

1954年Ⅱ期～Ⅳ期から始まる κ_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

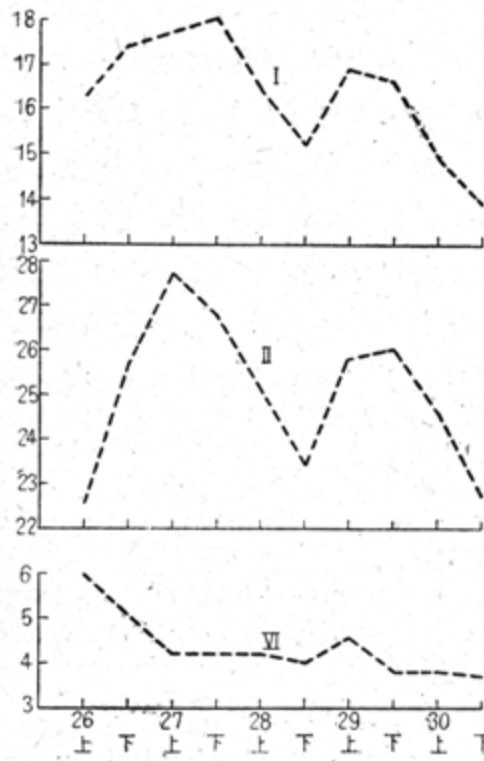
これによると、また第 1 圖からも明らかであるように、Abramovitz の指摘は、わが國の全産業に關する在庫賣上高比率の變動についても妥當することが読みとれる。すなわち朝鮮動亂ブームによって低位に止まった在庫賣上高比率は、その整理期である 27 年には、上昇に轉じたが、28 年の投資ブームの影響を反映して再び低落に轉じ、29 年のデフレ政策は、それを更に反轉上昇に轉ぜしめた。しかし 30 年の好況は、在庫賣上高比率を三轉して轉落に向わせている。ほぼ 2~2.5 年を周期とする全産業の在庫賣上高比率の循環的な動きは、また製造業の在庫賣上高比率についてもみられる(第 1 圖を参照せられたい)。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

第1圖



した動きである。

このほか第1表 (および第1圖) は、2つの他の業種、すなわち漁業と鑛業、は在庫ストックの水準からみて少いウェイトを占めるにすぎない。のみならずこれらの業種の在庫賣上高比率の動きは、やや random である。それらの動きをそれほど重視するまでもない他の理由としては、全産業にお

ける在庫賣上高比率の動きの形態を提示しうるのであろう。それはさきに述べたようなピークにおける時間のずれを示してはいるものの、製造業の循環的な運動とほぼ形態を同じくする。それと共に全産業の循環運動が製造業と比較して平滑化の傾向を持っていることは、卸賣および小賣業における安定的な動きの影響を受けたためと考えられるからである。

この在庫賣上高比率は、業種別の比較とならんで段階別の (すなわちそれらの在庫が商品 (完成品) の段階にあるか、もしくは原料の在庫であるか、あるいはまた仕掛品の段階に止まっているからの區別) 比較を行うこともできる。段階別の比較は、在庫投資の性格が總じて「意圖せられた」投資であるか、或いは「意圖されない」投資であるかを特徴づける場合の1つの重要な規準となることが豫想されるが、その前に在庫賣上高比率の段階別の比較を行ってみたのが第2表、第3表、第4表である。段階別の比較では主として全産業および製造業における各段階別の在庫賣上高比率の動きに注目することに

第2表

		I	II	III	IV	V
26	上	4.53	4.79	5.39	2.34	—
	下	4.72	5.88	5.90	2.26	—
27	上	4.87	6.48	16.61	3.07	4.16
	下	4.85	6.16	10.47	4.79	4.15
28	上	4.56	5.72	6.97	5.21	4.07
	下	4.88	6.43	6.51	5.34	3.96
29	上	5.83	7.83	5.20	7.01	4.55
	下	5.71	8.16	6.97	6.46	3.81
30	上	5.16	7.40	14.66	5.56	3.78
	下	4.70	6.48	12.38	3.91	3.67

