

「クレマン・ジュグラールの景気循環論と 19 世紀英仏通貨論争」

岩田佳久（東京経済大学 専任講師）

略号：FB：フリー・バンキング、CB：セントラル・バンキング、BOE：イングランド銀行、BdF：フランス銀行

はじめに

クレマン・ジュグラール Clément Juglar（1819–1905）は、とくにシュムペーターによる高い評価によって、景気循環論の先駆者としての評価が定着している。ジュグラールは恐慌を、何らかの誤りや偶然の結果ではなく、経済社会が周期的に経験する必然としてとらえ、景気循環論へと視点を転換したことに功績がある。その際、ジュグラールは、いかなる理論も不要とするほどに周期的恐慌の存在を明らかにしようと、可能な限り広範囲かつ高頻度の統計数値を用いて、説得力を持たせた。しかし、景気循環の必然性をすでに前提としている後世の経済学者にとっては、ジュグラールの理論面の不十分さが目立つことになった。

しかし、ジュグラール没後 100 年の 2005 年を契機に近年、ジュグラールに関する研究がいくつか行われた。最近の研究も踏まえてジュグラールの周期的恐慌論を再検討してみると、初期には《理論は不要》という立場が強かったが、当時の英仏通貨論争に関与していく中で、銀行学派の理論を吸収して周期的恐慌論の中に組み込んでいることがわかる。たとえば、当時、フランスで主流だった銀行原理 FB 派による貨幣的恐慌論に対して、ジュグラールは銀行学派的な立場で批判したが、それは周期的恐慌論を支える要因の一つになっていた。しかし、ジュグラールに関する研究の多くは、景気循環論の先駆性に焦点を当てるあまり、通貨論争を踏まえたジュグラールを無視しているように思われる。

そこで本報告では、FB 論争の評価も含めて 19 世紀英仏通貨論争を再整理しながら、その枠組みの中でジュグラールを再検討する。

A. ジュグラールにおける景気循環論の形成と発展

ジュグラールは、はじめ医師で病気に関する統計の研究に打ち込んでいた。1848 年革命で社会的な現象に関心を向けるようになり、1851 年に最初の経済学的論文で穀物の自由貿易を主張した。ほぼ同時期に人口動態も研究がある。ともに統計数値の利用に特徴があり、後者では景気変動と人口動態とが関連させられていた。

1856–57 年には雑誌論文において、BdF のバランスシート・穀物価格・輸出入・人口動態のデータを使って、19 世紀初頭以来の周期的恐慌と景気交替の存在を明らかにした。

生活面では、スエズ運河への投資の大儲けもあり、家産の運用で生計を立てる。自由主義経済学の主流として学会の要職に就くが、大学などの職には就かなかった。

1860年にl'Académie des Sciences Morales et Politiquesでの商業恐慌に関するコンクールで受賞し、1862年に主著『フランス・英国・合衆国における商業恐慌とその周期的再発について』を公刊した。内容は、序文で「どんな理論、どんな仮定も使わず、恐慌とその周期の法則を引き出すには事実の観測のみで十分」と述べたように、9割以上はほぼ統計数値による景気循環の実証説明で、残りが周期的恐慌の概観や方法の説明である。

その後のジュグラーの研究は通貨・信用理論に移った。1865年には銀行に関するイギリスの議会・委員会報告の翻訳・抜粋を出版し、信用通貨に関するフランスでの調査会に参加した。さらにアカデミーの問い「信用流通の条件を研究し、銀行券と他の信用手形との本質的な違いを明らかにすること」に対する論文が評価され、1868年に第2の主著『為替と発券の自由について』として公刊された。この内容が景気循環論に接合され、第1の主著が大幅に増訂され1889年に第2版となった。

理論的には『地金報告』を賛美しながら、銀行学派の立場から『報告』を読み替えて利用し、フランスの発券独占派と銀行原理FB派を批判しながら、周期的恐慌の必然性を論じた。同時に、銀行原理に基づき、事実上、階層的なCBシステムを推奨した。

