

イギリスの資本形成

梅村 又次

1. はしがき

イギリスの資本蓄積に関する統計的研究はこれまで意外にもわが国において紹介されることが少なかったように思われる。本稿においてはイギリスの19世紀後半、いわゆるヴィクトリア時代における資本蓄積のデッサンを與えようと思う。

アメリカの資本蓄積に関しては S. Kuznets を中心とする多くの人々による精力的な研究が全国經濟調査會から續々として發表されている。それらの主要な業績はわが国においてもよく知られており、長期の資本蓄積に関するわれわれの知識の主たる源泉となっている¹⁾。しかしながら、經濟活動は歴史的諸条件によって制約されているのみならずまた地理的にも制約されているから、一國の過去の經驗のみに依存することは不十分でもあり、また危険でもある。C. Clark の業績の偉大さはなによりもまずその取扱った範圍が歴史的にも地理的にもきわめて廣範であったことにあると判断される。19世紀のアメリカは新興國であった。國際的な資源移動という觀點からすれば、資本と労働の輸入國であった。これに對してイギリスは當時においてもすでに資本主義的發展の古い歴史をもち、資本輸出國として最も重要な地位を占めていた。この點で、イギリスとアメリカとはまったく逆の立場にあった譯である。この兩國を對比することによって、兩國の資本蓄積の特質が浮びあがって來るであろう。本稿はここに問題の焦點を合せて進められる。

かような觀點をさらにおしすすめて行くならば、ある一國の資本蓄積は實はその時代における國際經濟を背景として、さらには國際的な經濟の相互作用の一部分として理解されねばならないという方法論的立場に到達するかもしれない。私はとくにかような立場を主張しようとは思わないが、以下の統計的觀察はこの方法がきわめて實り多いものであることを暗示しているようにも思われる。少くともイギリスとアメリカに関するかぎりでは兩國を大西洋諸國の一環として一括して扱うことも有效な方法と思われる。

イギリスの資本蓄積の統計的研究としては大別して二

つの系統がある²⁾。第一は特定の年次における資本ストックを推計し、このデータに基いて分析を進めて行くという方法で、歴史的にはこれが古い。J. C. Stamp, P. H. Douglas 等の研究がそれである。第二は年々の投資を推計するもので、C. K. Hobson³⁾, C. Clark⁴⁾, A. K. Cairncross 等の研究がある。ここでは後者を主體として取扱う。本稿で主として取扱われる Cairncross の推計は 1870—1913 年にわたるものであって、それには舊推計と新推計とがある。舊推計とは彼の未發表の學位論文における推計を云い、C. Clark⁵⁾, J. H. Lenfant, E. H. Phelps Brown 等が引用しているものはこの舊推計である。新推計とは彼の著者 *Home and Foreign Investment, 1870—1913; Studies in Capital Accumulation, 1953* に發表された推計を指す。新舊兩推計は計數的にかんがりの相違があるから、注意して取扱わねばならない。

また 1870 年以降のイギリスの國民所得が A. R. Prest⁶⁾ によって推計されているから、われわれの分析目的のための基本的データは一應整備された譯である。1914 年以降も同時に扱うことが望ましいが、1914—37 年の期間の投資統計がいまだ十分に整えられていないので今回は斷念せざるをえなかった。

2. 實質國民所得の趨勢

資本形成の分析にとりかかる前提として、まず實質國民所得の趨勢——いわゆる成長率——を觀察することにしよう。國民所得のデフレーターとしては二の系列が與えられている。一つは A. L. Bowley のロンドンの小賣價格指數である。Prest はこの Bowley 指數 (1870—1914 年) を労働省の生計費指數 (1914—38 年) に連結して、國民所得のデフレーターとして使用している。

2) 統計研究會『資本蓄積率に関する研究』昭和 30 年 4 月における拙稿「イギリス資本蓄積の諸推計」を参照されたい。本稿はこれの續篇をなすものである。

3) C. K. Hobson, *Export of Capital*, 1914.

4) C. Clark, *National Income and Outlay*, 1937.

5) コーリン・クラーク大川, 小原, 高橋, 山田譯篇, 『經濟進歩の諸條件』下巻, 469 頁。

6) A. R. Prest, "National Income of the United Kingdom 1870—1946," *Economic Journal*, March 1948.