第3表

		I	II	III	IV	V
26	上	4.98	8.48	0.79	2.58	0.44
	下	5.24	9.37	0.64	2.66	1.51
27	上	5.32	9.94	0.56	2.21	1.18
	下	5.43	9.62	0.36	2.53	1.15
28	上	4.71	8.71	0.38	2.49	1.25
	下	4.35	8.21	0.40	2.40	1.24
29	上	4.54	8.44	0.47	2.92	1.17
	下	4.58	8.56	0.49	2.57	1.36
30	上	3.92	7.86	0.76	2.28	1.20
	下	3.70	7.36	0.55	1.79	1.53

第4表

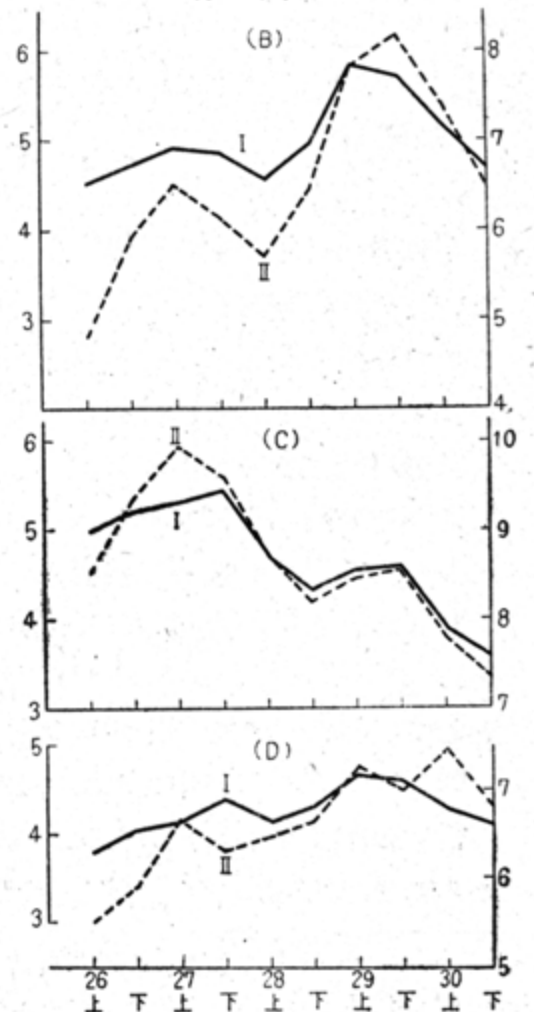
		I	II	III	IV	V
26	上	3.79	5.50	13.17	0.75	56.40
	下	4.04	5.88	4.56	1.08	54.60
27	上	4.15	6.64	—	1.22	52.11
	下	4.33	6.34	0.64	1.77	51.68
28	上	4.16	6.47	—	2.00	54.51
	下	4.32	6.67	—	2.48	50.87
29	上	4.66	7.27	—	2.67	51.96
	下	4.58	7.06	—	2.55	49.06
30	上	4.28	7.44	0.37	2.42	50.36
	下	4.13	6.84	0.26	2.07	50.65

しよう。ただし、第2表の段階 (商品在庫賣上高比率) では卸賣および小賣業の動きが、また第4表の段階 (仕掛品在庫賣上高比率) では建設業の動きが併せて考慮されなくてはならない。

ところで第3表の段階は、原料在庫賣上高比率の時系列的變化を示している。以下説明の便宜のため第1表に示される計數を在庫賣上高A比率 (簡単にA比率)、第2表のそれを在庫賣上高B比率 (簡単にB比率)、第3表のそれを在庫賣上高C比率 (簡単にC比率)、第4表のそれを在庫賣上高D比率 (簡単にD比率) と名付けておくことにする。

