

デフレは「貨幣的」現象か？ —英国「大不況」(1873-96年)に学ぶ—

Is Deflation a *Monetary* Phenomenon?:
Learning from the Experience of the “Great Depression” in Britain 1873-1896

田 淵 太 一

TABUCHI, Taichi

Abstract

This paper will argue that deflation nowadays is essentially a global phenomenon, which is attributed to structural changes of the world economy, and so the conventional explanations of deflation and policy advices based on the neo-classical macroeconomics are fallacious. To illustrate this with historical events, we will examine what is called the “Great Depression” in Britain 1873-1896. We confirm W.Arthur Lewis’s conclusion that the proximate cause of the fluctuation in prices in that period and after was changes in the growth rate of agricultural supplies. And we will briefly discuss J.M.Keynes’s analysis in *A Treatise on Money*, which suggested that profit deflation had developed in the 1890s.

Keywords: Deflation, Great Depression, Profit Deflation, W.Arthur Lewis, Keynes.

I はじめに

近年、わが国で進行しているデフレーションをどう捉えるかについては、いまだ論争に決着がついていない。主流派経済学者の大多数は、教科書的なマクロ経済理論にもとづいてデフレを「貨幣的」現象であると捉え、日銀のいっそうの量的緩和による「インフレ目標」政策がデフレの特効薬になりうるとほぼ一致して主張する¹⁾。この方向が誤っているばかりでなく危険でもあるということ、筆者はすでに論じた²⁾。

他方、実務家を中心に、わが国が直面するデフレはマクロ経済理論が想定するような「貨幣的」現象ではなく、1990年代以降の世界経済の変容がもたらした「構造的」「世界的」なものであることが示唆され始めている。

本稿はこうしたわが国の現状を踏まえ、100年前のいわゆる「大不況」期の英国を回顧する。

II 今日のデフレをどう捉えるか

まずわが国のデフレの実態を把握しよう。通常デフレの指標とされるのは、消費者物価指数（CPI）である。わが国でCPIが下落に転じたのは1999年からであり、2003年3月の時点で41ヶ月連続でCPI下落を記録している。この事実だけでも、戦後の世界経済において希有な事例である。しかし、デフレがここ3年ほどの間に生じている現象だというのは、明らかに素朴な生活実感に反する。セゾン総合研究所（2002）は、大手量販店のPOSデータにもとづいて実態調査を行ない、物価の下落がもっと早くから生じ、しかも下落率がより大きいことを示した（表1）。

表1 消費者物価の下落

	(1995年=100)		
	東京 CPI	POS 普通	POS 合計
1995	100.0	100.0	100.0
1996	99.4	99.4	99.4
1997	100.1	99.4	98.9
1998	101.4	97.4	96.9
1999	100.1	94.0	93.3
2000	97.9	90.0	89.0
2001	96.8	87.9	86.4

(出所) セゾン総合研究所（2002）のデータより作成。

- 1) たとえば、日銀新執行部発足を控えた2003年3月18日には、東大・慶応大等の経済学者9人が「金融を含む新政策を一挙に発動する最良かつ最後の機会」であるとして、1～3%のインフレ目標を掲げることや、通貨供給量を増やすため日銀によるETFや不動産信託（REIT）の買い入れを求める緊急提言を発表した（『朝日新聞』2003年3月19日付）。
- 2) 田淵（2003ab）を参照。I. フィッシャーの債務デフレ理論についても両稿で検討した。

表中の「POS 普通」「POS 合計」はともに大手量販店の店頭物価を表すが、後者には特売のデータも含まれている。1990年代半ば以降に10パーセントを超える物価下落が生じたとするこの実態調査の意味は大きい。しかも、ここには「価格破壊」を先導したディスカウント・ショップのデータは含まれていないので、デフレの実勢はこの数値よりもさらに大きいと推測すべきであろう。

1990年代は、東アジア諸国が急成長するとともに、良質な労働力を豊富にもつ旧共産圏諸国が雪崩をうって参入し、世界経済に巨大な過剰供給が生じた時代である。わが国にとっては1993年より改革・開放路線を本格化させた隣国・中国の存在がとりわけ大きい。こうした動向は、わが国がデフレ圧力を受け始めた時期に符合する³⁾。中国による輸出はこの10年で急増し、米国市場では日本を抜いて11%のシェアを獲得し、日本市場では18%のシェアに達しており、今日、中国は日米両国にとって最大の輸入先となっている。こうした世界経済の構造変化は、消費者物価にいかに影響を与えているだろうか。

木村（2003）は、CPI下落に中国から低価格製品の大量流入がどの程度影響しているかを調査している。それによれば、調査対象とした電機5品目（ノート型パソコン、デスクトップ型パソコン、電気冷蔵庫、テレビ、ルームエアコン）だけで、CPI下落の約3割に寄与しているという。これら電機5品目の中国からの輸入は1998年に比べ、2001年には2.1～88.2倍と急増し、しかも国産品と比べた単価比も2001年価格で6.5～36.7%にすぎない。

中国などへの生産移転は、生産コスト格差縮小が短期間には困難なため、今後も継続し、しかもデジタル革命によって部品のモジュール化が進展して技術的キャッチアップがかつてないほど容易になっているので、自動車などこれまでほとんど移転していなかった産業にもおよぶ可能性がある⁴⁾と、木村は予測している。

3) この点を最初に指摘したのは、筆者が知るかぎりでは、本山（1994、とりわけ第4章）である。

このように見ると、次のような問いかけが浮かぶ。わが国が直面するデフレの本質は、マクロ経済政策の失敗から生じた一国的なものでもなければ、金融政策によって解決可能な「貨幣的」現象でもなく、「世界的」で「構造的」な現象なのではないか、と。

主流派マクロ経済理論を信奉する経済学者の多くは、こうした厳然たる事実を平然と否定する。曰く、中国からの安価な輸入品の流入などによる個別品目の価格下落は、相対価格の変化を引き起こすだけであり、一般物価水準には影響を与えない、と。ミクロ／マクロの二元論にもとづき、デフレはあくまで「貨幣的」現象であり、ミクロ経済現象がマクロ経済に影響を与えることはあり得ないと主張されるのである。こうした把握には、「競争力」といった構造的・ミクロ経済的要因が国際収支といったマクロ経済的問題に影響を与えることはあり得ないとする頑なな姿勢と同一の問題がひそんでいる(田淵2001を参照)。

