活動は明らかに規制されるべきものであって、決して自由化すべき対象ではないとしていたということは注目に値するであろう。基本的には100%の準備を理想とし、その裁量的な引き下げによって市場に誤ったシグナルを送ることを特に危険視したのである。

ここまでのハイエクの、個々の現実経済観察はおおむね正しかったと言ってよい。彼の分析は他の同時代の経済学者(ホートレイやフィッシャー、ハンセン等)などと比べて特に劣っていたと言うことはできず、またわれわれの回顧的な視点から見ても決定的に誤っているとは言えないのである。

### 3. 貨幣的景気変動理論の概観

さてここで、ハイエクの景気変動に対する理論的アプローチを見ておこう。ハイエクは『価格と生産』の第一講の中で次のように単純な貨幣数量説を批判する。

私が不満なのは、様々な形の貨幣数量説が不当にも貨幣理論の中心的な位置を占めてきただけでなく、数量説の源泉となっている観点がよりいっそうの進歩に対する決定的な障害にもなる

ことである。貨幣理論が一般経済理論の中核から現在孤立しているのは、貨幣数量説という特定の理論のもたらした少なからぬ弊害である。(Hayek, 1931, pp. 3-4; 邦訳 143頁)

ハイエクは、貨幣数量説が実際上の問題として役に立たないと考えているわけではない。彼が警戒したのは、数量方程式で貨幣流通量と一般物価の関係を表してしまうと、あたかも両者に直接的な関係があり、貨幣市場が完全に他の経済現象から独立しているかのような印象を与えてしまうことである。ハイエクの第一の主張は、貨幣にかかわる様々な現象が、決して実物経済から独立していないということなのである。

ここで、簡単にハイエク理論の説明を行っておこう。『価格と生産』と『利潤・利子および投資』の中では、用語の使い方が若干異なっているが、ここでは両者の用語法のうち、より現在のわれわれの用語法に近いものを採用しながら説明する。

彼は時間に関する資本の限界生産力関数の凸性を自明のものとして仮定している。したがって、生産構造の限界的な変化の影響は、生産がより短期で終わる場合ほど大きく、長いほど小さい。

さて、時間をかけて生産される消費財について考えてみよう。説明の簡略化のために、生産がいくつかの段階に分けられ、しかもそれぞれの段階が個々の企業によって担われているような過程を考える。そこで生産に使われている生産資源は、非技能的労働のようなどの段階にでも比較的容易に利用できる非特殊財と、ある特定の段階での生産でしか使えない特殊財に分けられる。ハイエクは最終消費財に対する需要が変化した場合、すなわち人々が自発的に貯蓄を増加し投資を増やした場合と、外部から貨幣が供給された場合に分けて説明している。

### 3-1. 自発的貯蓄の場合

いま、最終消費財の需要が減少し、それに対して支出されていた貨幣が、最も高次の生産財の購入に回されたとする。その結果、最終消費財の価格は下落し、最高次の生産財価格は上昇する。その間の中間生産物の価格も変化するが、それらは必ずしも一律に変化するのではなく、最終段階に近い低次財では消費財価格低下の影響を受けて価格が低下し、より上流になるほど最高次財の価格上昇につられて相対的に価格上昇率が大きくなる。その結果、利潤率はより高次の財になるほど高くなる。

より低次の財とより高次の財の相対価格の変化は、それぞれの利潤率の間に差を生じる。そのため、非特殊財はより高次の生産へと移動していく。また、特殊財はそれが使われている段階がより高次であればあるほど、それに対する需要が増加し、逆により低次であればあるほど減少する。特殊財の需要量の相対的な変化は、さらに高次財の価格を押し上げ、低次財のそれを引き下げる。ハイエクは、貯蓄の増加による貸出利子率の低下が、直接的な利子費用を下げることによってより長期の生産の利潤率が高まる部分はそれほど大きくないと考えており、貨幣の投入の影響が各生産段階において均等ではなく、その結果特殊財の需要が生産の各段階ごとで異なり、より高次の財にかかわる特殊財価格が上昇する結果、高次財価格が一層押し上げられ利潤率の上昇に寄与すると、考えているのである。