1) アメリカ經濟部門「アメリカにおける資本形成」『經濟研究』4 卷 1 號参照。

他は Phelps Brown⁷⁾の最終生産物価格指数である。前者は資本財価格をまったく含まないという点でまた食料に対するウェイトが高すぎるという点で不十分であるとの批判がある。後者は Bowley 指数 (ウェイト 60), 賃金率指数 (ウェイト 10; サービスの価格として), 製造品消費財価格指数 (ウェイト 20; Bowley 指数の食料に対するウェイトの過大を修正するために導入されている, その構成は W. Schlote の完成輸出品価格指数と Saverbeck 指数の平均である) および資本財価格指数 (ウェイト 10) の総合指数である。国民所得のデフレーターとしては後者の方が形式的には好ましく見えるが, 果して實質的にもそうであるかどうかは慎重に吟味しなければならない。賃金率指数をデフレーターの構成に加えることにも, また製造品消費財価格指数の構成の仕方にも若干の疑問が残るので, 本稿では暫定的に Bowley 指数によることにした。

各年毎に實質國民所得を算出し, これを前後に 5 ヶ年づつ重複させて移動平均的に 10 ヶ年平均にまとめた計数が第 1 表の第 1, 第 2 欄である。価格指数の基準時を

1900 年にとったことには特別の理由はない。時期の区分はアメリカに関する Kuznets データ⁸⁾に合わせたもので比較の便宜によるものである。理論的嚴密性を期するならば, 景氣循環の周期に一致させるとか, 均衡の近傍の年次のみを抽出して比較するとかすべきであるかもしれない。しかしそのためには遡って, 趨勢とは何んぞやと云う問題から理論的に確定しておかねばならない。今日のところ趨勢という用語は具體的には必ずしも確定的には規定されておらず, むしろ少々ゆるく用いられているようにも思われるがここでは深くは立入らない。次に第 1 期から第 2 期へ第 2 期から第 3 期へと變化率を算出する。中の 5 ヶ年が重複して平均されているから, この變化率は 5 ヶ年間にわたる變化率と解さるべきであろう。

イギリスの實質國民所得の 5 ヶ年當り變化率は 18.9% から 0.3% の間に廣く分散している。本稿の主題にかかわる 1913 年までの期間に觀察を限定しても 18.9~7.3% の分散がある。アメリカのこれに對應する計数はそれぞれ 42.0~(-)1.8% および 42.0~15.2% であって, イギ

第 1 表 實質國民所得とその變化率

	イギリス ¹⁾				アメリカ ²⁾	
	實質國民所得	同	5 年當り變化率		5 年當り變化率	
	1900 年價格 100 萬ポンド	1 人當り ポンド	實質國民所得 %	1 人當り %	實質國民所得 1929 年價格 %	1 人當り %
1. 1870—78	858	26.4	—	—	—	—
2. 1874—83	945	27.8	10.1	5.3	42.0	30.1
3. 1879—88	1,076	30.2	13.9	8.6	27.4	16.0
4. 1884—93	1,278	34.5	18.9	14.2	17.3	5.2
5. 1889—98	1,489	38.5	16.6	11.6	15.2	4.4
6. 1894—03	1,669	41.2	12.0	7.0	24.4	13.4
7. 1899—08	1,799	42.4	7.8	2.9	24.6	13.5
8. 1904—13	1,930	43.6	7.3	2.8	19.5	8.5
9. 1909—18	1,975	43.4	2.3	-0.5	12.3	3.0
10. 1914—23	1,981	43.7	0.3	0.7	13.7	5.8
11. 1919—28	2,083	46.3	5.1	6.0	20.6	12.3
12. 1924—33	2,229	48.8	7.0	5.4	6.2	-0.8
13. 1929—38	2,487	53.3	11.6	9.2	-1.8	-5.8

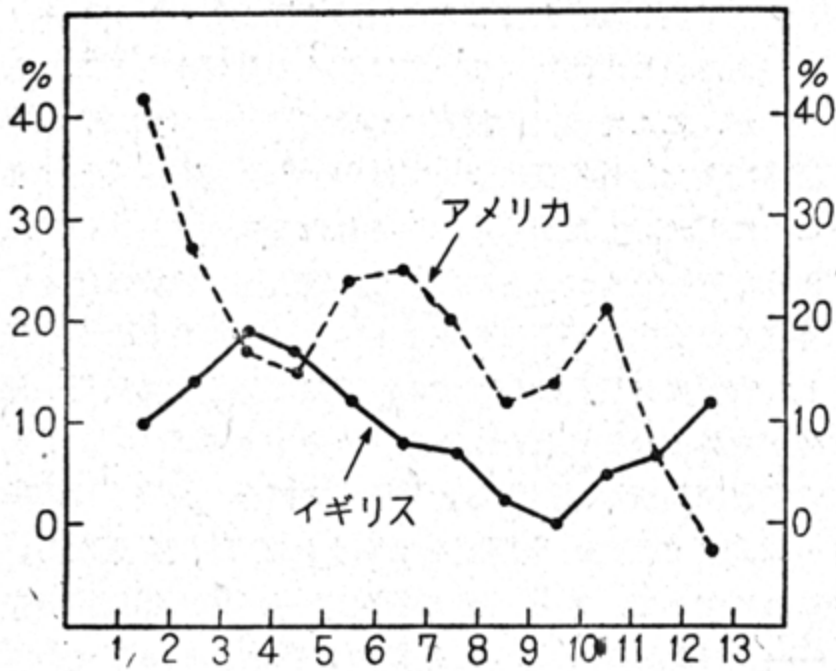
1) 資料: A. R. Prest, "National Income of the United Kingdom, 1870—1946", *Economic Journal*, March 1948

