

- I 経済變動と在庫循環
- II 在庫投資と資金循環

- III 食糧輸入循環と農業變動

I 経済變動と在庫循環

1. はしがき

敗戦後 11 年の月日が流れた。この間われわれは種々の経済變動を経験してきたが、いまだ言葉の眞の意味での景気循環—10 年前後のサイクル—を語りうる位置にまでたどりついたとは思われない。敗戦後 1949 年頃までは、急激な生産の低下とその回復、インフレーションとその収束の時期であり、通常の 10 年前後のサイクル上の運動として理解することはできないし、また 1950 年以降の期間をとっても景気循環の 1 つの波が明確に示されているとは考えられない。したがってなんらかのサイクルを取扱おうとするかぎり、その分析はより短期間のサイクルに限定されざるをえないであろう。そしてそのような短期サイクルの分析を通じて、Juglar の波のプロセスについての若干の分析の手がかりをうるということが、当面のわれわれの課題となる。

さて問題をこのように限定するとき、われわれの分析は自から在庫循環を中心とするものになる。けだし A. H. Hansen のいうように、Kitchin の波ないし Hansen のいわゆる小循環で重要な役割をしめるのは在庫量の變動であると考えられるからである¹⁾。そして L. A. Metzler が M. Abramovitz の研究に対する comment で述べているように、この場合産業別の在庫變動を分析することが、在庫循環の研究にとって實り多き分野であるに相違ない²⁾。

以上のような意圖をもって、4 半期別データを中心にしながら戦後経済におけるサイクルの分析に進むが、分

析に入るに先きだち、データについて若干言及しておこう。われわれはある程度産業別に詳細な 4 半期別データを利用したいが、1950 年以降の期間につきこの要求に應じうるものは通産省の生産者製品在庫指数、原材料在庫指数、販賣者在庫指数である³⁾。これらの利用においては仕掛品在庫の動きをみることはできないし、また原材料在庫といっても、製造工業で用いられる原料全般にわたるものではなく、主として輸入に依存する品目に限られているという弱点がある。しかし短期サイクル検討のための 4 半期別データという点からは、これらの指数が最も好ましいようである。さらにこれらを利用すると在庫以外のデータについても通産省調査統計部の努力により後述するような便利がある。そこでこれらの指数を利用することにした。ただ販賣者在庫指数は採用品目 22 で、それによって流通部門の在庫をみることは危険があると考えられたので、これは考察外におくことにした⁴⁾。

3) この外 (1) 大蔵省・法人企業統計年報、(2) 大蔵省・法人企業統計季報、(3) 日本銀行・本邦主要企業経営分析、(4) 日本興業銀行・本邦主要會社業績調査、(5) 三菱経済研究所・本邦事業成績分析、(6) 通産省企業局・主要産業の経営比較などがある。(1) は全国法人企業に關するもっとも包括的な調査であるが、しかしそれは年計數しか與えず、しかも 1953 年に産業分類を変更したため、大きな産業分類による外それ以前からの連続したデータがえられない。他方 (2) は標本抽出により 4 半期別のデータを與えるが、在庫統計のえられるのは 1953 年以降のことに屬する。次に (3)~(6) はそれぞれほぼ同様な企業経営調査であり、この外にも東洋経済新報社のデータなど二三のものがあるが、その代表は 1951 年上期からの計數を與える (3) である。これらは半期別データしか與えないので、われわれの目的には利用できなかった。

4) 通産省では在庫指数の外、生産指数、出荷指数が作成されているが、これらと生産者製品在庫指数の關係は次のようである。生産指数 (通産省生産指数には標準産業分類によるものと、所管分類によるものがあるが、ここでは後者) の分類中、公益事業・鋼船・鐵道車輛・醫藥品・製材・食料品・煙草の 7 業種は、

1) 都留譯「財政政策と景気循環」, 1950, p. 6. また A. H. Hansen: *Business Cycles and National Income*, 1951, p. 82.

2) *Conference on Business Cycles*, edited by National Bureau of Economic Research, 1951, pp. 325—333.

2. 製品在庫と価格変動

まず生産者製品在庫の変動の考察から始めよう。R. Nurkse は M. Abramovitz の研究⁵⁾に対する review article⁶⁾で、在庫投資の循環ということを強調しているが、製品在庫は3ヵ月の売上高に對し20%前後であり、その変化額より絶対水準それ自體に對し企業者はいろいろの想定をなし、あるいは決意をなすと考えるのが自然であると思われるので、ここでは製品在庫それ自體を問題にすることにしよう。

まず製品在庫量が、製品の売上量—出荷量—に對してどのような変動を示しているかを概観しておく。生産者製品在庫指数の出荷指数に對する比率を求め、これを製品在庫率とよぶことにする。(この場合、在庫指数は4半期中の3ヵ月平均値をとっている)。鑛工業、鑛業、製造工業の計數により一般的な状態をみると第1圖のようになる。鑛業のウェイトは製造工業のそれに比して小さいため、鑛工業の製品在庫率と製造工業のそれは殆んど同様なプロセスをたどっているが、製造工業と鑛業とは相當違った徑路をみせている。まず製造工業においては、1950年I期—51年I期、1952年II期—53年IV期、1954年III期以降という3つの低落期と、1951年I期—52年II期、1953年IV期—54年III期という2つの上昇期をもったサイクルを明瞭に示している。1つの波は大體11期すなわち33ヵ月の期間をもち、在庫率上昇の期間より、その低下の期間の方が長い。そしてサイクルの谷は動亂ブーム、53年のブーム、55年以降のブームに對應し、ピークは52年、54年の景氣降退に對應している。すな

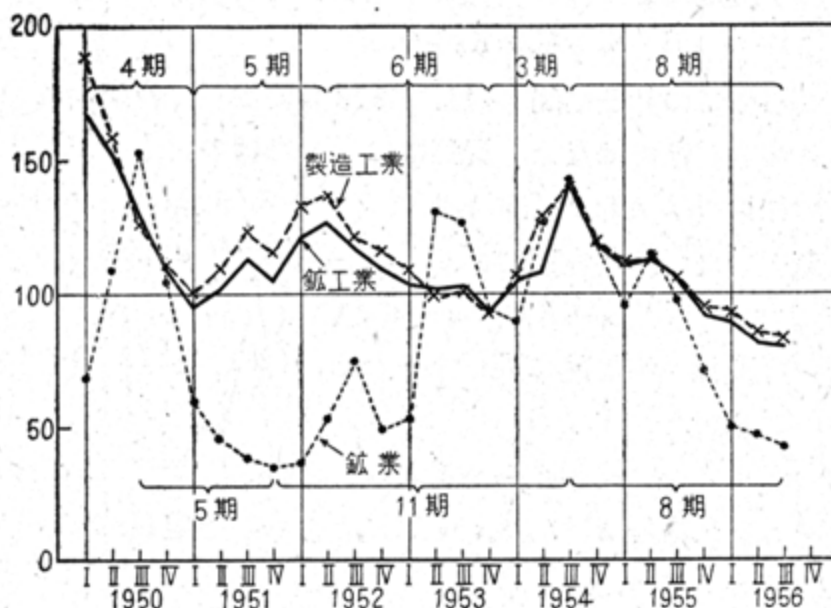
出荷指数、生産者製品在庫指数から除かれている。しかし7業種以外の業種については、生産指数の採用品目のうち生産者の大部分が自工場内で直ちに消費する品目以外のほとんどすべてが、出荷指数の採用品目になっている。また出荷指数の採用品目のうち主として注文生産品に屬する品目以外はすべて在庫指数の採用品目になっている。製造工業とか鑛工業といった綜合指数を用いるとき、出荷指数、生産者製品在庫指数には上記7業種が含まれていないことには注意を要する。

生産指数は1950年基準附加價值ウェイトの指数であるが、出荷指数、在庫指数は1953年基準でラスパイレス式によっている。原材料在庫指数は製造工業を調査對象にし、原材料消費指数を附加して與えられている。(通産省・通産統計月報8巻4號、1955年4月、p. 92 および8巻10號、1955年10月、p. 3 参照)。

5) M. Abramovitz, *Inventories and Business Cycles*, 1950.

6) R. Nurkse, "The Cyclical Pattern of Inventory Investment", *Quarterly Journal of Economics*, Aug., 1952, pp. 385—408.