やがて、高次財に過剰供給が生じ価格が低下し利潤率が低下するまでこのシフトは継続することになる。高次財の価格が低下すると今度は相対価格がより低次の財に有利になり、生産資源がより低次へと移動する。このような過程を繰り返して、新しい均衡に到達する。ハイエクは、自発的貯蓄による新しい均衡の特徴を次のように述べる。

われわれの置いた仮定の下で、消費財と中間生産物に対して均衡状態にある需要の最初の変化が永続するという事、そして、消費財の産出量が増加しすべての種類とすべての段階の財の総収益が大きく増加しているにもかかわらず、生産要素に対する総支出もしくは総費用が、消費財の販売から受け取られる総額によって埋め合わせられるために、貨幣量が不変であるという事実が、このような生産の増加に対してなんら根本的な困難をもたらさないと確認しておけば、われわれの現在の目的は達せられる。(Hayek, 1931, p.54)

つまり、人々の自発的な消費財需要の節約と貯蓄の増加は、新たな生産構造の確立と維持に寄与しており、ひとたび到達された新しい均衡は再び、人々の消費性向が変化しない限りは持続するのである。ハイエクによると、利率の低下は、生産要素価格に影響を与え、その結果、生産者の行動にも影響を与えることになる。例えば、以前自ら生産していた生産物の部品を他企業から買入れることになるだろう。低次財の需要減少によって解雇された労働者や他の生産資源は、このように新たに発生した需要に対応する生産部門で吸収されると考えた。自発的貯蓄の場合には、生産構造の変化に応じて労働者が段階を移動するのでごく短期間しか失業が発生しないのである。

### 3-2. 強制貯蓄の場合

今度は、貨幣が人々の自発的な貯蓄とは無関係に外部から供給された場合を考えよう。貨幣が主に最高次の生産段階に供給されたとすると、自発的な貯蓄ほどではないにしても、高次財の利潤率が相対的に上昇し、結果として低次財生産に使われていた非特殊財や本源的生産手段は高次財生産へとシフトしていく。その結果、人々はいままで需要していた量よりは少ない量の最終消費財しか受け取れないことになる。つまり、

自発的貯蓄の場合、人々は進んで最終消費財需要を減らしたのだが、今回の場合、自らの意志とは関係なく、従来の消費量の一部を削減されることになる。これを強制貯蓄と呼ぶ。このようなシフトが起こるのは、遊休資源を認めず、均衡状態から議論を出発したハイエクの仮定によるところが大きい。その結果、消費財価格が上昇し、消費財生産が相対的に有利になる。さらに追加的に投入された貨幣は、やがて労働者たちの所得となり、彼らはその貨幣を利用として強制的に取り上げられていた消費財を取り戻そうとする。その結果、ますます消費財価格が上昇することになる。もし、外部から高次財へのさらなる貨幣供給がない場合には、相対価格は消費財に有利のままであり、生産資源は再び消費財生産に向かうことになる。

だが、生産が、高次財にシフトするとき比べて、低次財に再シフトするときは、高次財生産から放出された生産資源が低次財生産の中に吸収される速度が遅い、とハイエクは言う。高次財需要が増加した場合、その原料を生産するための上流の段階が比較的少ないため、相対的に速やかに生産要素をそろえることができ供給の迅速な調整が可能となる。これに対して、最終消費財生産には、労働などの非特殊財は速やかに移動してきたとしても、非特殊財である中間生産物の供給が追いつかない。増加した最終生産物を賄うためには、最終生産物だけではなく、より多くの上流段階の調整が必要である。その結果、高次財生産にシフトしたときに比べて、低次財生産へのシフトには時間がかかるのである。その間、労働などの非特殊的生产財は雇用されないまま待たされることになる。

このようなより高次の生産過程の崩壊と調整ラグの間に発生する失業が、恐慌を構成しているというのが、ハイエクの恐慌論である。この場合、恐慌の前に一時的なブームと、相対価格の変化（当初は生産財でのインフレーション、続いて消費財のインフレーション）を伴うこと

幣移動がなされること。

基本的に、民間銀行の信用創造量は準備率によって規制されていることはいまでもないが、貨幣発行総量はなんらかの形で商品と結びつけられなければならないとするのがハイエクの主張である。また、しばしば見逃されていることであるが、ハイエク理論では、必要な量の貨幣が必要となるに、必要な速やかさで供給されることが重要である。これは、前節で述べたようにアメリカの銀行制度の不完全性に対する観察から導き出したものであると推測できる。このような考え方は、彼の後年の『貨幣発行自由化論』（1976年）につながる議論として注目に値する。彼にとって、最終的に望みうる貨幣供給の機能を果たしうるのは市場だけだったのである。