B. ジュグラーに関する先行研究と論点

B-1. 本格的な研究

Mangelsdorf [1930] : 『地金報告』や通貨論争に関連してでジュグラーを論じる数少ない研究の一つ。ジュグラーの説を銀行学派として位置付けながら、マクラウドやコ克蘭と比較し、商業信用拡大による物価騰貴説として論じている。(他に Salmon [1966]が重要である)

B-2. 最近の研究を踏まえて、ジュグラーの特徴をまとめると…

Besomi[2011] : ジュグラーの先駆性を否定するために、19世紀前半にはジュグラーのような主張は(常識とは言えないまでも)広くに存在したことを実証している。

Dangel-Hagnauer [2010] : 周期的恐慌の原因についてのジュグラーの説明が1860年代半ばを境に変化したことを指摘している。この変化は通貨理論にとって意味がある。

60年代前半までは、恐慌の原因として、好況期における過剰生産や「資本の吸収」を挙げていた。「資本の吸収」とは流動資本が過剰に固定資本に吸収され、流動資本の不足から恐慌になるというもので、銀行学派のJ.ウィルソンの影響で当時、広まっていた。ジュグラーもその著作でウィルソンの名を挙げている。

60年代半ば以降、信用理論を研究して恐慌の原因の説明が変わる。過剰生産に関しては《好況期の価格上昇の結果に過ぎない》と否定。「資本の吸収」論は、長大な主著第2版[1889]には3か所ほどに現れるが、主要な論理とはなっていない。主要な論理は以下の通り。

《発達した信用システムを前提に、商人同士の商業信用の拡大で投機の対象となる商品の種類とその程度が拡大する。商業信用は銀行信用の助けも借りて拡大を続け、相互に相殺される限り、制限がない¹。しかし、信用システムの未発達な地域では同程度には投機が進まず、そうした地域に対して「相殺の欠如」が発生する。その場合、商人たちは銀行に受信を求め、こうして銀行に作った債権で銀行から金属貨幣を引き出し、対外支払いに充てる。しかし、それは銀行にとって本来の役割ではなく、システムの破綻を意味する。銀行の割引率引上げで投機が維持できなくなり、恐慌となる。その後の清算期で、好況期の不良な投機が一掃され、新たな好況が始まる》

以上の論理について通貨・信用理論に関係する点をいくつか挙げると、

銀行にとっての本来の役割 商業手形に銀行の保証を付けて流通を促進すること。銀行信用は現金を与えるものではなく、商人の信用を銀行の信用に置き換えるにすぎない。

二種類の預金 正金または銀行券の預託の結果生じる預金＝「現金当座勘定」、と、**手形割引による信用開設で生じる預金＝「割引預金」**を区別した。信用システムの発展に伴い、銀行与信の形態は銀行券から「割引預金」へと進化し、銀行の貸出残高と預金残高が一致したときに最高の発展段階に達する²。

非貨幣的分析 ジュグラーは景気変動について《信用はモーター、銀行は圧力計》と喩えた。商業信用が投機拡大の担い手であり、銀行信用はその反映に過ぎない、とし、銀行が景気変動の原因となることを否定した。

C. 19世紀英仏通貨論争の枠組み

以下では報告者の理解している範囲で、19世紀英仏通貨論争の枠組みを概観する。

表1 地金論争

ハード地金派 (リカードなど)	モデレート地金派 (ソントン、『地金報告』など)	反地金派 (BOE理事など)
--------------------	-----------------------------	-------------------

表2 銀行券発行に関する19世紀の英仏諸理論の体系図

		発券の権利	
		CB派	FB派
発券の原理	通貨原理	①英通貨学派・仏発券独占派	③通貨原理FB派(わずか)
	銀行原理	②英銀行学派など	④銀行原理FB派(FB派のほとんど)

(Smith[1936]pp. 144-145 を基に作成)