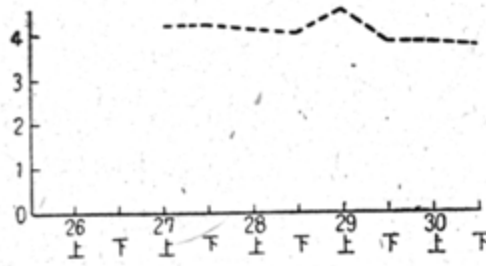
第2圖は全産業と

第2圖

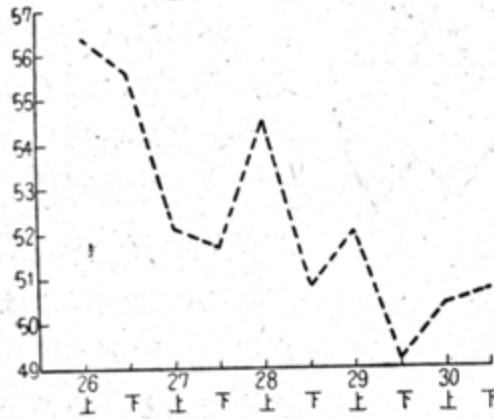


第3圖

卸売および小売業 B比率



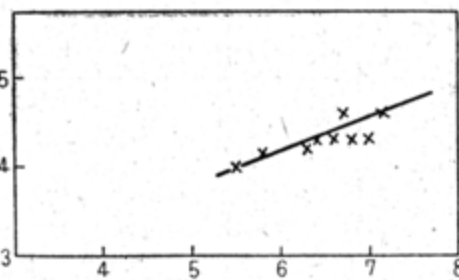
建設業 D比率



製造業とについてこれら B, C, D の各比率の比較を圖示したものである。B 比率および C 比率について全産業と製造業は、ほぼ同様の動きを示しているが、その循環的變動の幅は、製造業が著るしい。注目すべき點は、B 比率の循環運動の第 2 のピークにおいて (29 年上期)、製造業が半期のおくれを示していることと、C 比率の循環運動の第 1 のピーク (27 年下期) において製造業のピークが半期先行していることの 2 點である。かくて前に述べた A 比率の循環運動において、第 1 のピークに示された全産業と製造業のタイミングの不一致は、主として製造業の側における原料在庫に、また第 2 のピークに示されたタイミングのずれは、同じく主として商品在庫にかかわる問題であることが理解されるであろう。

D 比率については、下圖のように製造業に半期先行する関係が一貫して認められる。すなわち横軸に製造業の D 比率を半期だけ後へずらした系列をとり、全産業の系列を縦軸にとると、各點は正の傾斜を持った一直線のまわりに散布することが認められるからである。

第 3 圖に掲げられたところは以上の大觀に對する補足である。ここで卸売および小売業の B 比率が比較的安定的な動きを示していること、建設業の D 比率がきれいな循環をえがくことが注意される。



3. 在庫投資の變動

經濟理論の教科書的な知識によると、投資活動の主要な説明原理である加速度原理が最もよく妥當する分野は在庫投資であると言われている。そこで在庫売上高比率の觀察から一步進んで在庫投資の變動について眺めてみたい。まず最初に遭遇する問題は、在庫投資の大きさを推計することである。前節では主として在庫のストック

量としての水準の動きが問題であった。しかしここで當面考察の對象となるのは在庫投資というフロー量の計算である。さしあたっては單位期間 (すなわち半期) の在庫 (棚卸資産) ストックの増分をもって在庫投資の大きさと考えることにする。附隨的に考慮すべきことは、在庫投資の實質額の推計である。いまかりに實質化すべきデフレーターが決まったとして、在庫投資の實質額を計算するには大體 2 つの方法が考えられるように思われる。すなわち

- (i) 實質的な在庫ストックの増分であると考えする方法—この場合には期末におけるデフレーターによって在庫ストックの實質化を行うのが妥當である。
- (ii) 在庫投資の貨幣額を實質額に轉換すると考える方法—この場合にはむしろ期間平均のデフレーターを使って實質化するのが妥當であると考えられる。

しかしいずれの方法が採用されるにせよ一層事態を厄介にする原因は、使用さるべきデフレーターにある。普通在庫投資のデフレーターとして卸賣物價指數が使われているが、國民所得推計の段階ならばともかく、「本邦主要企業經營分析調査」にもとづく在庫投資の推計に對しては卸賣物價指數を用いることは實際に即さない。よく知られているように日銀卸賣物價指數は、23 年基準指數において、173.4、27 年基準指數において 83.3 (いずれ 1000 に對し) のウェイトを占める食用農産物の價格の動きを反映しているからである。「本邦主要企業經營分析調査」における全産業の在庫投資に對する實質化のためのデフレーターとしては、日銀卸賣物價指數の類別指數の中に掲載されている農産食品を除く總平均を利用するのが最も妥當であろうと考えられる。しかしこの系列は 27 年 1 月より計算されているのにすぎない。そこであらためては 23 年指數にリンクさせた上、農産食品を除く總平均を別に計算した。その半期平均を利用し前記 (ii) の方法で全産業の實質在庫投資を計算した結果が