2) 資料: S. Kuznets, "Long-Term Changes in the National Income of the United States of America since 1870," *Income and Wealth*, Series II, 1952. 10 年當り變化率第 2 期の計数は 1869—78 年に對する 1874—83 年の變化率である。以下アメリカに関する計数はすべてそうである。

7) E. H. Phelps Brown with S. J. Handfield-Jones, "The Climacteric of the 1890's: A Study in the Expanding Economy", *Oxford Economic Papers*, Oct. 1952

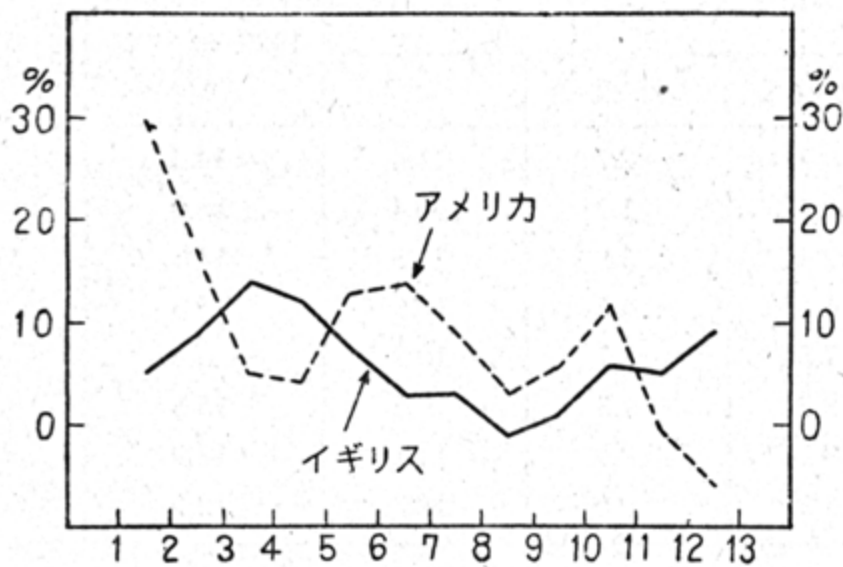
8) S. Kuznets, "Long-Term Changes in the National Income of the United States of America since 1870", *Income and Wealth*, Series II, 1952.

第1圖 實質國民所得の増加率



リスよりも廣く分布している。また兩國の變化率を各期毎に比較すれば、イギリスがアメリカを越えているのはこの13期中僅に4期にすぎない。しかもそれが第3—4、第4—5期と第11—12、第12—13期と2ヶ所に集中しているのは興味ある事實である。1人當り實質國

第2圖 1人當り實質國民所得の増加率



民所得についても類似の傾向が觀察される。かような大巾の變動もそれ自體の中に一定の規則性をたもっている。第1、第2圖はこのことを明瞭に示している。アメリカについては、變化率の長期的低下傾向が顯著である。しかもその趨勢をめぐって約20年を周期とする循環が繼起しているのが觀察される。この20年周期の循環はコンドラチェフの波動ともジュグラの波動とも異なるものであって、周期において前者の $\frac{1}{3}$ 、後者の2倍である。B. Thomas⁹⁾はこれを minor secular fluctuations あるいは long cycles と呼んでいる。ところがイギリスの様相はアメリカとは甚だしく相違している。すなわち、

そこには長期的低下傾向も minor secular fluctuations も見られない。峠から谷まで約30年の循環變動の一部とおぼしきものが觀察されるが、これは時期的にみてコンドラチェフの第3循環の下降期に相當している¹⁰⁾。あるいはコンドラチェフの波動なのかもしれない。イギリスの實質國民所得の變化率がアメリカのそれを上廻る時期が2回あることは前述したが、その時期が變化率におけるアメリカの谷とイギリスの峠の時期に當っていることにも注意しておこう。

3. 投資の趨勢

イギリスの投資を語るためには、國內投資と海外投資とを分けて觀察する必要がある。Cairncrossの海外投資の推計は、C. K. Hobsonの推計を改善したものである。改善の加えられた項目は船舶収入と利子収入の2である。推計の過程自體を立入って問題としないかぎり、彼の與えた計數をそのまま利用してよい。しかしながら國內投資については若干の操作を必要とする。第1に、彼は在庫投資をまったく推計していない。第2に、彼の與えた設備投資の計數は減價償却が控除されていないから純投資ではないし、また維持修繕が含まれていないから粗投資でもない。彼は彼の推計を新建設 new construction と呼んでとくに區別しているのは上述の理由によるのである。