第1圖 鑛工業・鑛業・製造工業の製品在庫率の変動



わち好況期には在庫率は低下し、沈滞期にはそれは上昇するという pattern を明示している。

他方鑛業に於ては、1年単位の季節的變動を含みながら、それを越えたサイクルとしては、製造工業より長い波長をもっているようである。すなわち1950年III期—51年IV期、54年III期以降の低落期と51年IV期—54年III期の上昇期という約16~19期(48ヵ月~57ヵ月)のサイクルを示している。鑛業では石炭鑛業のウェイトが大いから、鑛業の在庫率の動きは石炭鑛業のそれによって左右されていると考えられるが、製造工業と鑛業、特に石炭鑛業のサイクル上の相違は注目し得る。ここには多分石炭の重油轉換問題などが内在しているのではなかろうか。

以上のように製品在庫率は cyclical な變動を示しているのだが、それはなにごとを物語っているのであろうか。ここで企業者の行動について若干の考察を行うことが以下の分析に有用である。

さて企業者はその生産計画をたてるに當って、そのときの諸條件を考慮し、計畫期間についての豫想売上量を想定し、その売上量および保有しようとする製品在庫量にもとずき、また現在の手持の在庫量を考慮して、生産量を決定するであろう。すなわち現在製品在庫が次の計畫期間に關し企業者の正常とみなす水準以下にあるならば、計畫生産量は豫想売上量を充すだけでなく、正常水準まで在庫を増加させるように設定され、逆の場合には豫想売上量より少ない生産量を計畫するであろう。このように期首に決定された生産量は、次の期まで不變であると、需要量と生産量の差は在庫で補填されるものと假定する。したがって計畫生産量は實際生産量に等しい⁷⁾。Sで売上量、Kで製品在庫量、Oで生産量を示し、かつ添字 e をつけて豫想量ないし計畫量を、また添字 r

をつけて實際量を示し、かつ期首の製品在庫を K_0 で示せば、假定により $O_e = O_r (\equiv 0)$ であって

$$(2.1) \quad S_e + K_e = K_0 + O.$$

ところでこの計畫期間に對して豫想需要量がそのまま實現されるわけではなく、實際には S_r だけの賣上が生じ、その結果 K_r だけの在庫が生ずるのである。 $(K_r - K_e)$ は意圖しない製品在庫である。 S_r, K_r, K_0, O の間には

$$(2.2) \quad S_r + K_r = K_0 + O$$

という關係が恒等的に成立するから、(2.1) と (2.2) から

$$(2.3) \quad S_e + K_e = S_r + K_r$$

をうる。 $S_e/S_r \equiv \delta, K_e/S_e \equiv \kappa_e, K_r/S_r \equiv \kappa_r$ と定義して、

(2.3) を書改めると

$$(2.4) \quad \delta(1 + \kappa_e) = 1 + \kappa_r.$$

κ_e は豫想賣上量に對する意圖した在庫の比率であり、Metzler のタームを用いれば inventory accelerator である⁸⁾。この値はもちろんそのときの状況によって變動するであろう。例えば、現在の單位期間を超えてそれより先きの期間に對し需要の増加が豫想されるならば、この比率は上昇し、逆の場合は低下するであろう。そしてこのような變動は Metzler のいわゆる speculative cycle に強く關係しているように思われる。Metzler は、企業者が物價の變動を豫想して在庫量を變化させようとする場合、この種の變動は本質的に speculative であるとし、それから起る變動を speculative cycle とよぶ。

7) これは Lundberg の假定である。かれは、單位期間として需要の上昇時點から測ってその上昇にもとづく生産の増加が起るまでの反作用期間を選んでゐる。これは需要の變化が生産の反應になって現われるまでにある lag が存在するという想定に基礎づけられている。E. Lundberg: *Studies in the Theory of Economic Expansion*, 1954. p. 187. またメツラー「所得の循環における3つのラグ」、永田・都留監修譯ハンセン記念論文集所得・雇用及び公共政策(上巻), 1951, p. 19 参照。そして Metzler の指摘するように、在庫循環の發生はまさにこの需要に對する生産の lag によって起ると考えられる。L. A. Metzler, "Factors Governing the Length of Inventory Cycles", *Review of Economic Statistics*, Feb., 1947, p. 10. この論文における Metzler のおおまかな推定によれば、上の單位期間はアメリカにおいて5カ月くらいであり、かつ設備投資中の誘發される部分を考慮に入ればこの推定には若干の過大評價が含まれているであろうというのであるが (*ibid.*, pp. 11-12), われわれの單位期間は3カ月であるから、まずこれを Lundberg の單位期間に對應すると考えてもよからう。

8) L. A. Metzler, *Factors*, p. 7.

他方所得の循環的な流れの leads と lags は、企業者が在庫と賣上量との間に正常な關係を維持しようとするとき1つのサイクルをもたらすとし、これを structural cycle とよんだ⁹⁾。

そこで差し當って Metzler の structural cycle を問題とするならば、 κ_e の變動は moderate であり、ほぼ不變と考えることができよう。われわれはこのような状態を想定し κ_e を意圖在庫率とよぶ。

他方 κ_r は實際の在庫率であり、それは決して一定ではなくその變動こそ問題である。また δ は豫想賣上量の實際の賣上量に對する比率であるから、もし $\delta = 1$ ならば豫想通りの賣上が實現されることになる。この比率が1より大ならば豫想賣上量、すなわち供給量が實際の賣上量、すなわち需要量を超過していることになる。逆は逆。

われわれは κ_e が安定的である状態を想定しているので、(2.4) から明かなように δ は κ_r と同方向に變動する。したがって實際の在庫率 κ_r をみることによって意圖賣上量と實際の賣上量の關係をみることができる¹⁰⁾。

ところで商品の需要・供給關係が變化し、例えば超過供給の程度が大きくなると、價格に需要調節のための變動が生ずるのである。したがって κ_r と價格の變動の間、ある關係の存在が豫想されるわけである。この場合價格の動學理論で知られているように、超過供給ないし超過需要の存在は、價格の絶對水準よりむしろその變化率あるいは變化額に關係していると考えるのが自然であるから、 κ_r もそのような大さと關係をもっていると考えねばなるまい。ここでは計算の便宜上 p_t で t 期の價格を示し、 $p_t/p_{t-1} \equiv \rho_t$ が t 期の κ_r と一定の關係にあると考える。すなわち

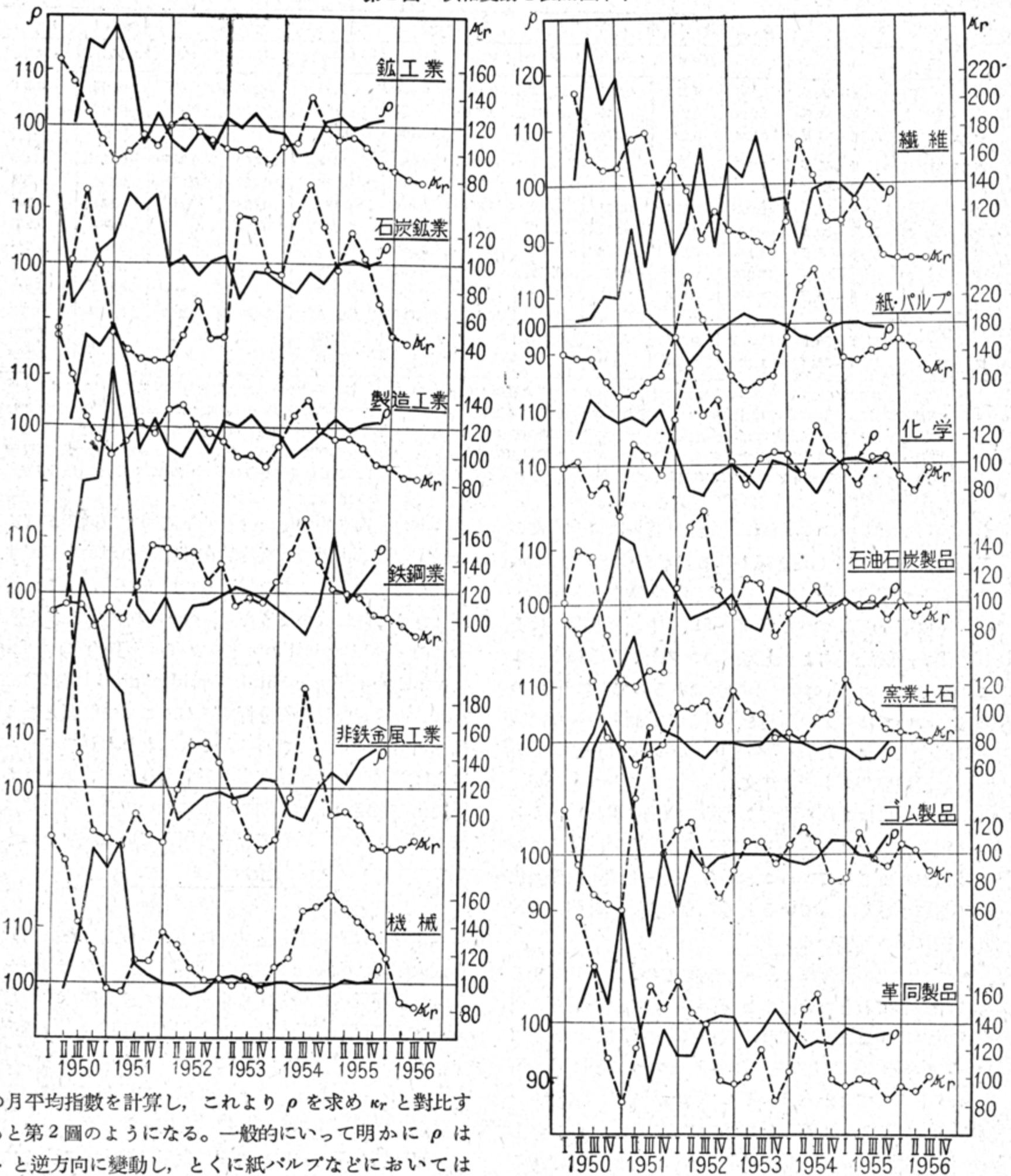
$$(2.5) \quad \rho = f(\kappa_r); f' < 0.$$