第 5 表 (不變價格, 百萬圓)

	在庫投資 ΔV	$\overline{\Delta V_1}$	$\overline{\Delta V_2}$	$\overline{\Delta V_3}$	平均價格指數 (除農産食品)
26 上	18,709	11,998	-16,651	11,061	108.96
26 下					
27 上	78,976	21,600	32,433	101,838	99.55
27 下	7,935	973	-5,093	17,487	98.30
28 上	26,520	14,656	-1,225	11,988	99.10
28 下	53,734	49,086	17,123	36,314	102.88
29 上	17,096	34,061	-12,100	-7,078	95.83
29 下	-15,745	-20,726	7,507	1,497	96.18

補註

昭和 30 年下期 (昭和 30 年 10 月—昭和 31 年 3 月) は、卸賣物價指數年報昭和 31 年分が未刊のため計算されていない

第5表である。

しかし同じような考えで業種別の、また段階別の實質在庫投資を計算するのは一層の困難が伴う。在庫投資實質化に関する一層立入った考察はまた別の機会に譲って第6表以下では貨幣額で表示した在庫投資について比較してみよう。

第6表は全産業における在庫ストックおよび在庫投資の段階別の構成を計算したものである。同様に第7表および第8表はそれぞれ製造業、卸賣および小賣業における在庫ストックならびに在庫投資の段階別構成を示す。

第3圖にみるように、段階別の構成を離れて、在庫投

第6表 (單位百萬圓)

	在庫 V	商品在庫 V ₁	原料在庫 V ₂	仕掛品在庫 V ₃	在庫投資 ΔV	ΔV ₁	ΔV ₂	ΔV ₃
26 上	615,236	159,358	201,158	140,421				
26 下	635,621	172,431	183,014	152,473	20,385	13,073	-18,144	12,052
27 上	714,242	193,938	215,301	162,611	78,621	21,507	32,287	10,138
27 下	722,042	194,894	210,295	179,803	7,800	956	-5,006	17,192
28 上	748,323	209,418	209,081	191,683	26,281	14,524	-1,214	11,880
28 下	803,605	259,918	226,697	229,043	55,282	50,500	17,616	37,360
29 上	819,988	292,559	215,102	222,260	16,383	32,641	-11,595	-6,873
29 下	804,844	272,625	222,322	223,660	-15,144	-19,934	7,220	1,440
30 上	791,204	275,545	202,350	232,189	-13,640	2,920	-19,972	8,527
30 下	871,261	287,516	232,888	261,814	80,057	11,971	30,538	29,627