この2項目の推計はきわめて困難な作業であるため、人によって敢て推計を行うか否かについての見解が大いに異っている。在庫投資については、CairncrossとLenfant¹¹⁾は推計を斷念しているし、Brown¹²⁾は大膽な假定の下に推計を敢行している。前者の慎重さを尊重する立場もあろうし、後者の勇敢さに賛成する人もあろう。Cairncrossの新建設の推計自體がかなり大膽なものであることに鑑みて本稿ではともかくBrown推計を採用することにした。

次に減價償却であるが、Cairncrossは1907年の生産センサスを詳細に吟味して、彼の推計のベンチマークとして使用しているので、1907年についてはより詳細な計數がえられる。次表に見るように3人の見解はかなり相違している。LenfantおよびBrownはCairncrossの舊推計に基づいて推計を行っているから、新建設までの3項目についてはCairncrossの計數を採用すべきであ

10) 後藤譽之助譯、ハーバラー編『景氣變動の理論』上卷 26—55 頁参照。

11) J. H. Lenfant, "Great Britain's Capital Formation, 1865—1914", *Economica*, May 1951.

12) E. H. Phelps Brown 前掲論文。

9) B. Thomas, *Migration and Economic Growth: A Study of Great Britain and the Atlantic Economy*, 1954

	總建設	維持修繕	新建設	減價償却	純設備投資
Cairncross	260	120	140	40	100
Lenfant	276	126	150	40	110
Brown	252	110	142	32	110

(100 萬ポンド)

ろう。そうすると減價償却に関する4.0億説と3.2億説の相違が残るだけである。この800万ポンドの差額は所得税法D項による減價償却の過少分に對する見込み方の差によるものである。この過少分を Cairncross は大きく評價し、Brown は Stamp の説に依存して小さく評價している。われわれはかような微妙な問題に對して判断を下す術をもたないが、ここでは一應 Stamp に信頼して3,200万ポンドをとることにした。Brown は1907年の32をベンチマークとして連年の減價償却を推計しているから、それをそのまま採用した。但し Brown は1870年の在庫投資の推計を與えていないから、われわれの投

資の分析は1871—1913年に限定される。

次に解決しなければならない問題は投資のデフレーターである。この問題については種々の見解があることと思うが、ここでは國內投資については Brown の資本財價格指數を海外投資については Bowley 指數を採用することにした。したがって算出されたリアルタームは次のような意味をもつことになろう。實質國內投資は年々いくばくの資本財が新に資本ストックに附加されたかを示し、實質海外投資は何單位の消費財に相當する所得の部分が海外に投資されたかを示すものである。

實質國民所得に對する實質投資の割合、投資率は10.2~12.2%の間で、全期間を平均すれば11.0%となる。これに對して、アメリカの投資率——1929年價格表示——は12.7~16.3%で、全期間の平均は14.8%である。全期間を通じてイギリスの投資率はアメリカのそれよりも低い。國內投資率は6.1~9.2%の間で、平均は7.8%になっている。海外投資率は1.3~6.0%で、國內投資よ

第2表 投 資 率

	イ ギ リ ス						ア メ リ カ 投 資 率 ³⁾ 1929 年 價 格 %
	投資, 1900 年價格 100 萬ポンド			投 資 率 %			
	國內投資 ¹⁾	海外投資 ²⁾	計	國內投資	海外投資	計	
1.	76	23	99	8.7	2.7	11.4	14.3
2.	82	16	98	8.7	1.7	10.4	15.0
3.	80	42	122	7.4	3.9	11.3	14.6
4.	77	58	135	6.1	4.5	10.6	15.8
5.	111	41	152	7.5	2.7	10.2	16.3
6.	153	22	175	9.2	1.3	10.5	15.6
7.	148	52	200	8.2	2.9	11.1	13.9
8.	119	116	235	6.2	6.0	12.2	12.7

1) 資料: A. K. Cairncross, *Home and Foreign Investment, 1870—1913*, 1953; E. H. Phelps Brown with S. J. Handfield-Jones, "The Climacteric of the 1890's: A Study in the Expanding Economy," *Oxford Economic Papers*, Oct., 1952. {(Cairncross の新建設)-(Brown の減價償却)+(Brown の在庫投資)} = 國內投資, 物價指數は Brown による。2) 資料: Cairncross 前掲書。物價指數は Prest による。3) 資料: Kuznets 前掲書。4) イギリスの第1期は1871—78年, その他は第1表に同じである。

りも大巾な變動を示している。

投資率の長期的傾向を明瞭ならしめるために第3圖を掲げる。この圖が示す最も顯著な特徴はイギリスにおける國內投資率と海外投資率の逆變動である。國內投資率は第2期および第6期に峠をもち、第4期と第8期とに谷をもっている。逆に海外投資率は第2期と第6期が谷で、第4期と第8期が峠である。循環の周期はともに20年であるから、これも minor secular fluctuations に屬するものといえよう。