デフレはあくまで「貨幣的」な現象だが、グローバルな問題であり、これを克服するためには世界的なリフレ政策が必要だとする立場もある(Kuroda and Kawai 2002)。いずれにしても、今日のデフレーションがグローバルな現象であるという見方は、わが国で突出して主張されている見解であって、欧米の経済学者の多くは従来これを認めてこなかった。

しかし、2003年5月18日に発表されたIMFの報告書(IMF 2003)は、デフレーションがグローバルな問題となりうるということをはじめて認めた。デフレの危険度がもっとも高い国・地域として日本、香港、台湾、ドイツを挙げ、中国においてもデフレ懸念が高まる可能性がある」と指摘している。とはいえ、世界的にインフレ率がゼロに近づく国・地域が増えてはいるものの、グローバルなデフレーションに陥る可能性は低いというのが報告書の全体的な認識である。また、中国については、日本などの需要収縮に起因するデフレと異なり、供給ショックに起因するどちらかといえば「好ましい favora-

4) モジュール化については、青木・安藤編著(2002)を参照。

ble」ものであるとしている。中国の輸出拡大が世界にデフレを伝播する可能性について、原理的に否定するのではなく、とくに一節を設けて実証的に検討しているが(73-76)、この経路を通じたデフレ圧力はわずかなものにすぎないと結論している。結局のところ、IMF報告書の全体的なスタンスは従来のマクロ経済分析から踏み出すものではない。供給ショックという要因に分析が及んでも、「よいデフレ」という分類に納めてしまうだけである。

こうしたマクロ経済分析の限界を克服する方途を探るべく、以下では19世紀末の長期デフレに歴史的例証を求める。

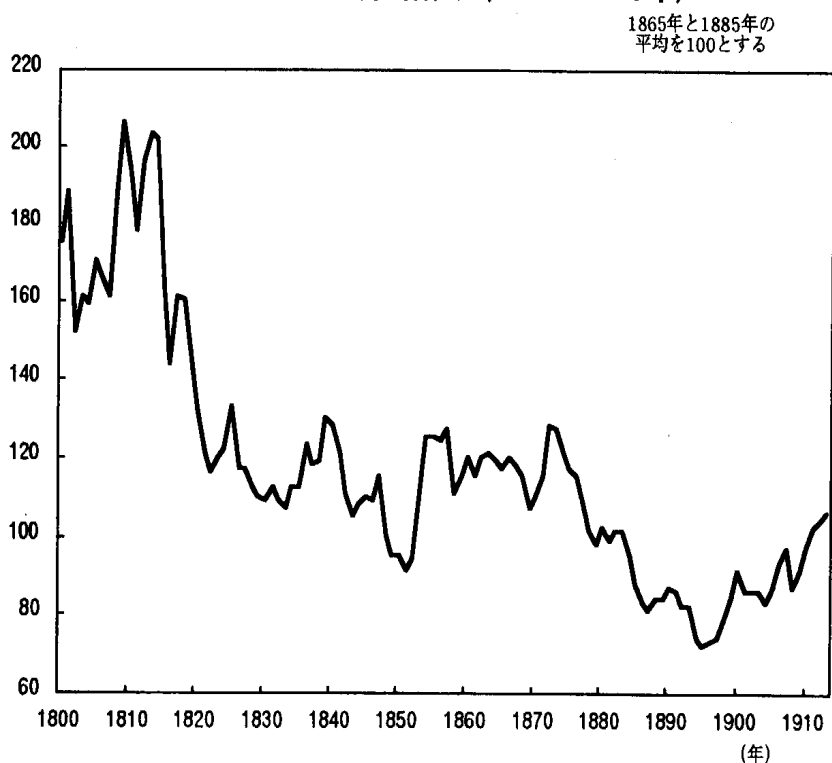
Ⅲ 英国「大不況」(1873-96年)の概観

わが国が陥っている物価水準の持続的下落は、第二次世界大戦後に限れば、初めての事態である。しかし、より長期の歴史をふりかえれば、物価の持続的下落は珍しい現象ではなく、19世紀においてはむしろ常態であった(北村2001)。たとえば、Landes(1966)は産業革命期以降の技術革新に着目し、ナポレオン戦争以後、例外の時期をはさんで、1897年まで持続的に物価が下落したと捉えた(図1参照)。

しかし、とりわけ急激かつ持続的に物価下落が生じた1873-1896年までの23年間を通常、「大不況」と呼んでいる。この間、3回の恐慌(1873、82、90年)が生じた。

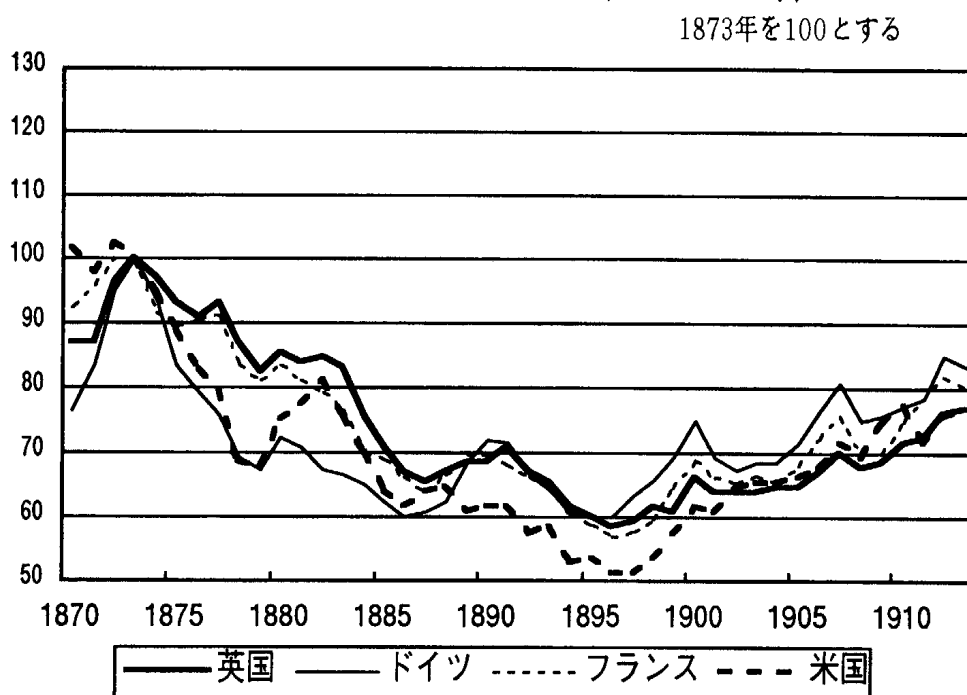
この時期には大きな戦争が生じなかったため、パクス・ブリタニカの時代と呼ばれている。同時に、ロンドンを中心とした古典的金本位制の黄金時代であった。この頃より米国などで穀物生産が急拡大し、また交通革命によって輸送費が大幅に下落したことにより、農産物価格が劇的に低下した。さらに、ドイツ・米国が工業生産を急増させ、オーストラリア、カナダ、アルゼンチンといった新興国が世界経済に参入し、安価な輸入品が急増してグローバルな競争が激化した。第二次産業革命と呼ばれるほど技術進歩が急速に進展した。要するに、この時期には、グローバル化と急速な技術進歩を背景に、世界的・構造的に物価下落が生じたと言われる(図2を参照)⁵⁾。