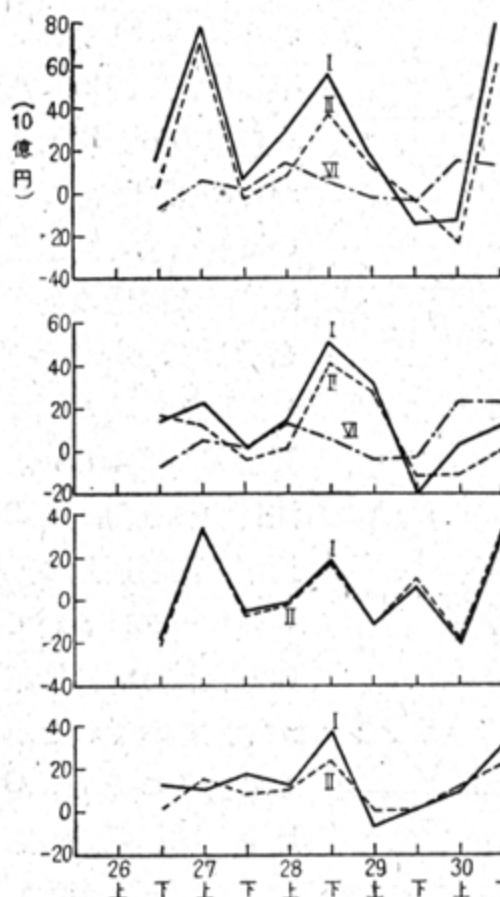
第7表

	在庫 V	商品在庫 V ₁	原料在庫 V ₂	仕掛品在庫 V ₃	在庫投資 ΔV	ΔV ₁	ΔV ₂	ΔV ₃
26 上	497,134	102,753	194,459	115,584				
26 下	499,528	120,486	172,142	116,465	2,394	17,733	-22,317	881
27 上	569,349	132,579	206,059	132,106	69,821	12,093	33,917	15,641
27 下	566,951	128,850	198,949	139,850	-2,398	-3,729	-7,110	7,744
28 上	575,935	129,810	196,469	150,492	8,984	960	-2,480	10,642
28 下	613,276	169,755	213,469	174,250	37,341	39,945	17,000	23,758
29 上	634,984	205,411	200,496	173,706	21,708	27,656	-12,973	544
29 下	630,220	193,049	209,996	172,529	-4,764	-12,362	9,500	1,177
30 上	607,404	181,814	189,261	183,497	-22,816	-11,235	-20,735	10,968
30 下	666,411	183,063	220,515	205,521	59,007	1,249	31,254	22,024

第8表 (單位百萬圓)

	在庫 V	商品在庫 V ₁	原料在庫 V ₂	仕掛品在庫 V ₃	在庫投資 ΔV	ΔV ₁	ΔV ₂	ΔV ₃
26 上	51,237	50,314	134	383				
26 下	43,444	42,579	121	604	-7,793	-7,815	-13	221
27 上	48,843	47,676	54	947	5,399	5,097	-67	343
27 下	50,238	40,581	62	437	1,395	1,905	8	-510
28 上	63,997	62,721	35	1064	13,759	13,140	-27	627
28 下	68,738	67,920	39	584	4,741	5,199	4	-480
29 上	65,891	64,089	705	901	-2,847	-3,831	666	317
29 下	61,734	61,199	82	330	-4,157	-2,890	-623	-571
30 上	76,002	74,437	157	1,199	14,268	13,238	75	869
30 下	88,826	87,272	388	944	12,824	12,835	231	-255

第3圖



卸賣業および小賣業が大體半期先行する関係が支配しているように見える。この関係は商品に対する在庫投資(ΔV₁)の動きにも現われてくる。

在庫投資の段階別の動きに注意を向けると、最も印象深い事実は原料に対する在庫投資の段階における全産業と製造業の循環運動がほとんど完全に一致することである。そうしてこの循環運動は、ほぼ規則的に1年ないし1½年の周期をもって循環する。

第9表 (單位百萬圓)

	I 全産業	II 製造業	III 卸賣および小賣業
26 上			
26 下	147,810	19,466	30,356
27 上	220,173	81,488	129,987
27 下	45,482	70,324	-37,497
28 上	188,971	48,605	130,396
28 下	385,180	157,206	155,391
29 上	-204,961	-92,222	-77,239
29 下	111,853	44,400	9,614
30 上	168,114	-7	168,405
30 下	374,933	183,737	109,032

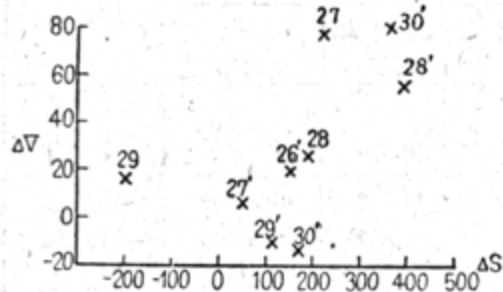
る。

第4圖かから観察される興味ある點は、賣上高の變動と在庫投資との関係が、製造業と卸賣および小賣業とを比較すると、それぞれ異った反應の様相を呈することであろう。すなわち卸賣および小賣業についてみると、賣上高の變動と在庫投資との間には、ほぼ原點を通る直線的な関係が成り立つものと考えられる。換言すれば、