このように、ハイエク理論は、貨幣供給の実物経済に対する影響に特化された理論である。これは一般均衡理論とオーストリア資本理論の融合にさらに貨幣を導入して、景気変動を描き出そうとしたものである。しかし、本来、一般均衡理論にもオーストリア資本理論にも貨幣は明示的に登場しない。そこに貨幣供給の問題を導入しようとしたときに、大きな問題が生じた(Desai, 1982; McCloughry, 1982)。彼の基礎としたヴィクセル理論においてはレイドラーがいうように非中立的な貨幣は景気循環に対してほとんど意味を持たず、また彼の同時代人であるロバートソンの議論では信用創造は、単に攪乱要因の一つにすぎない。にも関わらず、ハイエクにおいて、それが重要な意味を持つのは、ミーゼスの影響によるものであるとレイドラーは述べている(Laidler, 1994, p. 10)。

だが、ここで問題となるのは単にミーゼスの理論的影響だけでなく、彼が現実観察で知り得た事実があるにもかかわらず、彼の理論の中では十分に生かされなかったことである。この問題を節を変えて見てみよう。

#### 4. 理論と観察のギャップ

理論におけるハイエクの強調点は、銀行の信用創造による貨幣の追加的供給である。だが、単に追加的貨幣が供給されただけでは、インフレーションが起こるだけであり生産構造には影響がでないはずである(Hicks, 1967)。ハイエクが理論において仮定したような経済では、貨幣供給の増加の影響は、必然的に部門によって異なることになる。たとえば人々が合理的期待を形成し得るとすれば、各部門の人々は他の各財に対する需要の変化が、自分が需要、供給する財の価格に、最終的にどのような影響を及ぼすか予測できることになる。その結果、人々は一斉に貨幣需要を変化させ、単に各生産財価格、最終消費財価格は齊一的に上昇し、相対価格は変化せず、生産構造にも何の影響も及ぼさないであろう。『価格と生産』におけるモデルでは、人々は合理的な期待形成ができない。そのため貨幣利子率の変化に惑わされるのであるが、その惑わされ方そのものは同質的なのである。

したがって、貨幣が、生産に対して中立的でないのは、ハイエクが、現状分析において気づいていたように、必要なときに必要な量の貨幣が必要な部門に供給されない場合に限られる。各経済主体の将来に対する予測の差異を認めないとすると、需要は各主体共通である。したがって、具体的な信用制度に何らかの問題点があって、人々に貨幣を等しく供給することができない、ということになる。

ハイエクは、アメリカの連銀制度の問題点として、既にこれと同じ指摘をしていることは既に述べた。だが、ハイエクは、生産構造の変化をあくまで貨幣利子率と均衡利子率の差に求める。だが、それ以上にハイエクのこのような議論は、学説史的な流れの中では、やや不自然さを感じさせる。先述したように、ハイエクの参考にしたヴィクセル理論では貨幣供給の増加は、理論の中でそれほど大きな役割を持っているわ

になる。これが景気循環の過程である。ハイエクの恐慌論では失業は、いわゆる摩擦的失業に他ならない。だが、彼の説明が他の同時代の失業の説明と異なっていた点は、これが比較的長く持続するのは、労働組合の賃金切り下げに対する抵抗などによるものではなく、生産に時間がかかり、最終消費財の生産段階に近ければ近いほど調整が困難であるとする点にある（ハイエクは労働組合による調整の抵抗の存在を認めるのだが）。

ハイエクは、さらに追加的に高次段階に貨幣を供給し、消費財価格の上昇による相対価格の変化を相殺する程度に高次財価格を引き上げることができれば、恐慌を防ぐことができる可能性は否定していない。だが、実際の問題としてそのような適当な水準で貨幣供給を止めることができるかどうか、ということには疑問を隠さない。そもそもが不適当な貨幣供給の増加で始まった生産構造の変化であるのに、事後的な調整だけうまくやれるということはあまり期待できないからだ。