図1 英国の物価指数 (1800—1913年)



(出所) Mitchell (1988) のデータより作成。

図2 主要国の卸売物価指数 (1870—1913年)



(出所) Mitchell (1980, 1982) のデータより作成。

5) こうした見解は、富田 (1997), および富田に依拠している榊原 (2003)・米山 (2003) を参照せよ。

「大不況 The Great Depression」という命名は同時代の英国人によるものである。今日のわが国と同様、当時の英国人も米国・ドイツなどからの安価な輸入品の急増に脅威を感じていたのである。1886年には、王立の「商工業不況調査委員会 Royal Commission to Inquire into the Depression of Trade and Industry」が報告書を発表した（Royal Commission…1886）。しかしながら、当時のデータを見ると、「大不況」という命名がはたして適切なものであるか、疑問である。アンガス・マディソンの推計では、1870-1913年の世界の実質1人当たりGDP成長率は1.3%であり、これは第二次世界大戦後の高度成長期に次いで高い数値である（表2。図3も参照）。1873-1896年の時期に限っても、英国の年平均の実質成長率は1.9%、名目でも1%を維持していた（Feinstein 1976, Saul 1985）⁶⁾。

表2 主要地域別の1人当たり実質GDP成長率（年平均複利，%）

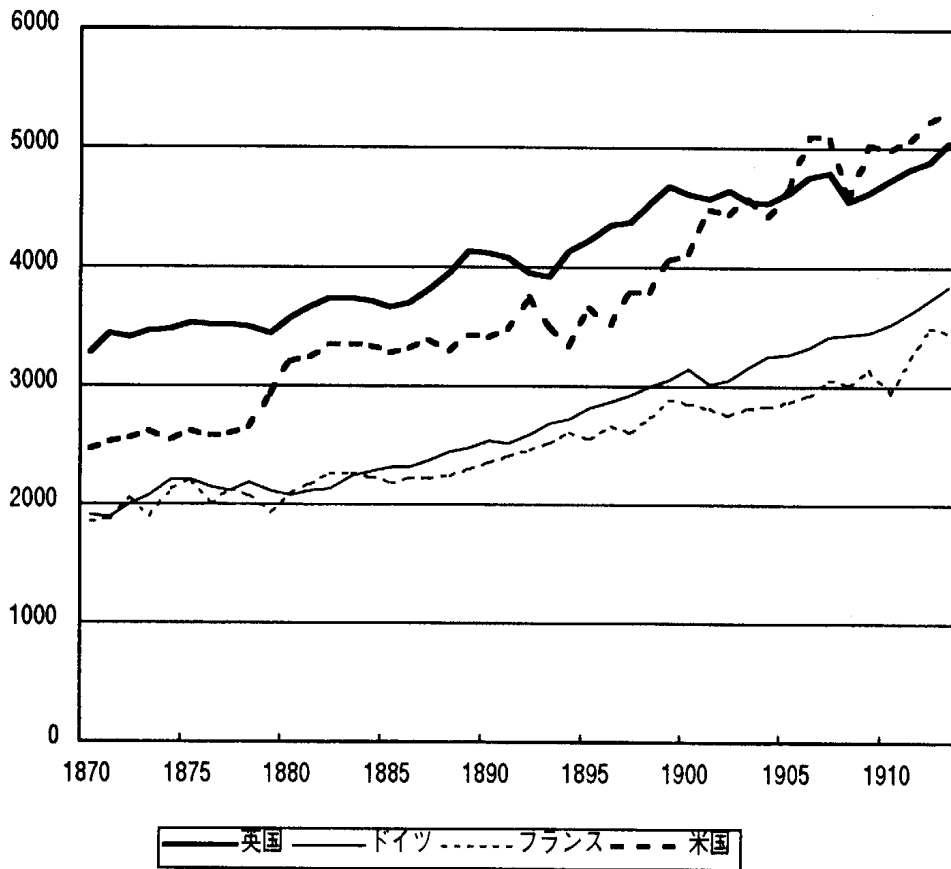
	1820-70年	1870-1913年	1913-1950年	1950-73年	1973-92年	1820-1992年
西ヨーロッパ	1.0	1.3	0.9	3.9	1.8	1.5
ウェスタン・オブシューツ	1.4	1.8	1.6	2.4	1.4	1.7
南ヨーロッパ	0.6	1.1	0.4	4.9	1.7	1.4
東ヨーロッパ	0.7	1.0	1.2	3.5	-1.1	1.1
ラテンアメリカ	0.2	1.5	1.5	2.5	0.5	1.1
アジア	0.1	0.6	0.1	3.8	3.2	1.0
アフリカ	0.1	0.4	1.0	2.0	-0.1	0.6
世界	0.6	1.3	0.9	2.9	1.2	1.2

（出所）Maddison (1995), 邦訳73ページより引用。

6) 「大不況」という命名を「神話」として強く否定したSaul (1985)によれば、そもそも1873-1896年を単一の時期として扱うことにも問題があるという。英国はこの時期、海外との競争にさらされ成長率を鈍化させたとされるが、そうした過程はこの時期以前に始まっていたし、この時期以後も続く。交易条件はこの時期の半ばに底をうって反転し、1895年以降も上昇基調が続いた。低利潤率は1895年までと同様、1901年以降も支配的であった。実質賃金が急上昇したのはむしろこの時期の前後の時期、すなわち1873年までの好況期、および1896-1900年の好況期であった。実質輸送費は1880年頃になってようやく下落し始め、1914年まで下落し続けた。「大不況」期の特徴とされた物価下落でさえ、1860年代半ばに始まったと見ることができ、またいくつかの品目では1880年代半ばに終わっていた（同上、p.54）。

図3 主要国の1人当り実質 GDP (1870—1913年)

(単位：1990年ゲアリー=ケイミス・ドル)