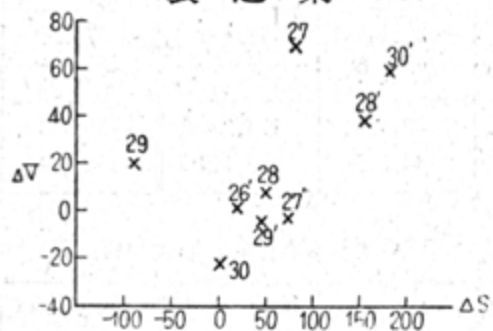
資一本のき動に注目すると全産業と製造業の動きはほぼ同様の形態をとるが、その循環の第2の底で製造業に半期のおくれのあることが目につく。しかし製造業と卸賣業および小賣業の間には、その循環の動きには緊密な一致は認められない。大まかな印象では、27年下期までは両者の循環運動にはほぼ密接な對應があるようであり、その後

の循環運動をみると卸賣業および小賣業が大體半期先行する関係が支配しているように見える。この関係は商品に対する在庫投資(ΔV₁)の動きにも現われてくる。在庫投資の段階別の動きに注意を向けると、最も印象深い事実は原料に対する在庫投資の段階における全産業と製造業の循環運動がほとんど完全に一致することである。そうしてこの循環運動は、ほぼ規則的に1年ないし1½年の周期をもって循環する。かかる在庫投資の變動を規定する重要な要因は賣上高の變化である。それを業種別に比較すれば、第9表のようである。そこで在庫變動と賣上高の變化の関係を圖上にプロットして、業種別に比較を行ってみると第4圖のような関係が表現される。

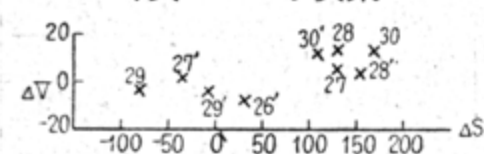
第4圖
全産業



製造業



卸賣および小賣業



その売上高の變化を $\Delta S^{(II)}$, 在庫投資を $\Delta V^{(II)}$ で表わすとき, $\Delta V^{(II)} = v'' \cdot \Delta S^{(II)}$ なる關係の成立することが豫想されよう²⁴⁾。

かれわれは、ここで再び前節で明らかにした1つの事實を想起すべきであろう。在庫売上高比率の變動をみた前節で明らかにされた點は、卸賣および小賣業の在庫売上高比率のきわめて安定的な動きであった。この事實は在庫売上高比率が時

間的にほぼコンスタントであることを暗示するものであるが、この點は極めて重要である。けだし在庫 ($V^{(II)}$) 売上高 ($S^{(II)}$) 比率の一定は、

$$\frac{V^{(II)}}{S^{(II)}} = \beta \quad V^{(II)} = \beta S^{(II)}$$

なる關係の成立を意味し、それは又

$$\Delta V^{(II)} = \beta \Delta S^{(II)} \quad \therefore \beta = v''$$

を結果するものだからである。

製造業においては、かかる原點を通る直線的關係は期待することができない。むしろ視察によって明らかにしうる事實は、在庫投資と売上高の變化との間に成立すべき直線的な關係は2つあるようである。すなわち27年上期と29年上期との點の集りの間について成り立つ關係、および殘餘の點の集りの間について成立する關係とがそれである。前者が典型的な不況期であるのに對し、後者はむしろ好況期を代表する。このことから在庫投資の循環的變動を説明するtentativeな假説はつきのごとくである。いま製造業の在庫投資を $\Delta V^{(I)}$, 売上高の變化を $\Delta S^{(I)}$ で表わすと、視察によって

$$\Delta V^{(I)} = a + v' \Delta S^{(I)}$$

なる關係が成立するであろう。好況期に

$$\Delta V^{(I)} = a + v' \Delta S^{(I)}$$

なる在庫投資が行われると、不況期にはこの投資函數が

上にシフトする傾向にある。かくてシフト要因を K で表わすと、

$$\Delta V^{(I)} = a + v' \Delta S^{(I)} + K$$

なる投資函數に移行するであろう。もしこの假説に従って在庫投資の變動を明らかにして行く方向を辿るならば、つぎの課題は、かかるシフト要因の解明ということになる。

4. 資金循環との関連

すべての「投資」活動が、一面において實物資本の蓄積という側面を持つとともに、また他面ではかかる實物の蓄積のための資金の調達という金融的な側面と不可分のつながりを持っている。ケインズの「貨幣論」の用語を借りて表現するならば「投資」活動は、一應「産業的流通」を規整する一要因であるにも拘らず、またそれは「金融的流通」の變動と密接な因果的連鎖に立っている。この間の因果連鎖は、在庫投資についても例外ではない。そうであるとするならば、在庫投資の變動は1つには「産業的流通」の視角から觀察する必要があるとともに、第2には「金融的流通」の變動との結びつきを考慮せねばならぬ。