¹ 経済学原理では「手形の絶対的貨幣化」と呼ばれる事態に近い。

² 預金についての同様の区別や、貸出と預金の連動は楊枝[1982]447頁、441頁を参照。

表2 L. H. White による英国各学派の特徴付け

	通貨学派	FB派	銀行学派
過剰発券の主体	地方銀行、BOE ^{注1)}	BOE	なし
景気循環、発生	非貨幣的 ^{注2)}	貨幣的 ^{注3)}	非貨幣的
その波及	貨幣的	貨幣的	非貨幣的
convertible money のストック自己調整の条件	通貨原理によるルールに基づく場合のみ	競争によってのみ	すでにされている
真正手形原理	反対	賛成	賛成
需要に応じた発券	地方銀行への適用は悪い	地方銀行への適用は良い	地方銀行とBOEともに良い
競争下での還流の法則	円滑ではなく、遅すぎる。対外流出によってのみ還流	急速。手形交換システムで還流	即座。貸付返還で ^{注5)}

注1) 初期トレنزは除く。注2) 初期トレنز・S.リカード・ペニングトンは除く。

注3) R.ベル・初期パーネルは除く。(White[1995] p.135 から一部抜粋)

C-1. モデレート地金派 vs ハード地金派

ハード地金派は、貨幣数量説的に、銀行券の過剰発行のみが為替悪化と金価格上昇の原因と論じた。モデレート地金派は銀行券の過剰発行以外の実物的要因も認めた。為替相場を基準としながらも「最後の貸し手機能」を含めた信用政策を主張した。

C-2. モデレート地金派 vs 反地金派・地方銀行業者

モデレート地金派は「BOE 券は地方銀行の支払準備なので、BOE 券の調整で全国的な貨幣量の調整可能」と論じたのに対して、反地金派 (BOE 理事など)・地方銀行業者 (Stucky) は、BOE 券と地方銀行券の相互代替性、あるいは地方銀行の支払準備はロンドン宛手形も用いられるとして、BOE 券を基軸とする調整メカニズムを否定した。

C-3. 銀行原理 vs 通貨原理

銀行原理とは「真正手形原理」「需要に応じた発券」「還流の法則」を理論的根拠とし、銀行信用は商業信用の転換したものとみなす。

通貨原理では、銀行券は金属正貨の代理物であり、銀行券と金属貨幣から成る混合流通の場合の貨幣量は、金属貨幣のみの場合の貨幣量と同じように変動すべき、と考える。

銀行原理 FB 派の Gilbert は 1841 年下院委員会で、「通貨原理」とは「金と交換に銀行券を発行し、銀行券と交換に金を交付する銀行のこと」(Q932)、「銀行原理」とは、「預金の支払い、または手形割引、貸付によって発行される銀行券のこと」(Q933)と指摘した。

C-4. 銀行学派 vs 銀行原理 FB 派

何が free なのか 銀行は発券以前から預金設定によって顧客への与信を行い、ロンドン宛為替手形などの形態で利用させてきた (楊枝[1982])。地方銀行券はごく限られた地方の一般的流通にとどまっており、銀行信用にとっては決済中心地での信用手段が重要だった。

ロンドン宛手形は相殺される限り、信用は滑らかに拡大する。しかし過剰投機や再生産過程の停滞による「相殺の欠如」などの場合、競争的システムなら相殺機構における支払請求によって信用拡大が抑制されるが、特権銀行の BOE が支払いを求められない銀行信用を供給し続ければ、投機はさらに促進されるかもしれない。

つまり、free とは、決済中心地での階層的銀行システムのピークを政治的特権で独占的に一行が保持するか、他行の参入が自由で競争的となるか、ということではないだろうか。

還流の経路の違い 銀行学派は預金・借入返済・兌換・割引市場を挙げたが、銀行原理 FB 派は、銀行券の相殺・利付預金・銀行券への支払義務（兌換）を挙げた。

銀行原理 FB 派 Gilbert は《競争下にある地方銀行では上記の還流の経路が作用するのに対して、決済中心地ロンドンで独占的特権を持つ BOE 券は相殺と利付預金の経路が作用せず、過剰発行と過剰投機を引き起こす》と考え、ロンドンで BOE の独占に反対し、競争的銀行を設立することで BOE に競争的圧力をかけようとした。独占的特権とは、ロンドンでの BOE の銀行券発行の独占だけでなく、他銀行に対する株式銀行・無限責任の制限、ロンドン宛手形引受制限、印紙税差別などを含む。