幸に通産省統計調査部動態統計課の努力により、日銀卸賣物價指數を組み換え、出荷指數ないし生産者製品在庫指數の産業分類に見合う物價指數が1950—55年の期間について作成されている¹¹⁾。この指數から各4半期中

9) L. A. Metzler, *Conference*, p. 326

10) 實際の計算では指數を用いるのであるが、そのときには次のようになる。 S_0 を基準時の實際の出荷額とし、 K_0' を基準時の實際の製品在庫額とすれば、改めて $\left(\frac{S_0}{S_e}\right) / \left(\frac{S_r}{S_e}\right) = (S_e/S_r) \equiv \delta, \left(\frac{K_e}{K_0'}\right) / \left(\frac{S_e}{S_0}\right) \equiv \kappa_e, \left(\frac{K_r}{K_0'}\right) / \left(\frac{S_r}{S_0}\right) \equiv \kappa_r$ と定義するとき $\delta \left(1 + \kappa_e \frac{K_0'}{S_0}\right) = 1 + \kappa_r \frac{K_0'}{S_0}$ をうる。基準時の實際の在庫率 K_0'/S_0 がわかれば、これより直ち本文の値をうる事ができる。

第2圖 価格変動と製品在庫率



の月平均指数を計算し、これより ρ を求め κ_r と對比すると第2圖のようになる。一般的にいて明かに ρ は κ_r と逆方向に變動し、とくに紙パルプなどにおいてはきれいな逆関係がみられる。さらに圖表上で検討の結果、上の f 函数を具體的には $\rho = a\kappa_r^a$ で與え、これによ

て計測してみた。ただ 1951 年頃まで鐵鋼などを中心とした價格差補給金の問題があり、また價格統制の問題がある。これらの廢止は價格水準を上昇に導き、その前後で價格の變動は κ_r の動きと連絡しないと考えられる。さらにより大きな問題點は、1950 年朝鮮動亂ブームにより κ_e の上昇があったと推定されることである。すなわち前述の Metzler の speculative cycle の問題が 50 年

11) 統計分析, X, 1956, 3. pp. 83—101. ただし石炭價格指數は上の通産指數で與えられていないので、日銀指數より筆者が作成した。この場合 52 年基準指數では輸入炭が入っているのので、これを除いて計算しなおし、それを 48 年基準指數とリンクした。

第 1 表

	α の 計 測			1951. II ~ 55. IV				1950. II ~ 51. I				
	計 測 期 間	α	-α	κ _e	V _ρ	V _{κ_r}	V _ω	κ _r の 平 均 値	V _ρ	V _{κ_r}	V _ω	κ _r の 平 均 値
鐵 鋼	51. II ~ 55. IV	1.286	0.274	0.294	0.072	0.172	0.064	0.298	0.123	0.086	0.075	0.206
鐵 維	51. III ~ 55. IV	1.249	0.241	0.145	0.064	0.216	0.050	0.169	0.079	0.133	0.044	0.152
ゴ ム 製 品 *	50. II ~ 55. IV	1.224	0.220	0.170 (0.135)	0.044	0.258	0.106	0.174 (0.140)	0.089	0.168	0.067	0.184 (0.177)
石油石炭製品	50. II ~ 55. IV	1.205	0.209	0.333	0.084	0.306	0.084	0.345	0.069	0.395	0.231	0.438
窯 業	50. II ~ 55. IV	1.187	0.183	0.249	0.049	0.155	0.070	0.228	0.059	0.292	0.110	0.263
紙 パ ル プ	50. II ~ 55. IV	1.202	0.176	0.171	0.089	0.354	0.043	0.181	0.038	0.212	0.031	0.154
化 學	50. II ~ 55. IV	1.140	0.130	0.271	0.043	0.189	0.069	0.254	0.022	0.169	0.084	0.253
非 鐵 金 屬	51. II ~ 55. IV	1.123	0.118	0.204	0.051	0.286	0.066	0.203	0.083	0.543	0.058	0.288
皮 革	51. II ~ 55. IV	1.078	0.081	0.167	0.032	0.235	0.097	0.219	0.066	0.356	0.088	0.217
石 炭	50. II ~ 55. IV	1.049	0.068	0.123	0.052	0.489	0.209	0.198	0.043	0.362	0.058	0.240
機 械	.....	...	...	...	0.057	0.177	0.086	0.203	0.088	0.244	0.055	0.183
製 造 工 業	51. III ~ 55. IV	1.151	0.148	0.194				0.212				0.229
鑛 工 業	51. III ~ 55. IV	1.137	0.136	0.191				0.206				0.228

* 生産者製品在庫指数では事業所の在庫だけでなく、本社営業所の在庫も含まれているが、石油製品の場合は販賣部門の在庫がとくに多量であり、石油石炭製品部門の 53 年12月末在庫は在庫指数によって推定するとき 58.5 億圓であるのに對し、工場統計表によるそれは 23.2 億圓にすぎない。他産業と比較するためには石油製品の販賣部門におけるそれを除いた方が適當であるので、53年の石油統計年報から揮發油・灯油・輕油・重油・潤滑油の 53 年平均月末在庫が、製造業者の製油所で 175,107 千リットル、その販賣部門で 257,054 千リットルなることを知り、製油所のウェイト 0.405 にもとづいて 53 年基準在庫額 (68.9 億圓) の 0.405 倍を改めて基本額とした場合の値をカッコ内に示した。(統計分析, XIV, p. 29 参照)。

から 51 年頃にかけて現われ、企業は將來價格の騰貴を見越して κ_e を高くしたと思われる。事實 log ρ と log κ_r を圖表上で関連させてみると、鐵鋼・非鐵金屬・纖維・機械・皮革などについて 50 年~51 年中頃の期間ではそれ以後の一般的傾向より上方へのシフトがみられる。ここでは structural cycle が問題であるので、これらの産業については若干の期間を除外して計測を行った(機械は圖表上で α の値が殆んど 0 となるので計測しなかった。機械部門の生産は注文生産によることが多いが、卸賣物價中にはこれら注文生産品の價格は現れず、マシン・電球・ポンプなど餘り價格の變化しない商品によって指數が構成されていることから、機械部門の價格變化が不當に小さくなっていると考えられる)。計測結果は第 1 表に示されている。

ここで、上の計測により κ_e を推定することができる点を指摘しておきたい。もし S_e=S_r ならば、意圖した供給量そのまま需要され、價格水準の變化はなくて ρ=1 であろう。そして逆に ρ=1 ということは S_e=S_r を示すと考えてよからう。そこで ρ=1 における κ_r を求めると、それはまた κ_e に等しいであろう。すなわち $\kappa_e = \left(\frac{1}{\alpha}\right)^{\frac{1}{\alpha}}$ or $\alpha = \kappa_e^{-\alpha}$ 。これにより κ_e の値を推定することができる。それはわれわれの計算では指數値として出てくるが、それを 53 年基準額によって實數値に換算した値を第 1 表に附加しておいた。

さて α の値はいわば超過需要ないし超過供給の存在に對する價格調整の弾力性ともよびうるものであるが、この値に産業によって差がある。それはもちろん各産業の市場構造の諸側面と關係していると思われるし、また

Metzler も獨占的狀態では量的側面の在庫循環が強く現れ、完全競争市場では實物的在庫循環の理論を適用するのは不適當であることを指摘しているが¹²⁾、ここで特に想起されるのは次のような Keynes の主張である¹³⁾。かれは Real Capital のストック (=物質的富) を fixed capital, working capital, liquid capital に分類して、それらの投資の變動を分析するが、ここで問題となるのは liquid capital である。それはわれわれのタームでいえば意圖しない製品在庫と考えられるが、かれはある單純化の假定の下で短期的調整においてそれが價格に及ぼす影響を次の簡単な方程式で與えている。すなわち

$$(2.6) \quad \frac{\Delta p}{p_n} \cdot \frac{\Delta O}{S_n} = \frac{c}{p_n} \cdot \frac{K_s}{S_n}$$

ここに p_n は正常價格、Δp は p_n から測った價格低落の最大限度、S_n は正常生産=正常需要、ΔO は S_n から測った價格低落にもとづく生産縮少の最大限度、c は問題とする期間の商品單位當りの持越費用、K_s は餘剰ストック (liquid capital) である。(2.6) から Δp = (cK_s)/ΔO。つまり餘剰ストックがある場合、價格が正常價格以下に低下する大きさは持越費用・餘剰ストックの大きさに正比例し、また正常以下に生産を縮少する大きさに反比例することになる。したがって生産が伸縮的でなく、持越費用が高く、餘剰ストックが大いほど價格は低下するであろう (逆は逆)。

そこで Keynes にしたがって考えると、次のように

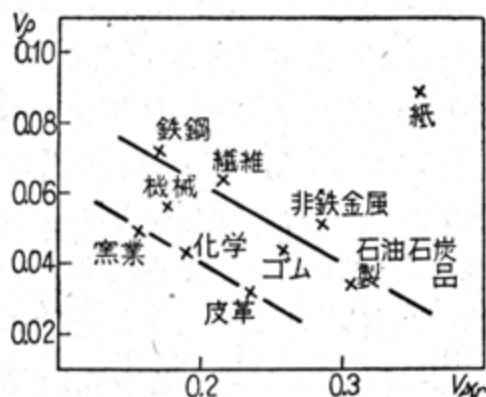
12) L. A. Metzler, *Factors*, p. 11.