かかる「産業的流通」と「金融的流通」の交渉の過程を計量的に記述する1つの様式としては M. A. Copeland の提案になる money flow の分析がある。Copeland は「産業的流通」の過程を money flow 勘定において、また「金融的流通」の過程を loan fund balance によって明らかにしようとしている²⁵⁾。そこで Copeland が法人企業の部門について構成した loan fund balance を3つの業種に關して構成し、その期末殘高の差をとることによって、「金融的流通」の過程を少し詳細に追求することにしよう。紙幅の制約によって詳細な推計の過程 (Copeland と比較した) は割愛せざるをえなかった。

利用した資料は「本邦主要企業分析調査」である。(したがって以下の推計は、法人企業の部門の loan fund balance の動きの一部を表現するにすぎないことを断っておかなくてはならない)

第10表より12表までは、それぞれ全産業、製造業、卸賣業および小賣業における「金融的流通」の過程における money flow の受取要因と支拂要因およびその合計を表示したものである。その時間的な動きを圖示してみると第5圖の如くである。ここで $\Delta F_r - \Delta F_p$ は、loan-

24) ほぼ同ような見解に立つのが Kuznets である。Kuznets の所説に關しては、M. Abramovitz, *Inventories and Business Cycles*, pp. 20-22 を参照。

25) M. A. Copeland, *A Study of Money Flows in the United States*, National Bureau of Economic Research, 1952, esp. ch. 7.

第 10 表

(いずれも増分を表わす 百萬圓)

		1	2	3	4	1-4 の計	5	6	7	5-7 の計	ΔF_r と ΔF_p の 差
		現金・預金 ΔM	受取勘定 ΔCr	その他の貸付 および証券 ΔL	投 資 ΔI	ΔF_r	支拂勘定 ΔCp	その他負債 ΔD	拂込資本 ΔK	ΔF_p	
26	上	38,184	230,813	-1,518	11,876	279,292	-5,254	169,718	35,463	199,463	79,829
	下										
27	上	50,417	242,070	3,519	12,745	308,751	65,500	242,900	44,702	363,102	-54,351
	下	32,705	1,677	8,440	17,426	60,248	56,174	165,441	57,887	279,500	-219,252
28	上	5,872	66,193	13,480	19,286	104,831	51,783	135,651	40,819	228,253	-123,422
	下	22,081	127,875	23,316	25,062	173,272	83,149	193,734	67,929	344,812	-171,540
29	上	4,599	-44,040	-1,469	14,192	-26,718	-45,628	126,065	30,465	110,902	-137,620
	下	31,142	67,322	14,355	28,699	141,518	-35,699	171,495	70,329	206,025	-64,507
30	上	13,189	91,204	-6,954	20,407	117,846	80,194	61,694	32,311	174,199	-56,353
	下	-2,092	60,273	23,755	27,793	109,792	68,948	178,795	44,700	292,443	-182,714

第 11 表

(いずれも増分を表わす 百萬圓)