ハイエクの説明する貨幣の生産構造に対する影響の経路は、いくつも存在し単純な物ではない。彼の方法の最大の問題点であるが、解析的な手法の不採用ゆえに、どの経路ではどの程度、貨幣が生産構造に影響を与えるのか、といったことが定かではない。

しかし、これらの問題を無視するとしても、ハイエク理論には致命的な欠陥がある。ハイエク理論には労働市場がないのだ。『価格と生産』の中では、金融市場と中間生産物市場、最終消費財市場が存在し、これらに一般均衡が達成されている状態を仮定する<sup>41</sup>。これに対して労働は、本源的生産手段として現れるが、それを調達する市場が存在しない。したがって、『価格と生産』の中では、賃金も雇用も決定されない。失業の発生は、生産構造の変化に過渡的に現れる、とハイエクは述べるが、労働市場が説明の中に明示されないの、具体的に

長期化した生産過程と短期化した生産過程のにどれだけの失業が生まれるのかは内生的に決定されないのである。

さて、ハイエク理論に従うと、現実的な貨幣は決して生産に対して中立的ではないことがかるだろう。ハイエクは新規の貨幣供給が生産構造に中立的であるためには、生産物の需給の各段階の比を変化させないことが必要であるとする。加えて、貨幣の流通速度も考慮しなければならない。ハイエクは、貨幣の流通速度必ずしも一定であるとは考えず、通貨当局は流通速度が速くなるときには供給量を減らし流通速度が遅いときは増加しなければならないと考えた。

だが、このような貨幣量の正確なコントロールが果たして可能であろうか。ハイエクは政府発行の通貨以外の様々な代替貨幣が存在している現実経済では不可能である、と考えてる<sup>42</sup>。ハイエクは次のように言う。

したがって、われわれは、古くからの真理を認めるだけの結果に到達する。その真理とは拡張をうまく抑制することによっておそらく慌を防止することができるであろうが、ひとたび恐慌が到来すると、それが自然な終焉を迎える前にそこから脱出するためにはわれわれがしうることは何もないというものである（Hayek, 1931, p. 99; 邦訳202-3頁）

この「恐慌を防止する方法」とは、すなわ人々の現在財と将来財に対する時間選好を反しないような形での貨幣供給を禁止することある。つまり、ハイエクは貨幣を中立的な存にすることが必要であることを主張するのであるがそのポイントは次の二点にあると考えられる

- (1) 政府の貨幣供給量のみならず、民間銀行信用量も規制できること。
- (2) 必要とされる時、場所、分野に速やかな



幣移動がなされること。

基本的に、民間銀行の信用創造量は準備率によって規制されていることはいうまでもないが、貨幣発行総量はなんらかの形で商品と結びつけられなければならないとするのがハイエクの主張である。また、しばしば見逃されていることであるが、ハイエク理論では、必要な量の貨幣が必要なところに、必要な速やかさで供給されることが重要である。これは、前節で述べたようにアメリカの銀行制度の不完全性に対する観察から導き出したものであると推測できる。このような考え方は、彼の後年の『貨幣発行自由化論』（1976年）につながる議論として注目に値する。彼にとって、最終的に望みうる貨幣供給の機能を果たしうるのは市場だけだったのである。

このように、ハイエク理論は、貨幣供給の実物経済に対する影響に特化された理論である。これは一般均衡理論とオーストリア資本理論の融合にさらに貨幣を導入して、景気変動を描き出そうとしたものである。しかし、本来、一般均衡理論にもオーストリア資本理論にも貨幣は明示的に登場しない。そこに貨幣供給の問題を導入しようとしたときに、大きな問題が生じた(Desai, 1982; McCloughry, 1982)。彼の基礎としたヴィクセル理論においてはレイドラーがいうように非中立的な貨幣は景気循環に対してほとんど意味を持たず、また彼の同時代人であるロバートソンの議論では信用創造は、単に攪乱要因の一つにすぎない。にも関わらず、ハイエクにおいて、それが重要な意味を持つのは、ミーゼスの影響によるものであるとレイドラーは述べている(Laidler, 1994, p. 10)。

だが、ここで問題となるのは単にミーゼスの理論的影響だけでなく、彼が現実観察で知り得た事実があるにもかかわらず、彼の理論の中では十分に生かされなかったことである。この問題を節を変えて見てみよう。