13) J. M. Keynes, *A Treatise on Money*, 1930, Vol. II, ch. 29.

いうことができよう。すなわち余剰ストックがあるとき、それを在庫として自己の手中に保有し、市場で超過供給状態が起らないようにし、そして生産を切下げることによって需給の調節を計ろうとする産業では価格の變化は小さいであろうし、逆に在庫率を變動させず、余剰ストックを價格の低下によって吸収させるように行動し、そして生産の切下げを餘り行いえない産業では價格變化率は大きである。そこで ρ, κ_r および生産量の變化率 $O_t/O_{t-1} \equiv \omega$ のそれぞれの變動係数 V_ρ, V_{κ_r} , および V_ω を計算し、これらを産業間で對比させることによって上の假説を吟味してみた。この場合生産量は通産省所管分類生産指數を用いた（前述のように生産指數と出荷指數ないし生産者製品在庫指數の間には作成方法上若干の相違があるが、これは無視せざるをえなかった。産業分類は一致している）。 α の計測期間は各産業により必ずしも一致しないので、繊維を除き他のすべての産業の計測期間に含まれる 1951 年 II 期～55 年 IV 期を變動係数の計算期間とした。また 1950 年 II 期～51 年 I 期についても別個に變動係数を計算してみた（第 1 表参照）。

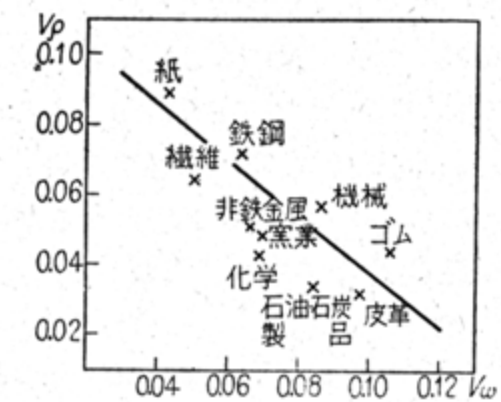
まず 1951 年 II 期～55 年 IV 期について V_ρ と V_{κ_r} の関係および V_ρ と V_ω 第 3 圖 (1) (1951. II ~ 55. IV)

の関係をみよう (第 3 圖)。 V_ρ と V_{κ_r} との間には諸産業間の関係に 1 つの分裂があって、窯業・化学・皮革は他の諸産業より乖離した 1 つの関係をつくっているようであるが、 V_{κ_r} が



第 3 圖 (2) (1951. II ~ 55. IV)

大きいとき V_ρ は小さくなるという傾向が明かに看取される。ただ紙パルプは一般的傾向より乖離し、そして圖表に示さなかった石炭鑛業は他の製造工業の諸産業



に比して相当飛び離れて位置している。また V_ρ と V_ω との間にも V_ω が大となると V_ρ が小となるという関係が現れている。ここでは紙パルプは一般的傾向の上に位置しているが、1951 年 II 期前後は變動の境いをなしこの産業ではこの時期に ρ と ω が若干 κ_r に遅れて變動したことがこのような結果をもたらしたと考えられる（こころみに 51 年 II 期の ρ を除いて V_ρ を計算する

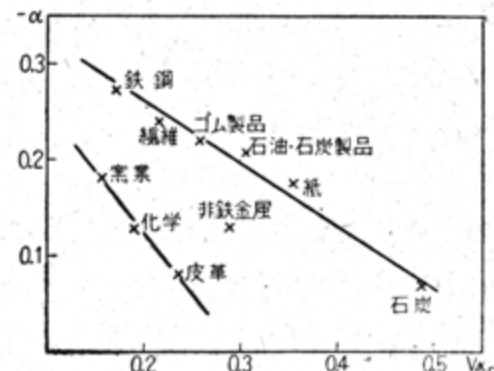
と 0.048 となる）。

ところでここでは掲げないが、1950 年 II 期～51 年 I 期について第 3 圖と同様な圖表を作成してみると、上の関係が相當くずれていることがわかった。それはこの期間における speculative cycle の様相の強さを物語っているように思われる。

以上によって、structural cycle における需給の調整に関して、 κ_r あるいは ω を強く動かして反應し、價格に影響が及ばないようにしている産業と、逆に在庫率と生産の調整を充分に行いえず、價格の變動によって需給を調整しようとする産業のあることが明かとなった。このような反應 pattern の相違が α の値に關係している。すなわち α の絶対値と 51 年 II 期～55 年 IV 期の V_{κ_r} を關係づけると第 4 圖 (1) のようになり、第 3 圖 (1) の関係とまさに對應するものがより一層きれいな形で現れ、 V_{κ_r} の大いほど α の絶対値が小となる傾向をみせている。これは κ_r を大巾に變動させ、保有在庫の變動により需給の調整を行

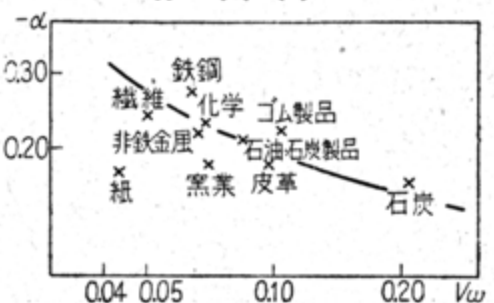
第 4 圖 (1)

ている産業では價格調整弾力性が小さく、逆は逆であることを物語る。 V_ω と α の絶対値の間にも、生産量の調整を大巾に行い、したがって V_ω の大である産業ほど、 α の絶対値は小さい（逆は逆）という關係の存在が豫想されるが、この關係は思ったほどきれいなものとしては現れない



第 4 圖 (2)

(第 4 圖 (2))。(これは α を ρ と κ_r との關係からえたのであるから當然の結果であるかもしれない)。しかし V_ω の大なるほど α の絶対値は小となるという一般的傾向は看取できる。



以上により、在庫循環は需要と供給の調整過程として現れ、それは單に量的側面に關係をもつだけでなく、價格の側面に關連し、量的側面に強くサイクルを示す産業では價格面には餘りサイクルが生ぜず、逆に價格面にサイクルが現れる産業では量的側面にそれほどサイクルをみいだせないということが明かになった。この在庫循環の二面性には十分に注意しなければならない。従來在庫循環については不當に價格面が無視されたと思われるからである。このような在庫循環についてある假定の下で

體系の cyclical な變動を示すモデルをたてることができよう。例えば Metzler の減衰振動型の體系である¹⁴⁾。あるいは R. G. Hawtrey¹⁵⁾ のような金融的な limiting factor を導入して、發散的な累積過程の終熄と、それにもとづく短期循環をうることもできよう。すなわち經濟活動の上昇は銀行の現金準備の減少をもたらし、それによって運轉資金の利用が制約され、企業は k_e を引下げざるをえなくなり、そこより反轉が生ずるといふような説明である。この説明で明かなようにそこでは以上で一定とした k_e の値が變化し、それによって體系が反轉するのであり、體系は非線型となるであろう。

しかしここではモデルの設定まで進むことはできない。それは將來の研究にまたねばならないが、ただ1つ指摘しておきたい點は在庫循環は Hicks の景氣循環理論とは直接的には關係をもたないということである。けだしかれは誘發投資の分析に際し、經營資本の誘發投資は供給が需要に調整される過程に關係することを指摘した後、産出量が需要の變化に適應しつくすに要する標準的な時間を單位期間と選ぶことによって、在庫循環を超えるサイクル—Juglar の波—をその分析の對象として登場せしめているからである¹⁶⁾。

Metzler 型の體系をとるにせよ、Hawtrey 型の體系をとるにせよ、われわれの分析期間においては、朝鮮動亂という impulse が、その後のサイクルの重要な起點を與え、54—55 年の輸出増加が再び體系に impulse を與えたと考えられる。ただ 53 年の設備投資の増加という問題があるが、その一部は在庫循環の波の中で誘發された投資のように思える。その點については後にふれるであろう。

3. 原材料在庫と輸入

在庫循環の理論では、それが在庫全體あるいは在庫投資全體を問題にするにせよ、その過程が製品の需要の調整に深く關連するということによって、そこでの焦點は製品在庫に最も強く關係づけられてきた。たしかに仕掛品在庫にせよ、あるいは原料在庫にせよ、それらは製品

の需給したがって製品在庫の調整過程から生ずる副産物としての變動を示すであろう。しかしこのような repercussion は原料を主として輸入に依存する經濟では貿易面に重要な變動を惹起するはずである。そこで次に原材料在庫と輸入の關係について若干の分析をこころみる。通産省の原材料指數は前述のように主として輸入に依存する製造工業原料に關するものであるが、そのことは、このような側面の分析ではむしろ適當な性格となる。この指數では各個別商品について在庫量・消費量の實數値も示されているので、綜合指數を除き指數間の比率としてではなく實數間の原材料在庫量（月平均）の原材料消費量に對する比率を原材料在庫率とよぶことにする。したがって在庫率は3ヵ月の消費量に對し、いかほどの在庫があるかを示す。