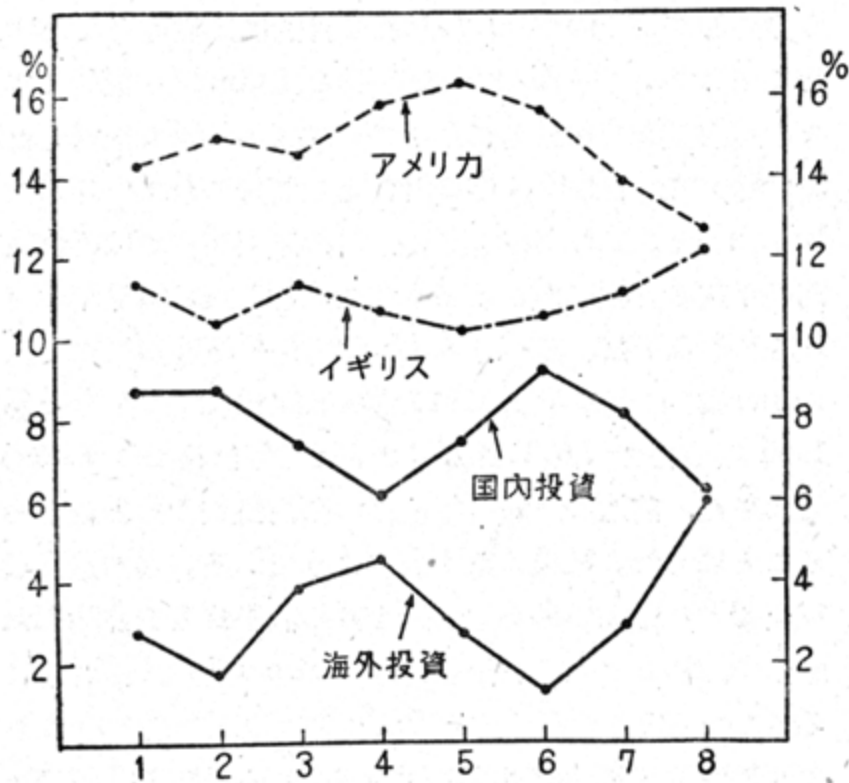
これはさらに第2の特徴を生んでいる。それはイギリ

スの投資率の安定性である。19世紀のイギリスは國內と海外と2つの代替的な投資の場をもっていた譯で、一方が沈滞する時には他方が活潑化するということに両者が交互に有利な投資機会を提供していたのである。この點において海外投資の役割は高く評價されるべきであろう。

第3に、イギリスとアメリカの投資率が互に逆方向に變動している事實にも注意しなければならない。

次に第3表に實質投資の變化率を観察しよう。第3期までの激しい變動を別とすれば、イギリスのそれは緩慢な増大傾向を示しているのに對して、アメリカのそれは

第3圖 投資率



逆に著るしい減少傾向を見せている。イギリスの国内投資と海外投資は互に符號を逆にし、前者が増加する時には後者は減少している。しかも後者の變化はきわめて大巾である。

イギリスにおける投資率したがってまた貯蓄率の長期的安定性は集計消費函数の安定性を物語るものである。第1表の實質國民所得から第2表の實質投資を差引いた差額を消費として、第4圖のように所得と消費の相關圖を描くと兩者の相關々係はきわめて強く、ドットはほとんど一直線をなして分布している。所得を Y 、消費を C とすると、兩者の關係は $C=0.88Y+13.01$ (100 万ポンド單位) によって示すことができる。貯蓄を S とすれば、 $S=0.12Y-13.01$ となるから、貯蓄率はこの期間に長期的傾向として緩慢に増大しつつあったものと判断される。しかしながら、この方程式はあくまで貯蓄の長期的傾向をおおまかに敘述したものにすぎないから、この計數の利用には慎重でなければならない。

第3表 實質投資の變化率 (單位: %)