#### 4. 理論と観察のギャップ

理論におけるハイエクの強調点は、銀行の信用創造による貨幣の追加的供給である。だが、単に追加的貨幣が供給されただけでは、インフレーションが起こるだけであり生産構造には影響がでないはずである(Hicks, 1967)。ハイエクが理論において仮定したような経済では、貨幣供給の増加の影響は、必然的に部門によって異なることになる。たとえば人々が合理的期待を形成し得るとすれば、各部門の人々は他の各財に対する需要の変化が、自分が需要、供給する財の価格に、最終的にどのような影響を及ぼすか予測できることになる。その結果、人々は一斉に貨幣需要を変化させ、単に各生産財価格、最終消費財価格は齊一的に上昇し、相対価格は変化せず、生産構造にも何の影響も及ぼさないであろう。『価格と生産』におけるモデルでは、人々は合理的な期待形成ができない。そのため貨幣利率の変化に惑わされるのであるが、その惑わされ方そのものは同質的なのである。

したがって、貨幣が、生産に対して中立的でないのは、ハイエクが、現状分析において気づいていたように、必要なときに必要な量の貨幣が必要な部門に供給されない場合に限られる。各経済主体の将来に対する予測の差異を認めないとすると、需要は各主体共通である。したがって、具体的な信用制度に何らかの問題点があつて、人々に貨幣を等しく供給することができない、ということになる。

ハイエクは、アメリカの連銀制度の問題点として、既にこれと同じ指摘をしていることは既に述べた。だが、ハイエクは、生産構造の変化をあくまで貨幣利率と均衡利率の差に求める。だが、それ以上にハイエクのこのような議論は、学説史的な流れの中では、やや不自然さを感じさせる。先述したように、ハイエクの参考にしたヴィクセル理論では貨幣供給の増加は、理論の中でそれほど大きな役割を持っているわ

けではない。信用創造を景気循環の原因として取り上げるのは特にハイエクの主張なのである。

また、ハイエクは議論の出発点を一般均衡が成立している状態から始める。この手法は、ケインズ（『貨幣論』）やロバートソンも採用していた方法であり、当時の理論的常識から見ればおかしなことではない。この状態では貨幣は実物取引に完全に結びつけられており完全に中立的である。この状態を一つの理想状態として考えると、金本位制に対する支持が導かれることになるのである。

しかし、彼の観察していた世界経済は少なくともこのような状態ではなかった。当時、正常な金本位制を採りうる力があるのはアメリカだけであった。イギリスの金本位復帰は明らかに無理があり、他のヨーロッパ諸国はそれすら不可能な状態にあった。ハイエクはこの問題を明らかに認識している。現実の問題に忠実な経済学者であれば、ここで既存の経済学の体系をそのまま採用することが不自然であることに気がつくはずであった。

この問題は、彼のモデルが閉鎖経済をあつかったものであることに直結している。だが、彼が観察の中には国際間の金移動まで含まれてははずだ。この問題まで考慮に入れられたとすれば、単純な信用創造による景気循環モデルにはならなかっただろう。

それではハイエクの中の理論と観察のギャップはどこから来たのだろうか。これには次のような理由が考えられる。

- (1) ミーゼスからの理論的かつ方法論的継承
- (2) 自由主義論的展開への布石
- (3) アメリカ合衆国の金融構造への批判

(1)は既に繰り返して触れているように、当時の理論的背景、とくにミーゼスの理論からの影響である。均衡論体系を用いて議論することが当時の経済学としては一般的であったことは

すでに述べた。しかし経験よりも理論的枠組みを優先させるというアプリアリズム的方法は、ミーゼスの強く主張した方法である。彼によると、経済学はアプリアリ的でしかありえず、観察そのものが認識枠組みに左右されるものである以上、経験から機能的に理論を導き出したり、理論を経験によって反駁したりすることはできない(Mises, 1949)。したがって、経済学は仮定→命題という演繹的な方法でのみ構築されることになり、現実とは説明対象ではあっても、理論を反駁する材料にはなりえないのである。これはハイエクの1925a年論文で既に見られるように、観察された現象を、ハイエク自身の作上げた理論で切り直そうという試みに現れている。