さて製品在庫とほぼ同様な手續により、原料在庫についても (2.4) に對應するような式を導くことができる。しかし注意しなければならないことは、この場合の單位期間は製品在庫の場合のそれと異なるということである。後者においては生産の需要に對する反應期間が問題であったが、ここでは原料購入の發注と實際に到着するまでの期間が問題である。輸入原材料については、この期間は製品在庫の場合の單位期間より若干長いようである。しかし (2.4) に對應する式を導いても、ここではそこにおける實際の原材料在庫率 k_r が原材料に對する超過需要ないし超過供給の動きを代表するというわけではないので、そのような操作をさしひかえよう。むしろ直截に次の假説を呈示しよう。すなわち、意圖した原料在庫の豫想原料使用量に對する比率 k_e が安定的であるとすれば、實際の在庫率 k_r のこの値以上の上昇は次に原料購入を差控えるという反應を生じさせ、逆に k_r の k_e 以下への低下は原料購入を促進するであろうという假説である。この假説にもとずくと、 k_r と當該原材料の輸入との間に逆相關の存在を豫想しうるわけである。

いま原材料在庫に對應する項目の輸入量を4半期別に計算し、これを適當と思われる期間だけラックをつけた k_r と對比してみると次のようになる¹⁷⁾。

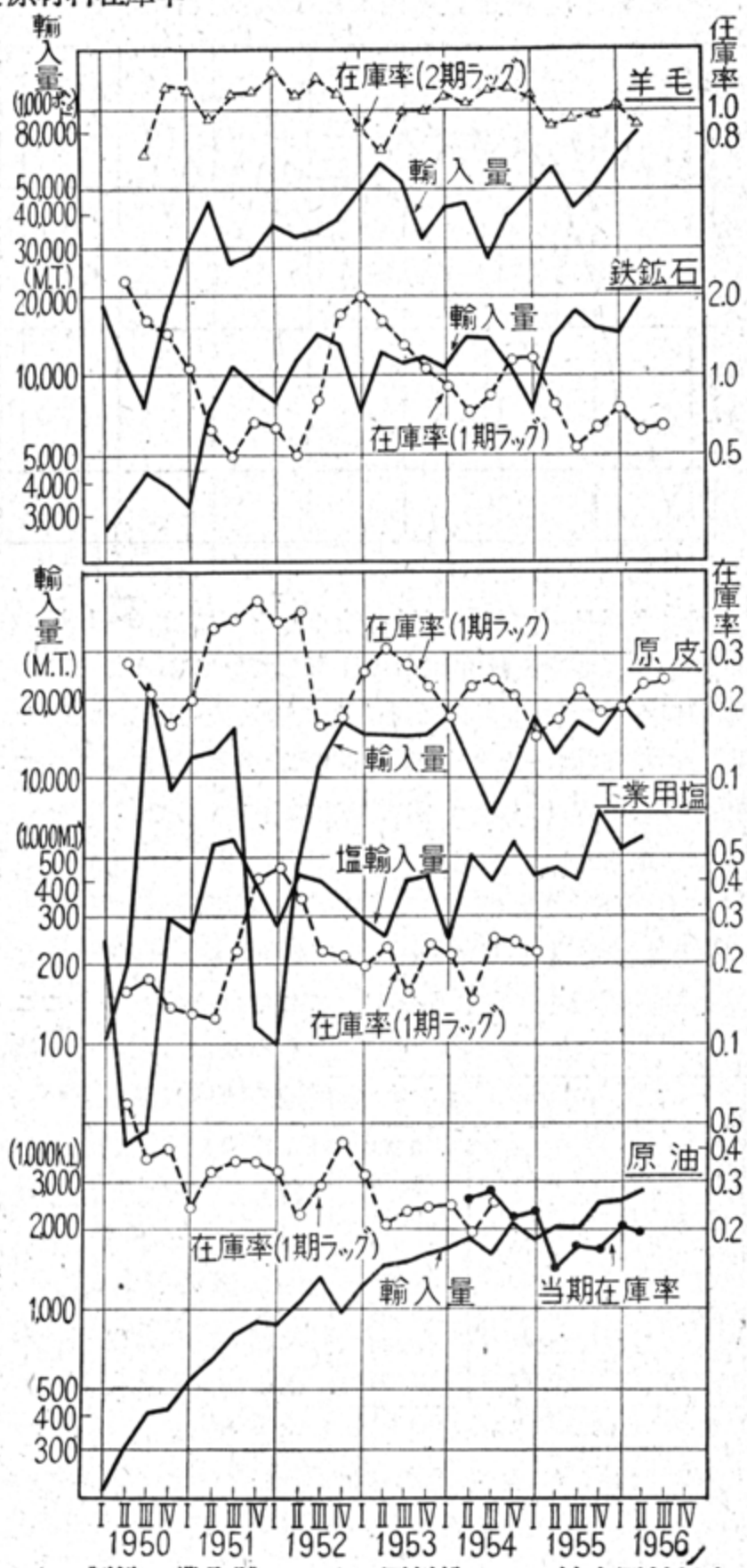
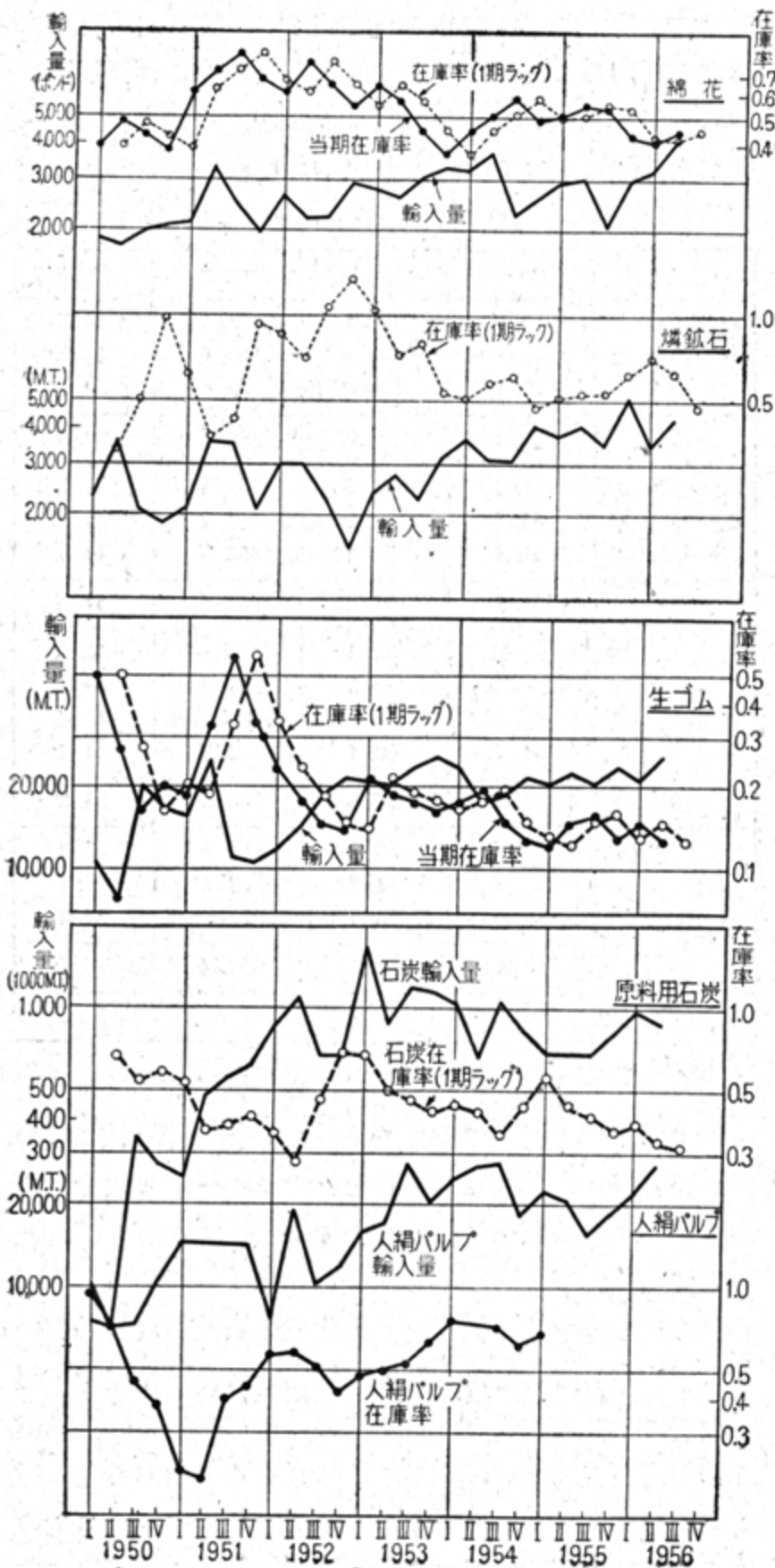
14) L. A. Metzler, *Factors*. また "Business Cycles and the Modern Theory of Employment," *American Economic Review*, June, 1946, pp. 278—291, および "The Nature and Stability of Inventory Cycles," *Review of Economic Statistics*, Aug. 1941, pp. 113—129 (後者は未見)。

15) R. G. Hawtrey, *Trade and Credit*, 1928. また L. A. Metzler "Business Cycles," *op. cit.*

16) 古谷譯「ヒックス景氣循環論」, 1951, pp. 73—76.