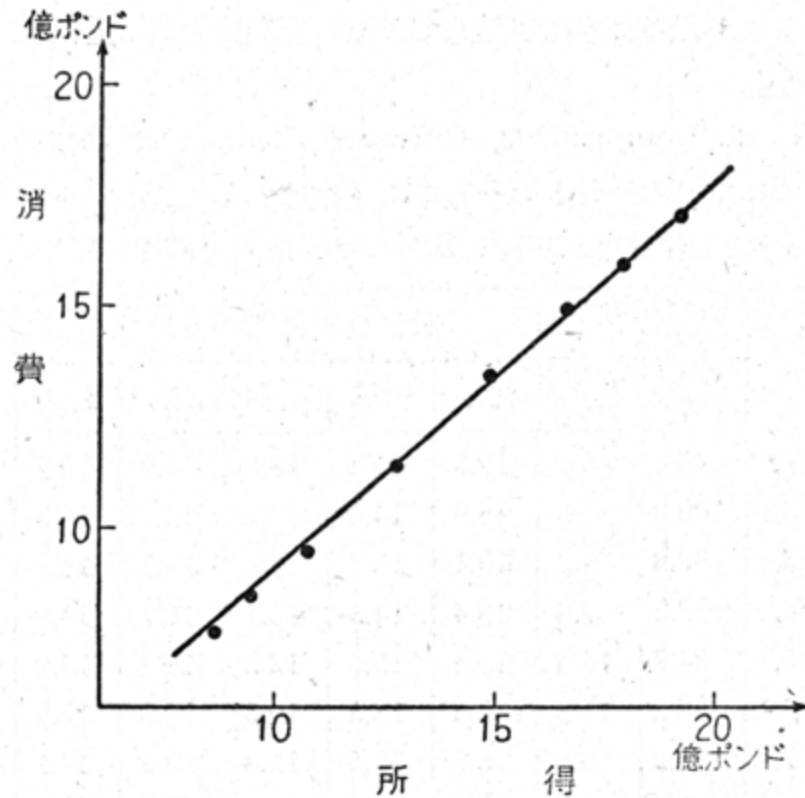
	イギリス			アメリカ
	国内投資	海外投資	計	
1.	—	—	—	—
2.	7.9	-30.4	-1.0	51.8
3.	-2.4	162.5	24.5	27.8
4.	-3.7	38.1	10.7	26.7
5.	44.2	-29.3	12.6	19.0
6.	37.8	-46.3	15.1	19.0
7.	-3.3	136.4	14.3	10.4
8.	-19.6	123.1	17.5	9.4

資料: 第2表に同じ。

4. 国内投資の構成

国内投資の構成は2つの觀點から吟味されねばならない。すなわち国内投資を構成する各項目の相對價格の變動を除却して觀察する方法と相對價格の變動を含めたままで行う方法の2である。前段からの觀察方法を首尾一貫させるならば前者によるべきであろう。しかし現在各項目別の價格指數が整えられておらないので、ここでは

第4圖 消費と所得の相關



後者の觀察に限定する。不備の改善は後日に期したい。

国内投資の大部分は設備投資であって、在庫投資は最大 20% を占めるにすぎない。在庫投資の割合が増大する時期は大體において實質国内投資の變化率が大きい時期に相當しているようにも見られるが、推計上の假定から必然的に來る誤も少なくないであろうから深くは立入りえない。設備投資は住宅建築、機械、船舶、鐵道、地方公共團體の投資およびその他から構成されているが、その他の中には非住宅建築が含まれており、そのウェイトはかなり大きいものと推定される。設備投資の項目毎の減價償却は不明であるので、第4表の計數は Cairncross の新建設の内譯によっている。新建設中に占める減價償却の割合が各項目とも相等しいという假定に基くものである。

住宅建築の割合は 20~18% と一貫して高いが、次第に低下している。低下は主として第4期までに現われている。鐵道は急激にそのウェイトを失っており、第1期の 14% から第8期の 6% へ低下している。逆に公共投資の割合は著るしい増大傾向を示している。船舶には顯著な循環が見られるが、その谷は海外投資率の谷と一致していて興味深い。機械の推計は最も弱いものであるが、

第3期までの急激な低下が第4期以降の最も急速な増大を伴っている。第8期には22.7%と最大の割合を記録している。これらの計数をイギリスの産業構造の變動と結びつけて観察する仕事は意義あることであるが、ここではこれ以上立入って分析しない。

5. 資 本 係 數

これまでイギリスにおける投資の變動を素描してきたが、この投資活動によってイギリス国内における資本ストックがどのように變動してきたかを観察することにしよう。

P. H. Douglas¹³⁾は Giffen や Economist の推計を Stamp の推計と同一基準にひきなおして資本ストック

第4表 国内投資の構成 (1900年価格) (単位: %)

	国内投資に対する比率		設備投資に対する比率				
	設備投資	在庫投資	住宅	機械	船舶	鐵道	公共
1.	93.4	6.6	19.5	16.4	13.0	14.0	10.7
2.	100.0	0	18.9	14.0	13.2	12.3	12.3
3.	93.8	6.2	19.1	13.3	13.3	11.1	13.3
4.	92.2	7.8	18.4	14.3	13.1	11.7	13.9
5.	84.7	15.3	18.6	16.3	12.2	11.2	14.9
6.	88.2	11.8	18.6	18.5	10.5	10.0	17.9
7.	91.2	8.8	18.5	19.5	11.4	8.2	19.1
8.	79.8	20.2	17.9	22.7	15.0	6.2	18.4