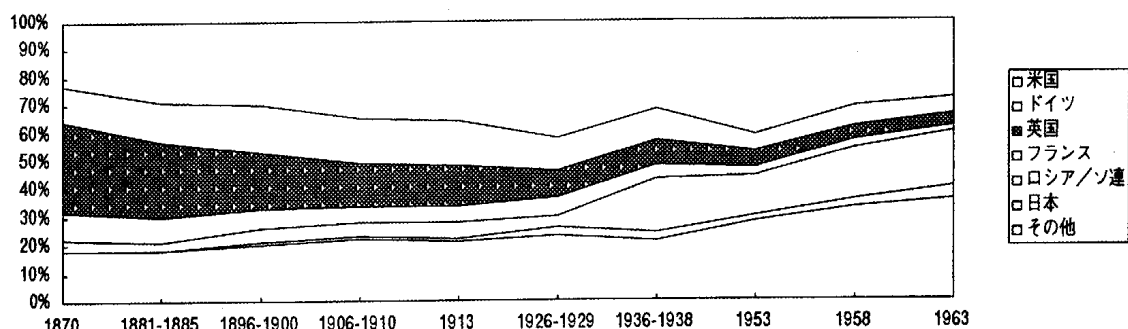


(出所) Maddison (1995) のデータより作成。

ともあれ、英国の工業生産に占めるシェア、および工業製品輸出に占めるシェアは、この時期以降、ともに低下し始めた。1870年の時点で、英国は世界の工業生産の32%、工業製品輸出の45%を占めており、まさに「世界の工場」であった。1913年にはそれぞれ14%、28%に低下した(図4、5を参照)。英国経済は、「大不況」期のいずれかの時点をターニング・ポイントとして、長期衰退の途をたどり始めたのである。

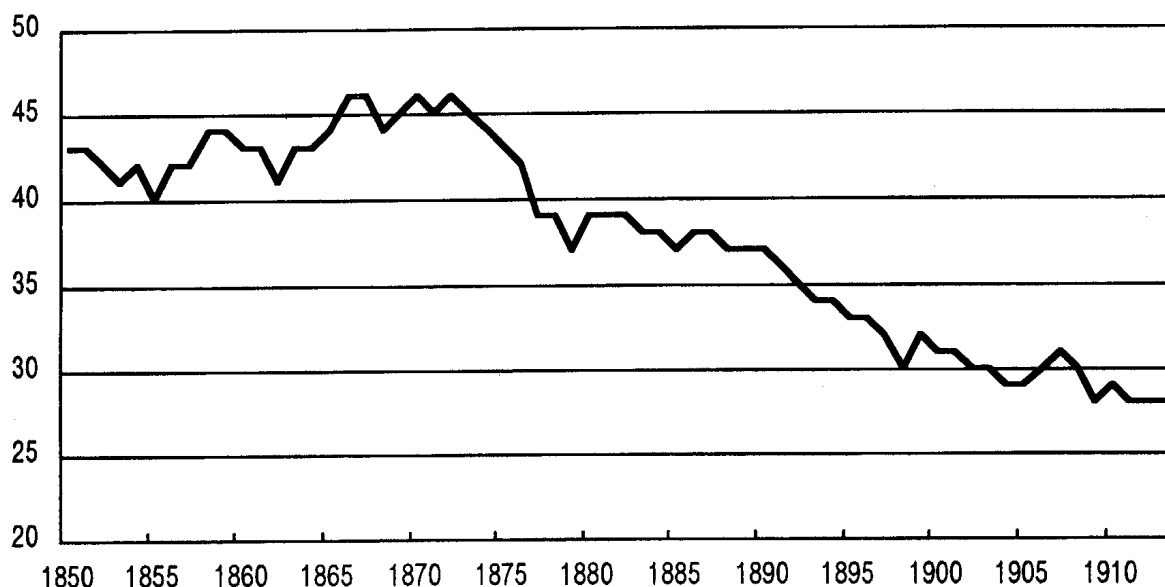
英国の長期衰退の原因には、企業家精神の失敗、制度的硬直性、金融・資本市場の性格、等々、諸説ある(Pollard 1994)。しかし、ここで重視すべきは英国特有の労働市場・労働慣行であろう(富田1997, 12-4ページ, 米山2003, 81-3ページ)。当時の英国の労使関係においては、熟練工が力を持ち、経営者が熟練工に工場管理を委ねる慣行があった(クラフトコントロール)。国際競争が激化するとともに製品の高付加価値化の鍵を握る熟練工は存在価

図4 世界の製造業生産における主要国のシェア



(出所) Glyn et.al. (1972), Chap.1より引用。

図5 世界の工業製品輸出に占める英国のシェア (1850—1913年, %)



(出所) Mitchell (1988) のデータより作成。

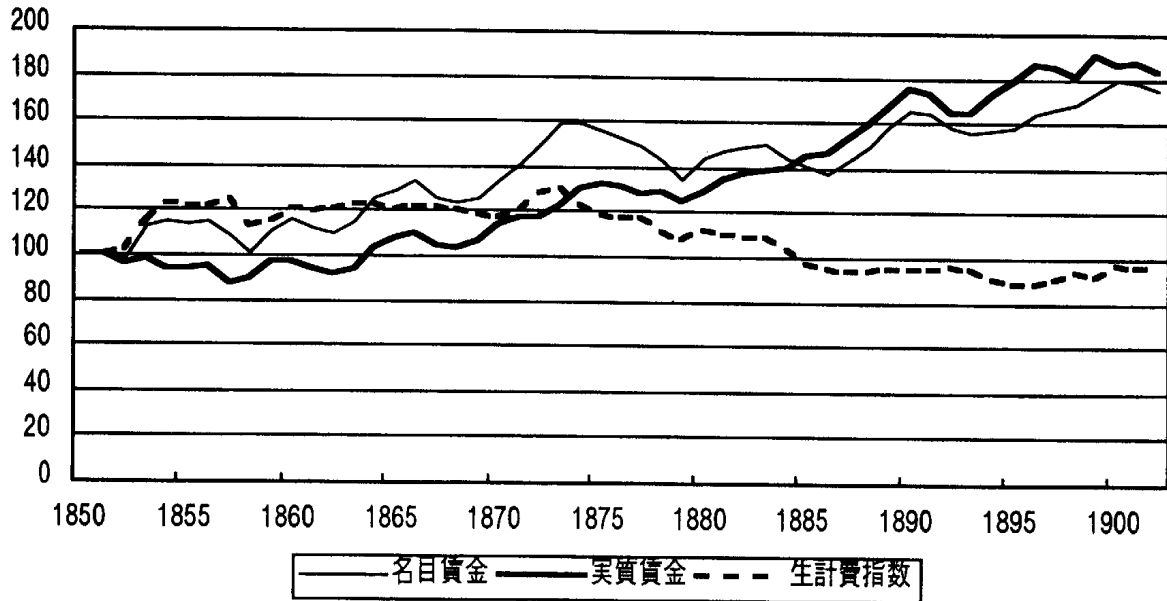
値を増し、一部では「労働貴族」化が進んだ。こうした熟練工が賃金交渉でも力を持ち、物価下落にもかかわらず名目賃金は下げ止まったため、実質賃金は傾向的に上昇していった (図6)。