17) 輸入量と大藏省外國貿易月表, 日本銀行本邦經濟統計による。在庫率計算上の品目と輸入量計算の品目に若干のズレがあるがその効果はもちろん negligible である。輸入量の計算に際し、原料用石炭は無煙炭, 瀝青炭, 亞瀝青炭, 褐炭, 亞炭の計を, 原毛は原羊毛, 洗上羊毛カードしたもの, コームしたものの計を, 工業用鹽は鹽を, 原油は原油および粗油を, 人絹パルプは纖維用亞硫酸パルプ, 纖維用クラフト・パルプ, コットン・リントナー・パルプの計を, 綿花は繰綿, コットン・リントナー, 綿紡くずおよび綿の計をとっている。生ゴム, 燐礦石, 鐵礦石はそのままの項目である。

第5圖 輸入と原材料在庫率

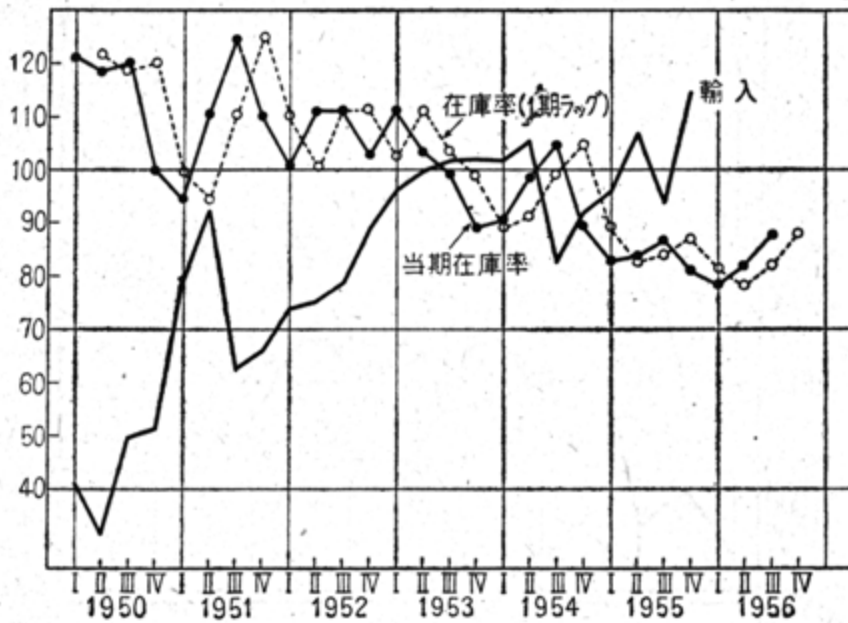


明かに輸入は t_r と 1 期前後の lag をもって逆の方向に反応しているようである。特に綿花・燐鉱石・生ゴム・羊毛・原皮などはきれいな反応をみせている。このように反応の形がきれいなものは、輸入量の増加率が小さいものに多く、輸入量の増加率の高いものでは反応の形が若干くずれているようである。また輸入依存率の高い商品には逆相関が強く現れ、その低い商品には逆相関は弱くなっているようである。前者は、実際の輸入量が t_r だけでなく、その他の変数、特に原料使用量の絶対水準にも依存していると考えることによって説明がつくし、また後者は当然の現象であろう。

さて製造工業全体における原料輸入は、総合原材料在庫率とどのような関係をもっているであろうか。この場合このような比較における特殊の輸入数量指数が必要であるが 1950—55 年について通産省によって生産指数(所管)分類の製造工業各部門の輸入量が指数化されている。これより食料品・煙草・製材を除き他の製造工業における輸入数量指数を計算し、総合原材料在庫率と比率したのが第6圖である¹⁸⁾。この図表によると製造工業

18) 統計分析, XI, 1956. 6, 統計解析課「輸出入と生産との関係—輸出入数量指数の試算—」pp. 3—200, esp. pp. 147—148. 食料品・煙草・製材を除いた生産指数分類製造工業では、指数基準時の 53 年に基準額

第6圖 製造工業の輸入とその原材料在庫率



全體（食料品・煙草・製材を除く）としては0~1期の lag をもって輸入は在庫率に反應しているようである。この場合、 $\bar{\kappa}_r$ の上昇期には直ちに輸入減が現われるが、 $\bar{\kappa}_r$ の下降期には輸入は lag をもって増加している。このような反應 pattern が實態的にどのような意味をもつかかわからないが、充分注目してよい現象である。

以上の検討により、輸入量を M 、当該原材料使用量を C_M として適当な lag をもって $M = b\bar{\kappa}_r \beta C_M^r$ というような輸入函数を想定しようが、ここではその實測をこ

第2表

	$V\bar{\kappa}_r$	$\bar{\kappa}_r$ の平均値
生ゴム	0.525	0.213
鐵鑛石	0.468	1.025
磷鑛石	0.356	0.671
原皮	0.355	0.252
原油	0.350	0.278
原料用石炭	0.243	0.458
綿花	0.226	0.540
原毛	0.167	1.050

計算期間は1950年I期~56年II期

こらみなかった。それは他の機會に譲りたい。ただ $\bar{\kappa}_r$ の變動係数を計算してみたが、それは第2表のようである。明かに $V\bar{\kappa}_r$ と $\bar{\kappa}_r$ の平均値の間には逆相関があるが、これは當然のことである。けだし平均値の低いものでは少しの變動が比較的大きく現れるからである。

4. 若干の歸結

この分析は、戦後經濟におけるサイクルを説明する complete model を設定することを直接に目的としているわけではない。それは complete model に到達するための試行錯誤の過程である。しかし以上の分析にもとずき、ここにサイクルに関する若干の歸結をうることができる。

まず製品在庫率 κ_r のサイクルにおける谷とピークの

は3,994億円で、このうち原材料在庫指數關係項目は3,729億円であるから、上の指數は原材料在庫率によく對應する。

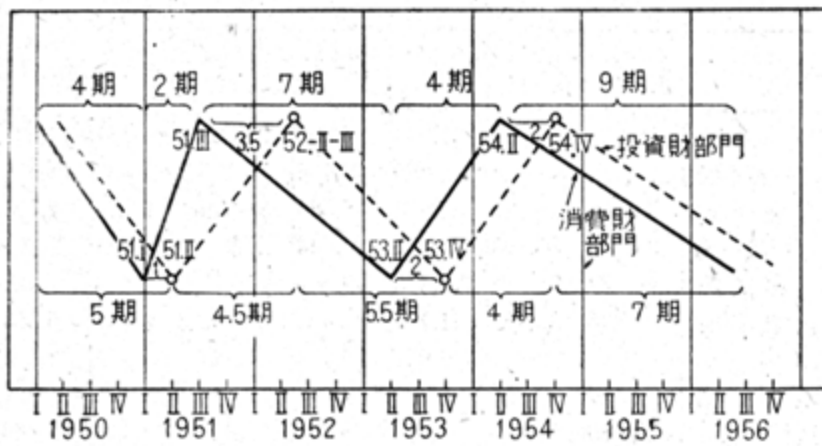
時期を産業別にみてみよう。各産業の κ_r の動きは季節變動によって若干ゆがめられているが、第3表のように時期を區切ることができよう（第3表の例えば51. Iは1951年I期を示す）。この表によると、一般に消費財~輕工業部門における κ_r の behavior は投資財~重工業

第3表 製品在庫率の Peak と Trough

	Trough	Peak	Trough	Peak
鐵 維	50. IV	51. III	53. IV	54. II
ゴム製品	51. I	51. III	52. III	54. III
皮 革	51. I	51. III~52. I	53. I	54. II
(1)	51. I	51. III	53. II	54. II
紙パルプ	51. I	52. II	53. II	54. III
化 學	51. I	52. II	53. II	54. III
石油石炭製品	51. I	52. III	53. IV	54. III
(2)	51. I	52. II	53. III	54. III
鐵 鋼	50. IV~51. II	52. I	53. II~IV	54. III
非鐵金屬	50. IV~52. I	52. IV	53. IV	54. III
窯 業	51. II	52. III~53. I	53. IV~54. II	55. I
機 械	51. II	52. I	53. IV	55. I
(3)	51. II	52. II~III	53. IV	54. IV
金屬鑛業	52. III	53. I	54. III	55. I
非金屬鑛業	51. III	53. II	53. IV	55. I
原油天然ガス	51. IV	53. I	53. III~54. III	55. I
(4)	51. IV	53. I	54. II	55. I
石炭鑛業	51. IV	.....	.....	54. III