この点について、ハイエク本人が認めるところであるが、彼が受けた哲学的教育は初期的には論理実証主義の影響下にあるものであった(Hayek 1942, p. 57-8, )。しかし、橋本(1991)も指摘するように、ハイエクの理論と実証の関係に対する見解はしばしば変化する<sup>6)</sup>。結局のところ、ハイエクのこの問題についての主張は、次のような一節に還元されているように思われる。

かくして科学の進歩は、二つの方向に進まなければならないだろう。我々の理論をできるだけ反証可能にするのは確かに望ましいことである。同時にわれわれは、前進するにつれて、反証可能性の程度が必然的に低下するような領域にも進まなければならない。これはわれわれが複雑現象の領域の中に立ち入るのに支払わなければならない代価である(Hayek 1964, p. 29, 翻訳126頁)。

ハイエクが、中期から後期にかけて取り扱った議論は、確かに反証可能性を示し得ないような問題が多い。例えば、彼の有名な「社会に分散した知識」という概念は、本質的に反証可能

性を示し得ない議論が生じる。

だが、おそらく1930年前後のハイエクの立場は、そこまで行き着いたものではなかったであろう。もちろん、オーストリア学派は、メンガー・歴史学派論争以来、方法論に対して大きな注意を払ってきた学派であると言える。しかし、ハイエクは、ミーゼスやヴィクセルによる理論の流れ（彼自身の言葉によると「洗練された経済学」）の範囲内で用いられてきたきわめて単純化された経済モデルを採用しただけであろう。理論的連続性という点に関して、ケインズのように過去からの遺産を躊躇なく断ち切る場合の方が例外であり、現在でも多くの経済学者は、過去からの遺産の継承とマイナー・チェンジの上に議論を構築する。それがパラダイム依存性の強い経済学の一つの宿命でもあろう。この視点から考えると、ハイエクの態度は常識的なものであると言える。

(2)もまたミーゼスの影響であるといえるかもしれない。ミーゼスは、

利子率の引き下げを経済政策の主要な目標とすることが実業家や政治家の間で支配的なイデオロギーとなっている。これは信用のインフレーション的拡大はこの目的を達成するための最善の手段であると考えられているからである。(Mises, 1929, p. 60)

としており、早くから政策の手段として貨幣を利用することに反対している<sup>7)</sup>。『価格と生産』の理論はやがて、「商品準備通貨制度」を通じて、40年ほど後になって提出した『貨幣発行自由化論』につながることを考えればこの考え方は説得力を持つ。ハイエクは景気循環の不可避免性を指摘することによって政府の経済に対する裁量的介入を批判したのである。これはある意味で自由主義的解答が初めから用意されていたことも意味する。

(3)は、ハイエクが、閉鎖経済を取り扱って

いることに現れている。ハイエクは、国際間の金流通までも視野に入れていながら、彼の景気変動論の中では国際取引が現れることがない。また、当時金本位制を採用することが可能なほどの金保有があったのはアメリカしかないことを考えれば、彼の議論がアメリカの政策批判としてなされたものであったことは容易に理解できるであろう。ハイエクは次のように言う。

各国の、特にアメリカの中央銀行は、信用拡大政策による不況政策をいち早く、これまでになく熱心に、行ってきた。しかし、その結果は、不況がこれまで経験したことがないほど長く続き、しかもますます深刻になった。したがって、今必要なことはデフレが発生する前に存在していて、当時産業界が借入れをすることが不利としていた生産および価格構造における諸要素の再調整なのである (Hayek 1929, p. 20, 邦訳 4-5頁)。

つまり、各国同時に起こっている不況の中で彼が特に問題としているのは、それまで好況であったアメリカで発生した不況だったのである。したがって、第一次世界大戦後ヨーロッパを襲った不況などを含めた「世界恐慌」の説明ではなかったと考えられる。

しかし、この当時のアメリカの金融制度の不備は、単にアメリカの内政的な問題ではなく、第一次世界大戦終了後のポンドからドルへの基軸通貨の転換にアメリカが無関心であったことも大きく関係している。したがってもしハイエクが、彼自身が観察していたように、開放経済を前提とし新機軸通貨国としてのアメリカという概念を導入しながら、理論を構築していたならば、一連の景気変動論とは異なったものになった可能性は少なくないのである。