失業率は激しく変化し、1873, 82, 90年の恐慌の際には鋭く上昇しているが、平均すれば5%程度にすぎなかった (図7)。

実質賃金の上昇・高止まりは、一方で堅調な個人消費を生む (年率1%増加) ことにより、物価下落と不況がデフレ・スパイラルに転化するのを防いだ。他方、職場を支配していた熟練工は、新しい設備・技術の導入に抵抗し、大量生産システム導入を早期に実現した米独に国際競争で遅れをとることに

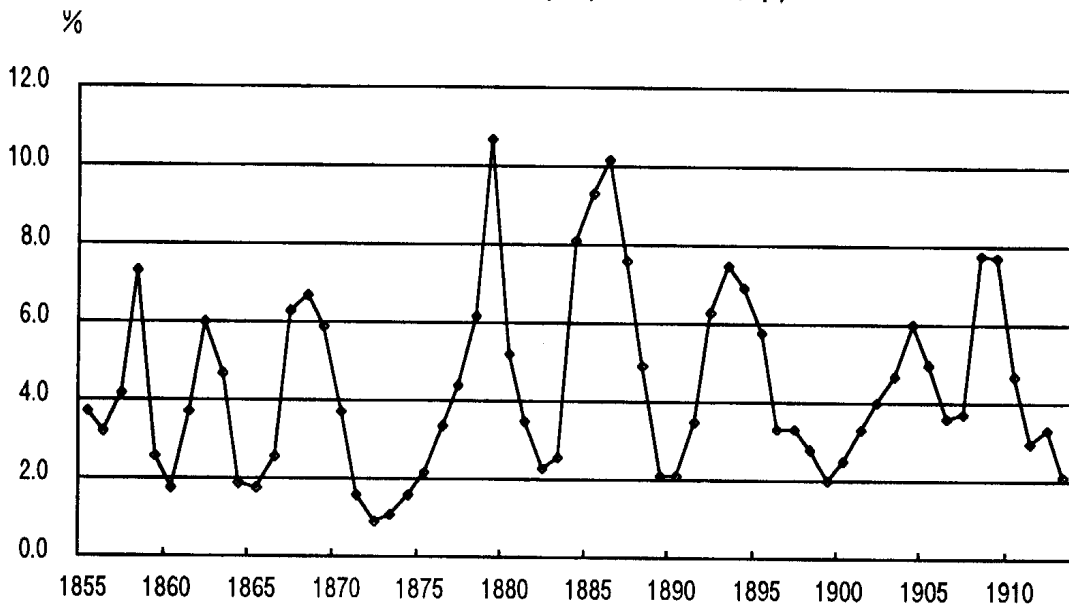
図6 英国の名目・実質賃金と生計費指数 (1850-1902年)

1850年を100とする



(出所) Mitchell (1988) のデータより作成。

図7 英国の失業率 (1855-1913年)



(出所) Mitchell (1988) のデータより作成。

なったのである (富田1997)。

もっとも重要な点は、こうした国内の「高コスト構造」により、国内投資の収益率が低下した点である。1875-84年の英国の貯蓄率は12.3%で、海外投資はその4割程度 (GNP比4-5%) に達した。1905-14年にはGNP比約7%が海外に投資された。これにたいして国内純投資は1870年に約10%であっ

たが減少してゆき、1900年代に入ってから5%程度にすぎなかった。これが長期衰退の最大の要因となった。

IV 19世紀末デフレーションの原因

さて、「大不況」期の物価下落には貨幣的要因が絡んでいなかったのか、とあらためて問うてみよう。この時期は古典的金本位制の黄金時代と重なっており、ますます多くの国が金本位を採用するなかで、世界的な金採掘の状況しだいでは金の供給不足を招く。これが各国のベースマネーと貨幣供給を制約していたとすれば、金本位制自体がデフレ的效果をもたらした可能性がある。

実際、この見解は、専門家の間でも、今日に至るまでもっとも流布している長期デフレの説明である。たとえば、先に紹介したIMFの報告書には、過去のデフレの事例を解説した次のような一節がある。

「[19世紀の]物価下落の大部分は金本位制の制約に起因するものである。当時の状況では、金にたいする超過需要が存在した。技術変革と人口増加により貨幣需要が高まり、同時に、金の供給はおおむね固定的であった。限られた金供給が課した制約がデフレーションと比較的弱い成長をもたらした原因である。驚異的な技術革命にもかかわらず、19世紀を通じて米国の1人当たり成長率は1.5%にすぎず、英国にいたっては1%にすぎなかった」(IMF 2003, p.16)。

またCapie and Wood (1994)も、この時期にかんする代表的な論文の一つで、同様の説明をしている (p.220)。

しかし、結論から言えば、この時期の物価下落の主要な要因は金の供給不足によるものではなかった。この点を明らかにしたのが、W・A・ルイスであった (Lewis 1978)。

ルイスは1873-1896年の物価下落とその後の反転の原因になりうるものとして、次の5つの候補を検討した (Lewis 1978, chap.3)。

1) 「投資率」が物価上昇期に高く下落期に低いことを示すたしかな証拠

はない⁷⁾。

- 2) 「工業生産」は物価上昇期に増大したわけではなかった。
- 3) 「農業生産」はこの時期の物価変動に正の相関をもっていることが検出された。物価の転換は小麦、羊毛、綿花の供給増加率の上昇と低下によって説明できる。

とりわけ大きな要因となったのは、南北戦争が終わり、1860年代後半からの鉄道建設の急伸と莫大な移入民に支えられて、米国の農産物輸出が急増したことである。このトレンドは1880年代を通じて作用したが、1890年代以降、米国の小麦輸出は絶対的に減少し、綿花等も輸出生長率が鈍化したのである（同上, pp.80-1）。以後、主要な小麦輸出地域はカナダ、アルゼンチン、オーストラリア、ロシア、中央ヨーロッパ等に移ったが、これらの地域は米国より生産費が高く、アルゼンチン・オーストラリアは輸送費も高かった（同上, p.85）。