決済中心地ロンドンでの BOE の独占的地位については、ソートンは積極的にマネーストックの調整手段として重視し、他方、フラートンは「割引市場を通じた還流」という BOE の非競争的・受動的作用による過剰発行の消去を主張した。

D. 通貨論争とジュグラー

D-1. 『地金報告』について

ジュグラーは『報告』を賛美するが、読み替えをしている。『報告』では発券（BOE 券）量の調整で景気変動を緩和する信用政策を主張したが、ジュグラーの場合、銀行学派の理解で「発券」を銀行券に限らず、為替手形などあらゆる信用流通を含めており、銀行による「発券」量の調整は無理で、投機の進行はやむを得ない、という理解になっている。つまり『報告』の銀行学派的読み替えで周期的恐慌の不可避性を述べている。

D-2. 「発券の自由」とCBについて

フランスでの FB 派と発券独占派との論争に対して、主観的には両者の両立を主張した。地方では発券を自由にさせ、BdF が地方の支店とともに交換所の役割をして各行の債務を相殺し、過剰発行を防ぐ。その際、準備の不足した銀行には BdF が与信を行い、準備を積むことを義務付ける。また BdF は金属準備を集中することで、国内の信用と投機が拡大した場合、それを準備の減少として感知し、割引率引上げでその拡大を抑制する。

一般の銀行に発券を含む自由な銀行業務を認めつつ、CB の受動的な作用と相殺機構によ

って過剰発行は抑制されるという銀行学派的な立場である。銀行以外の場での信用拡張による過剰な恐慌と、それに対する銀行の受動的対応、という考えが非貨幣的分析になっている。

論点（まだまだ勉強不足のため、ご教示いただければ幸いです）

- ①銀行学派が景気循環の分析において非貨幣的という意味について。
- ②FBの意味について。何が free なのか。反対に、独占的特権とは。
- ③CB派としての銀行学派と、銀行原理FB派との共通点と相違点。
- ④FB派における銀行原理と通貨原理について。

主な参考文献

岩田佳久[2013]『世界資本主義の景気循環 ―クレマン・ジュグラの景気循環論とクズネット循環―』日本経済評論社。（ジュグラの訳文がある）

大友敏明[2009]「反通貨管理の思想：J.W.ギルバートとT.トゥック」『立教経済学研究』62(4).

楊枝嗣朗[1982]『イギリス信用貨幣史研究』九州大学出版会.

Besomi, D. [2011] "The fabrication of a myth: Clément Juglar's commercial crises in the secondary literature", *History of Economic Ideas*, XIX(3), 69-111.

Dangel-Hagnauer, C. [2010] " Clément Juglar on commercial crises : the dictionary articles", *Research in the History of Economic Thought and Methodology*, 28A, 97-113.

Gilbart, J. W. [1841] "The Currency : Banking", *Westminster Review* (American ed.), 35, 45-67.

Juglar, C. [1862] *Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, Grande-Bretagne et Etats-Unis*, Paris, Guillaumin.

—[1868] (2005) *Du change et de la liberté d'émission*, Adamant Media Corporation.

—[1889] (2010) *Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux Etats-Unis*, 2ème éd., Kessinger Publishing.

Mangelsdorf, F.-S. [1930] *Clément Juglars Krisenbarometer : seine Grundlagen und seine Bedeutung*, Berlin, Möller & Borel.

Salmon, Pierre [1966](2011) *L'originalité de Juglar, Thèse complémentaire*, Université de Paris.

Smith, V. C. [1936] (1990) *The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative*, Indianapolis, Liberty Press.

White, L. H. [1995] *Free banking in Britain : theory, experience, and debate, 1800-1845*, 2nd ed., London, Institute of Economic Affairs. (初版は1984年)

Allisson, F., Breban, L. et Bridel, P. [2008] Bibliographie des écrits de Clément Juglar (1846-1904) *Revue européenne des sciences sociales*, Tome XLVI, N°143, 107–124.