## 5. 結び

ハイエク理論は、その登場直後一世を風靡し

ながらも、現代にはほとんど何も残してはいない（ルーカスらによるアイデアへの言及はあるが）。しかし、それはその理論に内在する矛盾や問題点によるよりも、世界恐慌と『一般理論』の登場という「現実的」な原因によるものであった。ハイエク理論を信じてケインズと対立したロビンズは、後に自分の現状認識の甘さを後悔しているが、ハイエク自身は、現実観察において大きな過ちを犯しているとは言い難いことを本稿では見た。

むしろ、彼の失敗は理論構築を行うときに彼の得た観察を十分に利用できなかった点にあると言える。しかもこれは彼の能力の問題ではなく、方法論的障害によるものであったことを示した。

ハイエクは後にケインズの『一般理論』が時事的で「一般」的ではないとしながらも、1930年当時の異常な事態の議論としてはケインズの方が適当であったことを認めざるを得ないという結論に達している（明言はしていないが、彼の理論的説明を読むとそうなる。Hayek, 1941, 第26章参照）。しかし、これは好景気と恐慌の「一般的」表現を目指した理論としては問題があるだろう。

ハイエクの採った態度は、時代の転換点に遭遇したときの経済学者の立場の難しさを象徴しているという点で、現在のわれわれにも共通する問題である。自分と自分の主張の相対化の難しさは、社会学者が抱えた深刻な障害なのである。むしろ、ハイエクが先述したような方法論的態度に到達したのは、このような問題に対する考察の結果ではないだろうか。

## 注

- 1) 実際には、ミーゼスがディレクターの一人を務めていた会計庁 (Abrechnungsamt) での非常勤職員がハイエクの最初の仕事である。ここは平和条約の財政条項を実行に移すための準備をするための公的機関であり、ハイエクは1921年から27年にか

けてここで勤務している。

- 2) グレイ (Gray, 1982) の作成したリストによると、刊行された論文として最も古いものは1924年に *Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik* 誌上に発表された「金本位制の安定性問題」と題する論文が最初である (Hayek, 1924)。
- 3) ハイエクが、1928年当初の論文で10月頃の株価暴落を予測していたとする主張については、少なくとも論文として刊行されているものの中では確認がとれなかった (cf. Skousen, 1991; 1994; Laidler, 1994)。
- 4) ハイエクはヴィクセルに倣って総資本価値を所与とし、中間生産物市場を仮定しているが、これは不適當な仮定である。なぜなら、生産期間が利子率と利潤率の関係から内生的に決定される以上、必要とされる総資本価値も中間生産物市場で決定される資本財価格に基づいて内生的に決まるはずである。
- 5) マーゲットの『価格と生産』に対する書評の結論は、皮肉に満ちている。彼は、ハイエクの結論は裏返せば、中央銀行が、遠い将来には「神のごとき賢明さ」で、最適な貨幣供給を行うことができる可能性があるということを示している、とした (Marget 1932)。これがハイエク理論の正しい解釈であることはいうまでもない。なお、彼の書評はハイエク理論の中にある成長論へとつながる要素を見いだしたものとしては最も早いものであると思われる。
- 6) ローソンもまたハイエクの方法論が連続的に変化していることを指摘している (Lawson, 1994)。だが、ローソンはそれをハイエクの混乱として捉えるのではなく、むしろ、理論の相対化としての実証、実証の相対化としての理論という形で研究を続けていくうちに、超越論的リアリズムへ至ったとしている。
- 7) フィッシャーの信用-負債循環理論とハイエクの過剰信用理論を比較するセッカレシアも、ハイエクの理論の背後に、ハイエクの自由主義論を見て取る (Seccareccia, 1994, pp. 63-4)。