- 4) 「金ストック」もまたこの時期の物価変動に正の相関をもっていた。ここから物価の推移について「農業生産」と競合する説明が生みだされる。
- 5) 「賃金—物価スパイラル（労働組合化の進展）」について正の相関が検出されたのは1870年代だけであり、他の時期は否定的な結果であった。予想に反して、1883年以降、名目賃金の長期的上昇傾向は物価の上昇・下降と無関係に続いた。

ルイスは、4) 貨幣的要因について、次のように説明した（同上, p.67, pp. 82-93）。金ストックが物価変動の要因として妥当するとすれば、金ストック

7) 「投資率」の要因を重視したのがシュムペーター『景気循環論』（Schumpeter 1939）である。シュムペーターは19世紀末に鉄鋼、電機、自動車、化学といった新技術にたいする投資が急増し、これが物価上昇への反転をもたらしたと考えた（同上, chap.7）。ついでに言えば、シュムペーターは金供給が物価変動に影響を与えたことを否定し、逆に物価変動が金生産を刺激したと考えた（同上, 邦訳261-2ページ, 705-6ページ）。ルイスによれば、シュムペーターのこの見解は金鉱発見といった歴史的偶然が果たす役割をあまりに軽視している（Lewis 1978, p.93）。

は貨幣ストックを通じて作用するはずである。しかし、金ストックと貨幣ストックの結びつきは弱いものでしかなく、むしろ、他の諸要因が金ストックと貨幣ストックをさまざまに異なった比率で上昇させたと考えられる。英米においては、貨幣ストックよりも流通速度の方が物価変動の転換により大きく寄与した。

結局、ルイスによれば（同上, p.67, pp.80-81, p.93）、この時期の物価下落とその後の反転をもたらした原因は、3）米国産穀物等の農産物供給の増加率変化であると推定できる⁸⁾。これら重要な食糧・繊維の価格変動が他の農産物や工業製品に波及したのである。この動向に派生して貨幣需要と貨幣供給の変化も生じた。貨幣的要因は決定的な要因でなく副次的な要因である。

ルイスが貨幣的要因について行なった分析は、以下のように検証できる。

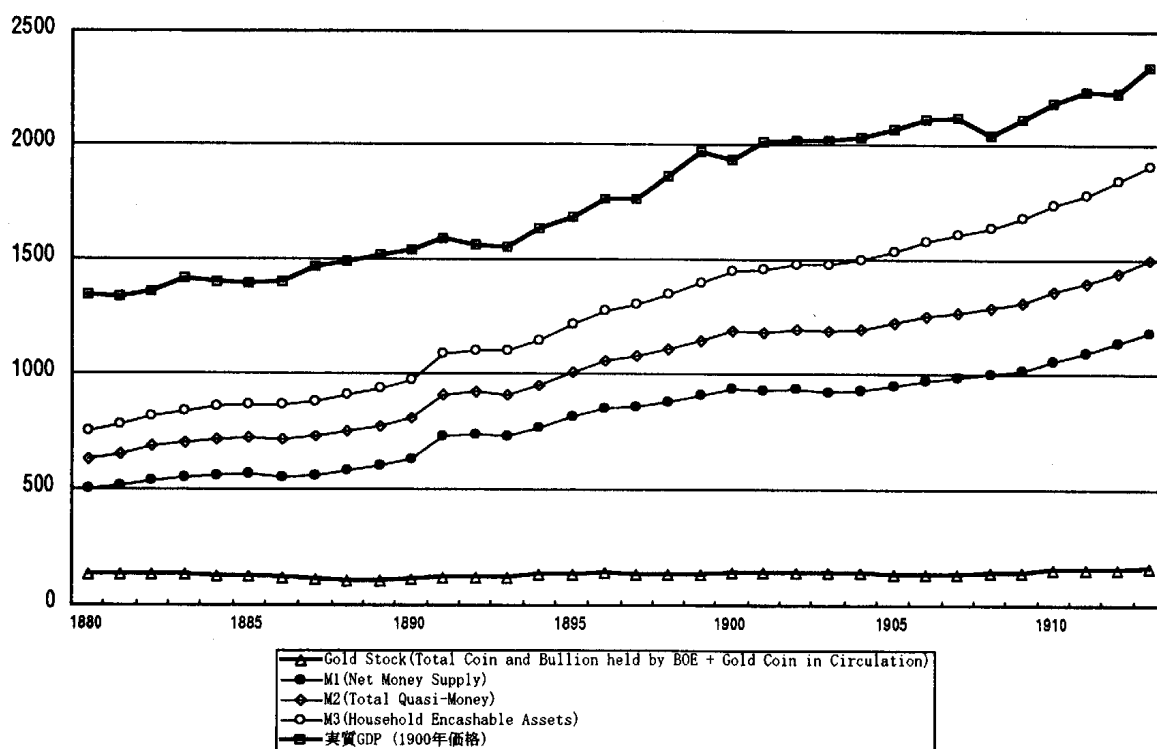
まず、図8が示すように、この時期の英国において、さまざまな形態の貨幣ストックが金ストックの変化にほとんど関連なく増加していることは、明らかである。また図2の卸売物価指数、図6の生計費指数と比べ、貨幣ストックの増加はどのように関連しているだろうか。1886-1896年の間に、卸売物価指数、生計費指数はそれぞれ、13%、7%下落している。実質GDPは26%伸びているが、この間、貨幣ストック（たとえばM1）の伸びは54%である。1890-1896年の間では、卸売物価指数、生計費指数はそれぞれ、15%、7%下落している。実質GDPは15%伸びているが、この間、貨幣ストック（M1）の伸びは36%である。M2、M3でも結果は同様である。つまり、両時期のいずれも、実質GDPの伸び以上に貨幣ストックが増加しているに

8) ルイスによれば (p.86)、米国産の安価な小麦・綿花の流入は、物価下落の要因として同時代のヨーロッパ人の間でもっとも流布していた説明である。このルイスの結論を、先に触れた、マネタリズムの立場に立つ Capie and Wood (1994) できえも、次のように半ば認めている。

「1870年代から1890年代までの『大不況』は二つの部分からなる現象であった。すわなち、第一に、一般物価が下落し、第二に、農産物価格はさらに下落した。第一の部分は貨幣的現象であり、第二の部分は農業における供給条件の変化によって生じた」(p.221)。