第5表 資 本 係 數

	イギリス				アメリカ	
	資本ストック 1900年価格 (100萬ポンド)	国内造出 國民所得 1900年価格 (100萬ポンド)	平均 資本係數	限界 資本係數	平均 資本係數	限界 資本係數
1.	3,463	827	4.19	—	—	—
2.	3,772	897	4.21	—	2.98	—
3.	4,168	1,012	4.12	3.81	—	(3.19)
4.	4,583	1,193	3.94	2.74	3.20	3.67
5.	5,025	1,394	3.61	2.24	—	(6.24)
6.	5,663	1,567	3.61	2.89	3.58	4.46
7.	6,462	1,684	3.84	7.56	—	(3.90)
8.	7,121	1,786	3.98	6.62	3.50	3.37

1) W. Fellner, "Long-Range Economic Projection, Studies in Income and Wealth, Vol. 16., 1954. p. 306 による。 2) 限界資本係數は奇數期毎、偶數期毎に年次を重複させず計算した。アメリカの値に括弧のあるものは、計算の方法に若干の相違がある。

13) P. H. Douglas, "An Estimate of the Growth of Capital in the United Kingdom, 1865—1909", *Journal of Economic and Business History*, Aug. 1930

14) Lenfant は前掲の論文において、Douglas の

クの統一的系列を與えているが、残念なことに彼は建物を除外しているの、われわれの目的には役立たない¹⁴⁾。そこで Phelps Brown にならって Stamp の推計に年々の国内投資を加減して年々の資本ストックを推計した。Stamp の推計は1914年の計數として知られているが、Brown によれば Stamp の推計の基礎データはそれ以前の年次の実績にかかわるもので、むしろ1913年1月現在の計數と解さるべきものであるという。ここでは Brown にしたがって、1913年々頭の資本ストックを1900年價格で7,613百万ポンド(當年價格では8,459)とおさえ、前述の1900年價格の国内投資の値と組合せることにした。結果は第5表のようである。国内造出國民所得とは國民所得から海外よりの利子収入を控除したもので、海外よりの利子収入は Cairncross の推計によるものである。

平均資本係數は第1, 2期の4.2から低下して第5, 6期の3.6になっているが、ふたたび上昇に轉じている。このことは、初め資本節約的な技術進歩が、後に資本使用的な技術進歩が行われたことを示すものかもしれない。あるいは単に産業構造の變化の反映なのかもしれない。この點を解明するためには産業別の研究を必要とする。アメリカの平均資本係數は全期間上昇の趨勢にあるが、なおイギリスのそれよりも低い。もっとも後の點についてはイギリスは1900年價格であり。アメリカは1929年價格であることも考慮されねばならない。

名を擧げてその建築の推計が誤であると批判しているが、それは不當な批判である。Lenfant の批判の對象となった建築の計數は、Giffen, Economist および Stamp のまちまちの推計であって、Douglas は統一的基準による建築の再推計を行ってはいない。

限界資本係数はこれまでの比較とは異って重複しない連続した10ヵ年平均に基いて算出されている。例えば第3期の3.81は第1期と第3期の比較によるものであり、第4期の2.74は第2期と第4期の比較から算定されている。これはアメリカに関するW. Fellner¹⁵⁾の計数に合わせるためである。限界資本係数は平均資本係数のように安定した値を示さない。イギリスの第7, 8期の値やアメリカの第5期の値はきわだって高く、この頃に経済構造が大きく轉換したことを暗示しているように思われる。