部門のそれを lead し、そしてさらに鑛業部門は投資財~重工業部門に對して lag をもっている。第3表の(1), (2), (3), (4)の各欄は、それぞれのグループの代表的な谷とピークの時期を示したものである。すなわち纖維・ゴム製品・皮革は鐵鋼・非鐵金屬・窯業・機械を lead し、これらの中に紙パルプ・化學・石油石炭製品といった産業がある。特に窯業・機械といった設備投資・建設投資に密接な關係をもつ産業の lag が著しい。鑛業部門では石炭鑛業は一定の季節變動をもちながら他の産業に比してより長いサイクルを示しているが、その他の鑛業での製造工業に對する lag は明瞭である（石炭鑛業のサイクルは前述のように重油轉換問題などに關連していると思われるが、ここではその詳細を分析することができなかった）。第3表の(1)欄と(3)欄をそれぞれ消費財部門、投資財部門に對應するものとして、それらの κ_r の谷とピークを第7圖に圖示して、サイクルの lag, lead の關係、その期間などを示しておいた。通常の景氣循環理論においては、投資が消費を lead する關係に力點がおかれるのが常であるが、第7圖にみられるような消費財部門の lead はどのような意味をもつのであろうか。ここで輸出・投資需要・消費需要といった有效需要の側面を眺め、消費の反應 pattern について若

第7圖 消費財部門と投資財部門における κ_r の變動



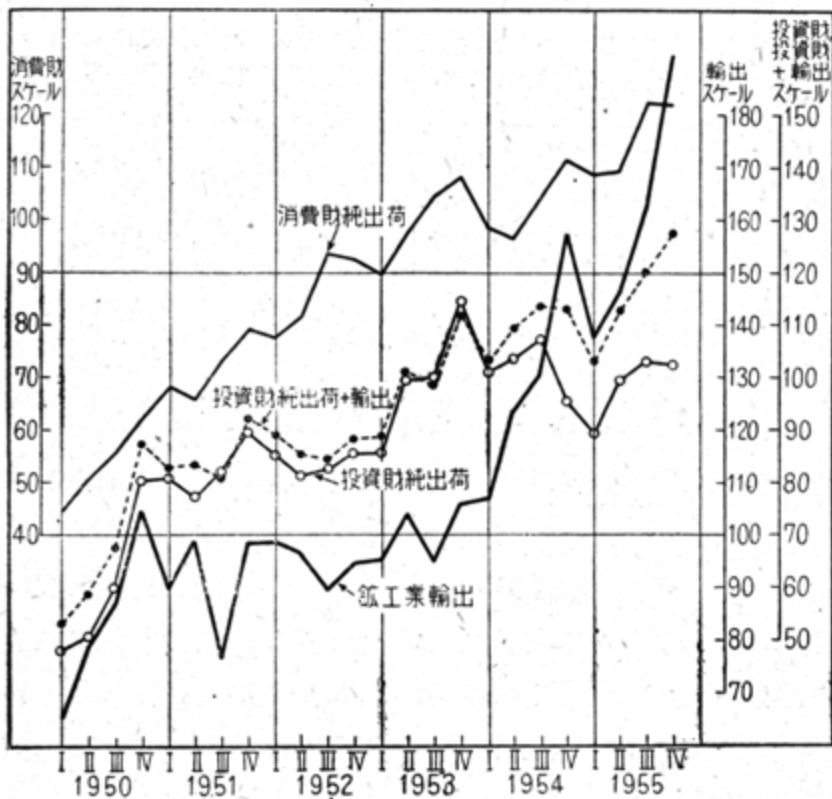
輸出もほぼ同様な徑路をたどっている)。投資財需要は50年に急増し、それ以後52年までほぼ一定の水準を保ち、53年に1つのピークを生み、54年に一度減少した後上昇に転じている。消費財需要は年々の季節變動を含みながら、53年頃まで着実に増加し、54年に若干の停滞があった後、再び上昇している。

さて現在の在庫循環の問題にとって、輸出と国内設備投資需要を一應 autonomous な要因と考えることができよう(投資財需要について後にこの假定を若干ゆるめる)。そうするとこれら外生需要の動きは第8圖からわかるように50年Ⅳ期まで急増し、それから51~52年中は一定水準を保持し、53年中に増大して54年中再び一定水準を維持し、55年に入ってさらに上昇に向っているという単純な形で考えることができる。乗数理論では投資が増加しかつその水準を維持する場合はよく問題にされるのだが、そのような乗数分析の教科書的適用条件がほぼ近似的に成立していると考えられる。乗数理論の景気循環への適用については、Hicks がその 'rectangular' cycle に關する分析において極めて巧妙な説明を行っている。かれは、貯蓄が前期の所得に依存すると假定して、投資(ここでは輸出+設備投資需要)が m 期間一様に擴張し、それから n 期間不變にとどまり、次の m 期間一様に收縮し、それからまた n 期間定常的にとどまる場合を考え、眞の貯蓄曲線の廻りを循環する變動をうる²¹⁾。ここでその循環の詳細に言及する餘裕もないし、またその必要もないと思われるが、この Hicks の考え方にしたがってまず m_1 期間(動亂ブーム中50年Ⅳ期まで)外生需要が一様に擴大し、次の n_1 期間(51年Ⅰ期~53年Ⅰ期)その水準を維持し、さらに m_2 期間(53年Ⅱ期~53年Ⅳ期)外生需要が一様に擴大し、次の n_2 期間(54年Ⅰ期~55年Ⅱ期)不變にとどまり、また外生需要が擴大するという状態を考えてみよう。この場合例えば次の圖のA~Bのような變動徑路をうるであらう(この圖でSは實質貯蓄、Iは實質投資、Yは實質所得を示す)。すなわち投資擴大期に眞の貯蓄曲線Sよりの乖離運動が起り、投資が定常的に行われる場合に乗数の收斂運動が強く現れる。これら n_1, n_2 期には所得ないし生産の上昇の割合以上に消費が増加することになる。ここで消費函数の分析に立入る準備はない。ただ4半期別消費財純出荷指數を通産省

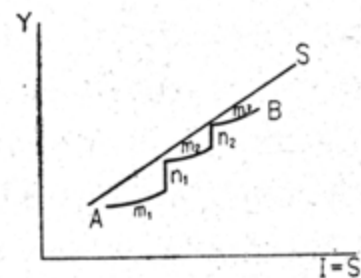
干考察を加えるのが有益であるように思える。

輸出については、通産省により試算された出荷指數分類に見合う4半期別輸出指數¹⁹⁾を用い、上の試算に付加されている純出荷指數²⁰⁾(輸出分を除いた國內への純出荷)中の資本財指數と建設資材指數を基準年次のウェイトにより綜合してこれにより鑛工業に對する設備投資需要の動きをみ(これを投資財純出荷指數とよぶことにする)、また同様に非耐久消費財と耐久消費財の純出荷指數を綜合して消費需要の動向をみでみる。第8圖にはこれらの指數とともに、さらに投資財純出荷指數と輸出指數を基準時のウェイトで綜合した指數が示されている。輸出は1950年中上昇した後、51年Ⅲ期頃若干減少したが、それ以後舊に復し、53年頃までほぼ一定の水準を保ち、54年に入り急増している(日本經濟全體として

第8圖 鑛工業(出荷出荷指數分類)への輸出・投資財・消費財の各需要



第9圖



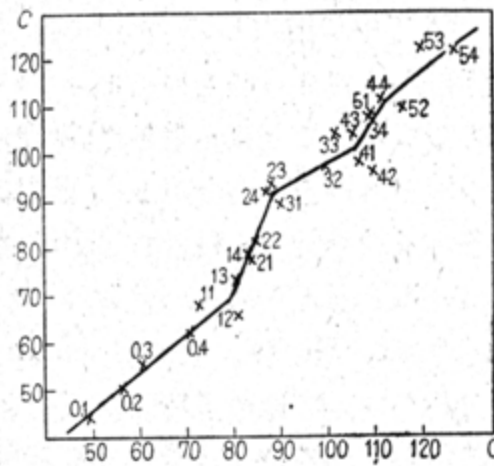
19) 統計分析, XI, 1956. 6, pp. 3—200, esp. p. 149.

20) Ibid., p. 165. この場合資本財指數中には鋼船・車軸が特に含ませられているが、この加算による純出荷指數の變化は小さいので、そのまま用いることにした。

21) 古谷譯「ヒックス景気循環論」, 第3章, 特に pp. 40—43.