図8 英国における金ストックと貨幣ストックの推移 (1880—1913年)

(100万ポンド)



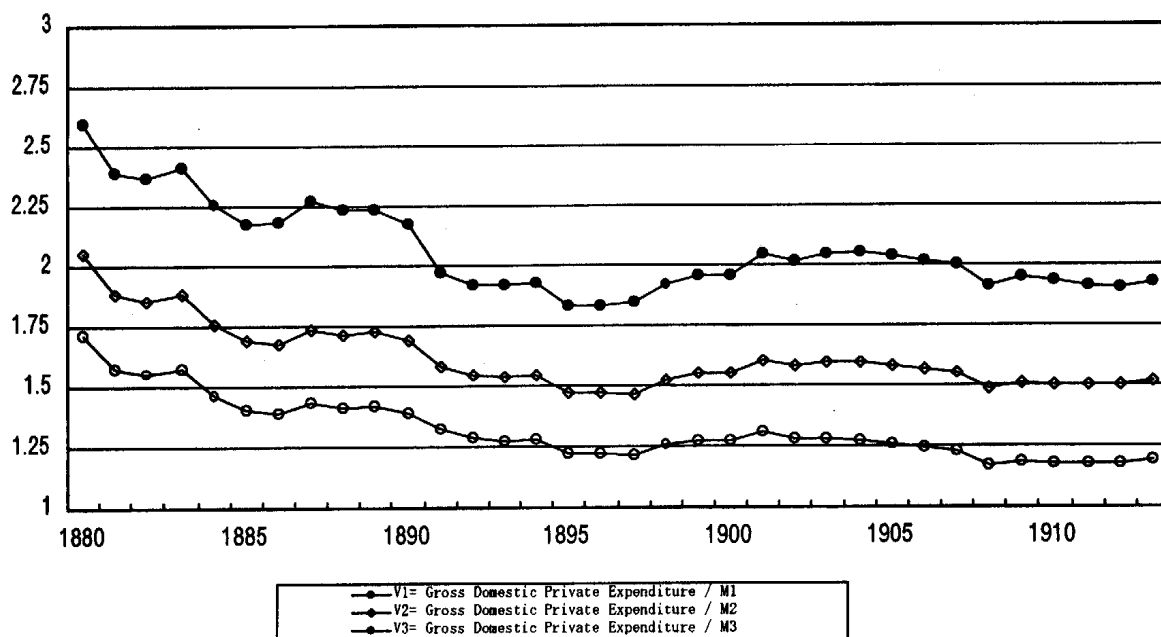
(出所) Sheppard (1971), Feinstein (1976) のデータより作成。

もかかわらず、物価は顕著に下落しているのである。

こうした事実についてルイスが示した解答は、「流通速度の低下」であった (Lewis 1978, p.89)。この点も、図9で明確に確認される。どの形態の貨幣も1886年以降 (とりわけ1890年以降) 流通速度を顕著に低下させているのがわかる。もっともこの結論は、貨幣数量方程式 ($MV = PQ$) の定義に照らせば、当然の帰結なのであるが⁹⁾。

9) しかしながら、より単純なタイプの貨幣数量説を好む論者にとって、この結論は当然ではないようである。たとえば、Capie and Wood (1994) や原田 (2002) は、1873-1896年の期間全体をとり、実質 GDP の伸びよりも貨幣ストックの伸びが小さいことから物価下落を説明し、これをもって「貨幣数量説は長期において妥当する」との結論を誘示している。

図9 英国における貨幣の流通速度 (1880—1913年)



(出所) Sheppard (1971), Feinstein (1976) のデータより作成。

V むすび

前節で考察した問題にたいして古典的な解答を提示したのは、『貨幣論』のケインズであった (Keynes 1930, chap.30)。ケインズは、「1890年代の、有名なそして奇妙な不況」について以下のように論じた。長文にわたるが引用しよう。

「1890年から1896年までの英国における事態の経過は、以前から、古い型の貨幣数量説がその説明には適していないような出来事と思われてきた。……私が関心をもっているのは、1886年から1896年までの10年間であり、そして主として、1890年から1896年に至る物価下落の数年である。…… [このような激しい物価] 下落を金の不足に帰するのは……やや不合理であるように思われる。……要するにこの期間は、金の極端な豊富と、信用の極端な緩和とによって特徴づけられていた。それと同時に、取引は停滞し、雇用は不十分で、そして物価は下落しつつあった。……この時期の歴史は、商品デフレーションが長引く——銀行貨幣の総量の大きな増大にもかかわらず、次第に激しくなっていく、そして決定的に持続していく——場合についての、ひとつ

の完璧な実例であると、私は考えている。企業者が、経常貯蓄に等しい規模での新固定資本の生産計画を長い間手控えていることの効果を、これほどはっきりと跡づけることのできる例は、これまでほかにはひとつもなかった」(同上, pp. 146-7, p.150, 強調引用者)。

「やや長期にわたってみれば、物価水準は貨幣の供給（もちろん銀行業の実状、流通速度等々を考慮することにより修正を加えた上での）によって支配されるといい、そしてそれは、利率とはまったく無関係な諸要因によって支配されるというのは、この説明にたいするわかりきった反論である。この反論にたいする私の答えは、貨幣の供給をそのときの実状に適合させることを目標として、過去100年の間に行われてきたような『管理』の程度が、一般には過小に評価されているということ、そしてまた、基本方程式には、もうひとつの『粘着性』をもつ要因、すなわち貨幣額での能率収入率があるということである。実際には、中央銀行は、金需要にたいする金供給の相対的な変化に、ときおり考えられているよりも、はるかによく適応しうることを示してきた。中央銀行はすべて、生来の金の保蔵者であり、それらが産業界にたいして不便を与えることなしに、その残高を増加できる状態にあると知ったときには、いつでもつねに、それを増加させることに熱心であり、したがって金の豊富な供給は、しばしば、物価にたいして予期されていたと思われるほどの影響を与えることなしに、吸収されることがありうるのである。これと反対に金の供給が不足しているときには、中央銀行は、産業界にたいして、貨幣収入率を無理に押し下げさせるように圧力を加えることはしたがない。この圧力の使用は、たとえ僅かなものであっても非常にいやなものであるから、中央銀行はつねに、できるかぎりその大規模な使用は避けようとし、その結果それらは、たとえばその準備の慣行や、あるいは流通での金の使用を徐々に変えていくことにより、比較的少ない量の金にたいして、より大量の金によって処理されていたと思われるのと同じ程度の適切さをもって、従来からの慣行や習慣を『処理』させるようにする何らかの方法を、見つけだそうとするのである」(同上, pp. 183-4)。