## 参考文献

Desai, M. (1982), "The Task of Monetary Theory" in

- Baranzini, M. ed., *Advances in Economic Theory*, New York, St. Martin.
- Gray, J. N. (1982), "Bibliography of Friedrich A. Hayek," *Literature of Liberty*, Winter.
- 橋本努 (1991), 「ハイエクの迷宮：方法論的転換問題」, 『現代思想』, Vol.19-12.
- Hayek, F. A. (1924), "Das Stabilisierungsproblem in Goldwährungsändern," *Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik*, N.S.4, pp.367-90.
- Hayek, F. A. (1925a), "Die Währungspolitik der Vereinigten Staaten seit der Überwindung der Kreise von 1920," *Zeitschrift für Volkswirtschaft und Sozialpolitik*, N.S.5, Vol.1, pp.25-63; Vol.4-6, pp.254-317, pp.255-63.
- Hayek, F. A. (1925b), "Das Amerikanische Bankwesen seit der Reform von 1914," *Der Österreichische Volkswirt*, 17, pp.794-6, 822-4, 906-8.
- Hayek, F. A. (1929/1933), "Geldtheorie und Konjunkturtheorie" in *Monetary Theory and the Trade Cycle*, London, trans. by Kaldor, N. and Croome, H. (古賀勝次郎訳, 「貨幣理論と景気循環」, 『ハイエク全集1』春秋社, 1988年所収).
- Hayek, F. A. (1931), *Prices and Production*, New York, Kelley (谷口洋志訳『価格と生産』, 『ハイエク全集1』春秋社, 1988年所収).
- Hayek, F. A. (1937), *Profits, Interest, and Investment*, London, Routledge (加藤寛他訳, 『利潤, 利子および投資』, 『ハイエク全集2』春秋社, 1989年所収).
- Hayek, F. A. (1943), "A Commodity Reserve Currency," *Economic Journal*, 53 (嘉治元郎・嘉治佐代訳, 「商品準備通貨制度」(『個人主義と経済秩序』, 『ハイエク全集3』, 春秋社, 1990年所収).
- Hayek, F. A. (1964/1967), "The Theory of Complex Phenomena," in *Studies in Philosophy, Politics, and Economics*, Chicago, University of Chicago (杉田秀一訳, 「複雑現象の理論」, 『現代思想』, Vol.19-12, 1991年).
- Hicks, J. R. (1967), "Hayek Story" in *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford, Oxford University Press (江沢太一・鬼木甫訳「ハイエク理論の再検討」, 『貨幣理論』東洋経済新報社, 1973年所収).
- Laidler, D. (1994), "Hayek on Neutral Money and the Cycle" in Colonna, M. and Hagemann, H. eds., *Money and Business Cycle*, Vermont, Edward Elgar.
- Lawson, T. (1994), "Realism and Hayek: A Case of Continuing Transformation" in Colonna, M. et al., *The Capitalism, Socialism and Knowledge*, Vermont, Edward Elgar.
- Marget, A. W. (1932), "Review of *Prices and Production*," *Journal of Political Economy*, Vol.40, April, pp.261-6.
- McCloughry, R. (1982), "Neutrality and Monetary Equilibrium: a Note on Desai" in Baranzini, M. ed., *Advances in Economic Theory*, New York, St. Martin.
- McCormick, B. (1992), *Hayek and the Keynesian Avalanche*, New York, Harvester.
- Mises, L. (1949), *Human Action*, New York, Yale Univ. Press (村田稔雄訳『ヒューマン・アクション』, 春秋社, 1991年).
- Seccareccia, M. (1994), "Credit Money and Cyclical Crises: the Views of Hayek and Fisher Compared" in Colonna, M. and Hagemann, H. eds., *Money and Business Cycle*, Vermont, Edward Elgar.
- Skousen, M. (1991), *Economics on Trial*, Illinois, Dow Jones-Irwin (原田和明・野田麻理子訳『経済学改造講座』日本経済新聞社, 1991年).
- Skousen, M. (1991), "The Great Depression" in Boettke, P. J. ed., *The Edgar Companion to Austrian Economics*, Vermont, Edward Elgar.
- Trautwein, H. (1994), "Hayek's Double Failure in Business Cycle Theory: A Note" in Colonna, M. and Hagemann, H. eds., *Money and Business Cycle*, Vermont, Edward Elgar.

## Hayek and The Great Depression

Susumu EGASHIRA

The purpose of this paper is to study the relationship between F. A. Hayek's theory and his observation on the real economy. His early works, written in German, did not wholly reflect on his monetary business cycle theory; some critical gap lies between them, and his disregard for several important factors led him to formulate a faulty theory.

We are concerned not with pointing out the limitations of Hayek's theory, but with considering the reason why his theory appears to have taken precedence over his previous observations. The first section is an introduction. In the second section, we survey his works, which were mainly composed in his Austrian days. The third section shows the outline of his business cycle theory, then, in the fourth section, we consider a possible explanation for the gap between his theory and observations, and conclude that it resulted from the influence of Mises.