6. 投資と移民

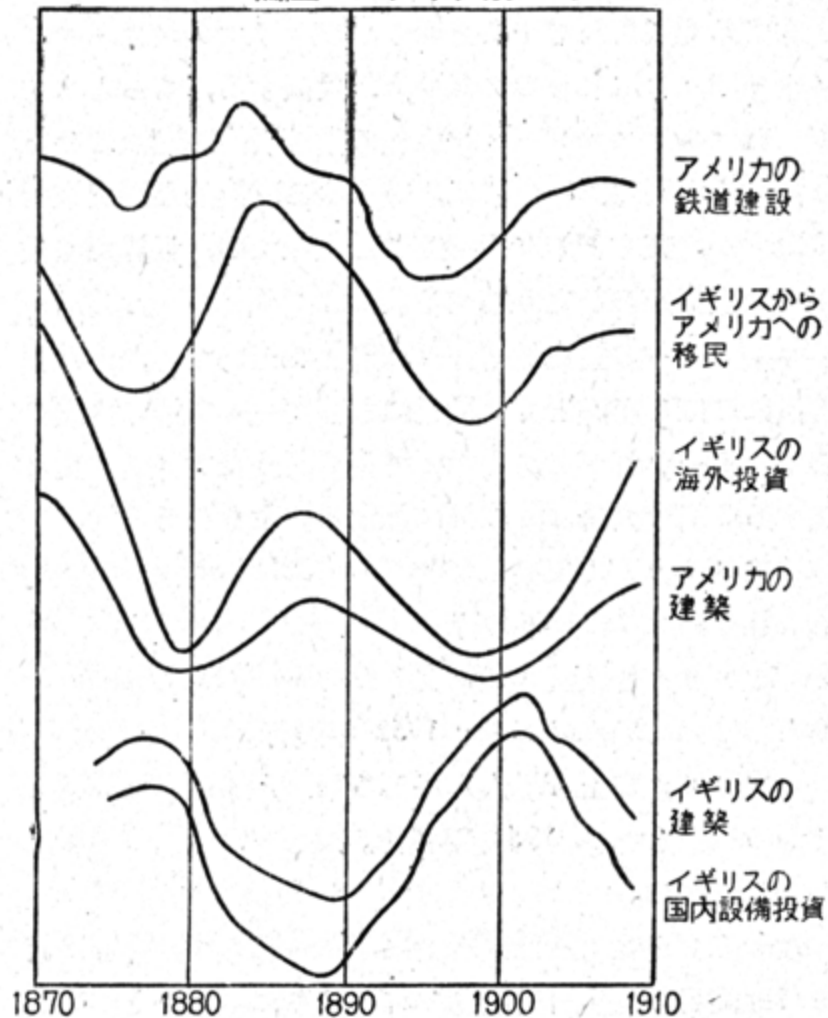
ヨーロッパからアメリカへの人口の移動は19世紀経済の基本的特徴の一つであった。移民の循環的特徴は古くからすでに知られていたが¹⁶⁾、最近B. Thomasによって分析が深化された。以下Thomasに依拠して、投資の循環と移民の循環との関係を示そうと思う。

ここで取扱われる循環は20年周期のminor secular fluctuationsである。第5圖はイギリスとアメリカの投資活動を示す諸系列と移民のすべてトレンドを除去した値——トレンドよりの百分率偏差——の9ヵ年移動平均値を圖示したものである。振巾はここでの問題ではない、轉換點が問題となる。

イギリスからアメリカへの移民の循環はアメリカにおける投資活動の循環と密接な正の相関を示している。とくに前半期には移民は鐵道建設とより強く關連を保ち、後半期には建築とより關係が密接のように思われる。しかもアメリカの投資活動とイギリスの海外投資活動とは強い正の相関をもっている。因果の關係がいかなる方向を現實においてとっていたかは、にわかに斷定しえないが、次のような推論も成立ちうるであろう。當時あらゆるチャンスに恵まれていた新世界アメリカはイギリスの人々を強く誘っていたに違いない。かような社會的雰囲気の中で、もし國內の投資が沈滞すれば、雇用の減退は人々をして國內にとどまるべき理由を失わせしめるであろう。したがって移民は増大するであろう。アメリカにおいては異常な人口の増大が建築需要を喚起し、鐵道の開設を有利ならしめるであろう。かくしてアメリカの好

況は進展し、好況はさらに好況を生むであろう。かようにして進展した好況はさらに移民を誘引するという累積過程を生む。しかもイギリスの國內投資の減退は、海外投資に向けらるべき貯蓄の餘剰を残し、アメリカの好況はイギリスに對して海外投資の十分な誘因を與える。そうしてアメリカへの投資が有利であればあるほどイギリスの國內投資は相對的に不利化して、減退するであろう。

第5圖 各系列のトレンドよりの百分率偏差の9ヵ年移動平均



資料: B. Thomas, *Migration and Economic Growth*, 1954. p. 108. Fig. 26. による。

アメリカの好況が崩壊すると、イギリスにおける海外投資に對する收益豫想は急激に悪化するであろう。ニュースは擴大されて傳わりがちなものである。イギリスの國內投資は相對的に有利化して、國內投資は活潑化し、雇用は増大し、國外移住意欲は減退するであろう。しかもこれらの効果は自己擴大的に作用するであろう。

少くともイギリスの海外投資が移民と相互促進的に行われたという事實、また海外投資がイギリスとアメリカの國內投資活動の相反運動を連繫させる役割を果していたことは承認しうるのではなからうか。觀察をさらに他の諸國に擴大して検討吟味さるべきであろう。(本稿は中山伊知郎教授を中心とする統計研究會資本蓄積研究部會の研究グループの方々の御教示に負うところ多大である。また文部省科學研究助成金の援助を受けた併せて謝意を表したいと思う。)

15) W. Fellner, "Long-Term Tendencies in Private Capital Formation: The Rate of Growth and Capital Coefficients," *Long-Range Economic Projection, Studies in Income and Wealth*, Vol 16, 1954.

16) H. Jerome, *Migration and Business Cycles*, 1926. D. S. Thomas, *Social and Economics Aspects of Swedish Population Movements, 1750—1933*, 1941.