このように、ケインズの説明は、「流通速度変化」という解決にとどまったルイスに比べて、貨幣数量説批判へと一歩踏み出したものであった。

『貨幣論』の概念に即して言い換えれば、「大不況」期のデフレーションは典型的な「利潤デフレーション」（投資が貯蓄を下回る事態）であった（引用文中の「商品デフレーション」は「利潤デフレーション」の一類型）。英国において、この「利潤デフレーション」は「所得デフレーション」（賃金の切り下げ）に結びつくことなく、調整は「長期衰退」として、結局のところ数世代にわたって続くことになるのである（Glyn and Sutcliffe (1972) によれば、この事態が「利潤圧縮 profit squeeze」である）。

こうした把握は、どれほどの程度の説明力を有するのだろうか？ これが次稿の課題である。

参考文献

青木昌彦・安藤晴彦編著 (2002), 『モジュール化——新しいアーキテクチャの本質——』東洋経済新報社。

Capie, Forest and Geoffrey Wood (1994), “Money in the Economy, 1870-1939”, in Floud and McCloskey eds. (1994).

Feinstein, Charles H. (1976), *Statistical Tables of National Income, Expenditure and Output of the U.K., 1895-1965*, Cambridge: Cambridge University Press.

Floud, R. and D. McCloskey eds. (1994), *The Economic History of Britain since 1700, 2nd ed., Vol.2: 1860-1939*, Cambridge: Cambridge University Press.

Glyn, Andrew and Bob Sutcliffe (1972), *British Capitalism, Workers and the Profit Squeeze*, London: Penguin. (アンドリュー・グリーン, ボブ・サトクリフ著, 平井規之訳『賃上げと資本主義の危機』ダイヤモンド社, 1975年)。

原田泰 (2002), 「19世紀に英国で起きたデフレの原因と解消策」, 『週刊ダイヤモンド』, 12月14日号。

International Monetary Fund (2003), “Deflation: Determinants, Risks, and Policy Options — Findings of an Interdepartmental Task Force”, Approved by Kenneth Rogoff, April 30 (<http://www.imf.org/>).

Keynes, John Maynard (1930), *A Treatise on Money II: The Applied Theory of Money; Vol. VI of The Collected Writings of John Maynard Keynes*, London and Basingstoke: Macmillan, 1971. (長澤惟恭訳『ケインズ全集第6巻 貨幣論Ⅱ 貨幣の応用理論』東洋経済新報社, 1977年)。引用は原著ページ数による。

木村達也 (2003), 「CPI下落への中国輸入ファクターの影響とわが国製造業への示唆」, *Economic Review* (富士通総研), Vol. 7, No. 2, 4月。

北村行伸 (2001), 「物価と景気変動に関する歴史的考察」, *IMES Discussion Paper Series* (日本銀行金融研究所), No.2001-J-25。

Kuroda, Haruhiko and Masahiro Kawai (2002), “Time for a Switch to Global Reflation”, *Financial Times*, Dec.2.

Landes, D.S. (1966), “Technological Change and Development in Western Europe 1750-

1914”, chap.5 of *The Cambridge Economic History of Europe, Vol.VI, Part I*, Cambridge: Cambridge University Press.

Lewis, W. Arthur (1978), *Growth and Fluctuations, 1870-1913*, London: George Allen & Unwin.

Maddison, Angus (1995), *Monitoring the World Economy 1820-1992*, Paris: Organization for Economic Co-operation and Development. (A・マディソン著, 金森久雄監訳『世界経済の成長1820～1992年——199カ国を対象とする分析と推計——』東洋経済新報社, 2000年)。

Mitchell, B.R. (1980), *European Historical Statistics: 1750-1975, 2nd ed.*, London: The Macmillan Press. (B・R・ミッチェル編, 中村宏監訳『マクミラン世界歴史統計——ヨーロッパ篇 1750-1975——』原書房, 1983年)。

—— (1982), *International Historical Statistics: The Americas and Australasia*, London: The Macmillan Press. (B・R・ミッチェル編, 斎藤眞監訳『マクミラン世界歴史統計——南北アメリカ・太平洋州篇——』原書房, 1985年)。

—— (1988), *British Historical Statistics*, Cambridge: Cambridge University Press.

本山美彦 (1994), 『新・新国際分業と平成不況——社会のシステム断層とヴァーチャル化——』三嶺書房。

Pollard, Sidney (1994), “Entrepreneurship, 1870-1914”, in Floud and McCloskey eds. (1994).

Royal Commission to Inquire into the Depression of Trade and Industry (1886), *First Report of the Royal Commission Appointed to Inquire into the Depression of Trade and Industry*, London: Printed by Eyre and Spottiswoode.

榊原英資 (2003), 『構造デフレの世紀』中央公論新社。

Saul, S.B. (1985), *The Myth of the Great Depression, 1873-1896, 2nd ed.*, London: Macmillan.

Schumpeter, Joseph A. (1939), *Business Cycles: A Theoretical, Historical, and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, New York: McGraw-Hill Book Company, Inc. (J・シュムペーター著, 金融経済研究所訳『景気循環論——資本主義過程の理論的・歴史的・統計的分析——』第1-5巻, 有斐閣, 1958年)。

セゾン総合研究所 (2002), 「大手量販店の POS データを利用した物価指数に関わる研究 (2001年版)」セゾン総合研究所, 4月 (<http://www.sri-saison.gr.jp/>)。

Sheppard, David K. (1971), *The Growth and Role of U.K. Financial Institutions 1880-1962*, London: Methuen & Co.Ltd.

田淵太一 (2001), 「『特殊ケース』としてのリカード・モデル」, 『山口経済学雑誌』第49巻第6号。

—— (2003a), 「フーヴァー政権の教訓」 *Int'lecowk* (国際経済労働研究所), 3月。

—— (2003b), 「『清算主義』対『リフレッシュ』の構図は正しいか?」『東亜経済研究』(山口大学), 第62巻第1号。

富田俊基 (1997), 「英国大不況 (1873~1896年) の研究——世界的な産業構造変化がもたらすデフレ的現象の考察——」, 『フィナンシャル・レビュー』(大蔵省財政金融研究所), 11月。

米山秀隆 (2003), 「デフレ脱却の歴史的プロセスの再検証」, *Economic Review* (富士通総研), Vol.7, No.1, 1月。