工業生産指數（所管分類）と對比して上のような想定の妥當性を若干吟味してみる。生産指數は附加價值ウェイトの指數であるが、消費の分析には販賣額ウェイトよりより適當であろう。そしてそれと鑛工業の消費財出荷を對比されるということには、あくまで鑛工業を經濟中の先行部門と考え、他の部門はその活動に誘發されて活動を行い、その結果が再び鑛工業部門への消費財需要に反作用してくることを陰伏的に假定しているわけである（生産指數は出荷指數より若干定義範圍が廣いが、それは無視してよからう）。

第 10 圖 消費財純出荷と生産



さて兩者を對比すると次のようになる（C は消費財純出荷を示す。また圖中の例えば 13 は 51 年Ⅲ期を示す）。この圖表では期間的な變化において必ずしも上に豫想した通りではなくまた消費の季節

的變動のために若干ゆがめられている點もあるが、基本的には消費の lag をもった反應が明かに看取される。消費函数については、戦後の條件の下では特に assets effect に充分の考慮が拂われなければならないと思われるし、その外消費財價格の變動状態や實質賃率の動きなどについても立入った考慮が必要であろう。しかしここでは消費の lag による n_1, n_2 期の消費増という點を明確にしておくに止めねばならない。

以上の分析をもって第 7 圖に立返ると、 κ_r が 51 年Ⅲ期～52 年Ⅱ - Ⅲ期にピークを示し、停滞の事實を示したのは、動亂ブーム中の speculation が 51 年初期における輸出の減少により破れたことにもとづくと思われる。にもかかわらず消費財部門が投資財部門に先行して κ_r の低下に向ったのは、乗數効果の波及が lag をもっており、上にみたプロセスをたどって消費財部門への需要が増加していったことに起因すると考えられる。

そこで次に 51 年Ⅲ期頃消費財部門の需給に好轉がみられてから 3～4 期（約 1 年）の lag をおいて、投資財部門が活況をとりもどした原因が追求されねばならない。それは 53 年の設備投資ブームが以上の分析と関連してどのような位置を占めるかということ問うことである。

さて日本開發銀行調の産業設備資金調達実績（第 4 表）によると、53 年度中には 52 年度中比して總計約 1,200 億圓（名目額で）だけ設備資金の調達が増加していた。この中約 407 億圓は電力に屬するが、商業その他

第 4 表 産業設備資金調達実績（開銀調）

（單位 100 萬圓）

	1951年度	1952年度	1953年度	1954年度	1955年度	52～53年度名目増加額	54～55年度名目増加額
鑛業	32,750	38,005	37,904	25,031	29,033	-101	4,002
石炭	20,752	20,178	20,635	13,704	15,175	457	1,471
金屬工業	44,154	46,419	49,983	35,586	38,339	3,564	2,753
鐵鋼	36,902	37,864	39,585	25,644	26,912	1,721	1,268
機械工業	20,504	36,892	42,478	29,516	29,717	5,586	201
化學工業	41,815	36,184	41,701	41,424	46,782	5,517	5,358
窯業			11,644	16,203	17,244		1,041
纖維工業	59,417	23,528	41,099	38,492	40,199	17,571	1,707
農林・水産	44,089	55,662	66,818	62,659	80,327	11,156	17,668
電氣・ガス	62,770	114,070	153,117	153,657	156,230	39,047	2,573
電氣	55,332	105,424	146,146	142,233	148,337	40,722	6,104
運輸	89,491	83,496	91,378	64,451	67,682	7,882	3,231
海運	63,991	61,485	46,468	31,253	40,230	-15,017	8,977
商業その他	43,934	61,272	80,872	63,295	92,624	19,600	29,329
計	438,924	495,528	616,994	530,314	598,897	121,466	68,583

の 196 億圓、纖維の 175 億圓、農林・水産の 111 億圓がこれに次ぎ、これら 4 部門で 1,200 億圓中の大半 890 億圓が占められている。商業その他は内容的には卸賣・小賣・サービス部門はもちろん、木材木製品・家具建具・紙類似品といった産業を含み、また農林・水産には食料品工業が含まれているので、電力を除くと上のウェイトの大きい産業は消費財—輕工業部門である。

外部資金と内部資金に分けてみると、第 5 表のようになる。すなわち纖維・農林水産・商業その他の 3 部門は外部資金増中で

第 5 表 1952～53年度における設備資金調達増加額

	外部資金増		内部資金増	
	實額	百分率	實額	百分率
纖維	7,571	14.46	10,000	14.47
農林・水産	4,156	7.96	7,000	10.13
商業その他	4,600	8.78	15,000	21.71
小計	16,327	31.18	32,000	46.31
電氣	31,822	60.77	8,900	12.88
計	48,149	91.95	40,900	59.19
總計	52,366	100.00	69,100	100.00

いたので、53 年の設備投資が消費財—輕工業部門で行れ、しかも内部資金に依存する産業で増加した點は注目に値しよう。

このような設備投資の動きを κ_r の運動と對比して考えると、51 年Ⅲ期頃から乗數効果により回復し始めた消費財—輕工業部門の活動が、そこでの景氣好轉により約 1 年後にそれらの部門を中心に設備投資を induce したことが看取される。もちろん 53 年の設備投資中に電力によって代表されるような政府資金による、いわば外生的なものが存在していたことを否定するわけではない。しかしそれと同時に以上のような repercussion のプロセスを看過することはできないであろう。

1954年Ⅱ期～Ⅳ期から始まる K_r の低落運動についても、以上とほぼ同様に考えることができる。消費財部門の先行は乗数波及過程における lag にもとずき、そして投資財部門の遅れは誘發設備投資に一部依存する。すなわち 54 年度から 55 年度にかけての設備資金名目増加額 686 億圓の大半は商業その他の 293 億圓、農林水産の 177 億圓、計 470 億圓により占められている事実があるからである。しかしこの期間では輸出増加が體系の活動上昇に最も大きな効果を與えたと思われる。

以上の分析によって、1954 年頃まで日本経済は朝鮮動亂の impulse を起點として在庫循環のプロセスをたどり、そのうちに 53 年の設備投資の一部が誘發され、そして 54 年頃から再び輸出増加という impulse が體系に加ってきたように思える。そして當初多分に speculative な側面をもった循環が、やがて structural cycle に推移し、この間商品の需給調整過程としての在庫循環において價格の變動が生じた。他方このようなサイクルに附隨して起った原材料在庫の循環は、國內經濟活動水準の動きに對應する輸入の變動を惹起し、そしてそれは輸出とは相當おもむきを異にしたプロセスをたどった。

われわれの分析は主として鑛工業に限られ、しかも出荷指數分類に入るものに限定されているのではあるが、資本主義經濟におけるサイクルが製造工業を中心として起るものであるとすれば、以上の分析を通して經濟全體のサイクルを考えることもあながち無理なことではなからう。(藤野正三郎)

II 在庫投資と資金循環

1. はしがき

在庫變動を説明する諸研究は、これまでも決して少くない。それにも拘らず問題は多面的であり、複雑である。ここで取扱う問題は、そのわずか一面を取上げるにすぎない。すなわち小論では、主として日銀の「本邦主要企業經營分析調査」を利用して在庫投資およびその資金循環との關連を明らかにすることを試みた。經營分析のデータとしては、ほかに「法人企業調査」が利用しうる。しかし「法人企業調査」では、段階別の在庫を追求することが 28 年以前において不可能であることを主たる理由として日銀データを利用することにした。日銀データでは對象が大企業に集中されているため、そこに表示される計數は大企業の動向のみを反映するにすぎないものであることをあらかじめ注意しなければならない²²⁾。

22) わが國の在庫投資の實證的分析としては次の研究が注意される。篠原三代平「設備投資・在庫投資」

2. 在庫＝賣上高比率の變動

合衆國において在庫と景氣循環の交渉を徹底的かつ詳細に追求した Abramovitz の研究が示すところによると、製造工業に関しては在庫賣上高比率は、不況期に上昇し、好況期に低落するとされている²³⁾。いま試みに日銀の「本邦主要企業經營分析調査」を用いて、Ⅰ全産業、Ⅱ製造業、Ⅲ漁業、Ⅳ鑛業、Ⅴ小賣および卸賣業の 5 つの業種について、それぞれ在庫賣上高比率を計算してみる。(第 1 表)

第 1 表

		I	II	III	IV	V
26	上	16.319	22.594	23.990	10.140	5.973
	下	17.415	25.691	15.100	10.562	5.108
27	上	17.742	27.748	21.936	11.464	4.257
	下	18.093	26.809	15.134	14.809	4.201
28	上	16.484	25.105	9.540	14.570	4.156
	下	15.285	23.406	9.911	13.902	4.013
29	上	16.910	25.823	7.456	16.349	4.683
	下	16.600	26.016	10.431	14.576	3.841
30	上	14.894	24.649	14.656	13.057	3.857
	下	13.94	22.67	15.73	10.24	3.74

これによると、また第 1 圖からも明らかであるように、Abramovitz の指摘は、わが國の全産業に關する在庫賣上高比率の變動についても妥當することが読みとれる。すなわち朝鮮動亂ブームによって低位に止まった在庫賣上高比率は、その整理期である 27 年には、上昇に轉じたが、28 年の投資ブームの影響を反映して再び低落に轉じ、29 年のデフレ政策は、それを更に反轉上昇に轉ぜしめた。しかし 30 年の好況は、在庫賣上高比率を三轉して轉落に向わせている。ほぼ 2~2.5 年を周期とする全産業の在庫賣上高比率の循環的な動きは、また製造業の在庫賣上高比率についてもみられる(第 1 圖を参照せられたい)。ただ 2 つのピークをみると、27 年では製造業が 1/2 期先行し、29 年では逆に全産業が 1/2 期先行している。

このように全産業および製造業における在庫賣上高比率の循環的な運動は、非常に明瞭であるけれども他の業種、とくに卸賣および小賣業では著るしい循環運動を示していない。業種別の在庫賣上高比率の比較において、まず注意される 2 つの點は、製造業に觀察される明瞭な循環運動であり、ついで卸賣および小賣業の比較的安定

經濟研究 6 卷 4 號開銀調査部「在庫變動の理論と實際」調査月報昭和 28 年 5 月號

23) M. Abramovitz, *Inventories and Business Cycles*, National Bureau of Economic Research, Inc., 1950, p. 134