		1	2	3	4	1-4 の計	5	6	7	5-7 の計	ΔF_r と ΔF_p の 差
		現金・預金 ΔM	受取勘定 ΔCr	その他の貸付 および証券 ΔL	投 資 ΔI	ΔF_r	支拂勘定 ΔCp	その他負債 ΔD	拂込資本 ΔK	ΔF_p	
26	上	18,131	166,593	-1,581	7,440	190,583	-4,595	146,296	22,102	163,803	35,660
	下										
27	上	37,713	61,879	3,519	8,049	110,760	40,613	110,992	35,998	167,603	-56,843
	下	28,567	57,616	8,440	12,753	107,376	42,049	43,848	27,245	113,142	-5,766
28	上	-2,257	24,883	13,480	12,253	48,359	27,194	41,852	18,402	87,448	-39,089
	下	12,403	72,734	23,316	15,772	124,225	46,339	74,084	38,245	158,697	-34,472
29	上	8,490	10,108	-1,469	6,992	24,121	-22,332	69,815	24,107	71,590	-47,469
	下	12,297	47,494	14,355	15,736	89,440	-33,374	101,690	40,422	103,738	-14,298
30	上	-1,913	21,723	-6,954	12,253	25,109	15,758	-11,424	16,781	21,115	3,994
	下	463	140,756	23,755	15,555	180,529	35,807	96,413	23,469	155,689	24,840

第 12 表

(いずれも増分を表わす 百萬圓)

		1	2	3	4	1-4 の計	5	6	7	5-7 の計	ΔF_r と ΔF_p の 差
		現金・預金 ΔM	受取勘定 ΔCr	その他の貸付 および証券 ΔL	投 資 ΔI	ΔF_r	支拂勘定 ΔCp	その他負債 ΔD	拂込資本 ΔK	ΔF_p	
26	上	5,026	40,259	-60	546	45,771	-12,015	25,242	2,098	15,325	30,446
	下										
27	上	6,523	66,471	6,233	1,174	80,406	16,919	47,113	1,566	65,598	14,808
	下	-915	30,011	1,348	769	30,444	11,850	28,434	727	41,011	-10,567
28	上	-1,009	26,647	5,224	1,933	32,795	28,779	19,957	2,599	51,335	-18,540
	下	7,651	45,866	12,773	1,821	68,111	27,061	36,588	1,731	65,380	2,731
29	上	2,216	-34,598	7,552	2,230	-22,600	-19,074	-15,074	1,685	-32,935	10,335
	下	5,069	6,496	5,133	1,778	18,491	4,027	7,926	3,393	15,346	3,145
30	上	13,630	72,850	13,126	3,942	103,548	68,621	30,486	4,714	103,821	-273
	下	-6,255	8,267	-548	2,883	4,347	24,243	7,311	394	31,948	-27,601

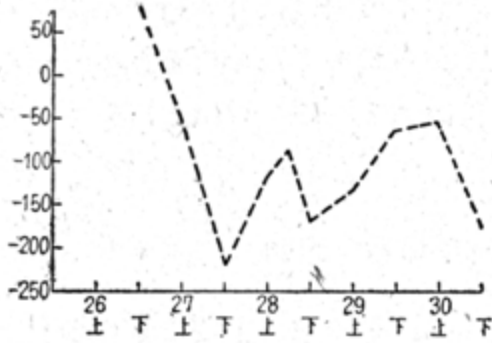
第 10-12 表に対する補註.

- (1) 受取勘定は受取手形, 賣掛金, 受取手形割引残高の合計.
- (2) 支拂勘定は支拂手形, 買掛金の合計.
- (3) その他の貸付および証券は有價証券, その他流動負債の合計.
- (4) その他負債は, 短期借入金, 其他流動負債, 固定負債の合計.
- (5) 評價益又は評價損は計上されていない.

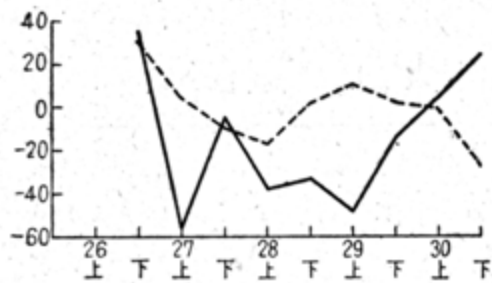
fund balance における money-flow の (當該部門—全産業, 製造業, 卸賣および小賣業—に關する) 受取要因と支拂要因の差額を表す。いま當該部門に關して受取要

因が支拂要因を超える場合 ($\Delta F_r > \Delta F_p$ 又は $-\Delta F_r < -\Delta F_p$) を in-flow の増大, 支拂要因が受取要因を超える場合 ($\Delta F_p > \Delta F_r$ 又は $-\Delta F_p < -\Delta F_r$) を out-flow

第5圖
全産業



製造業, 卸賣および小賣業



— 製造業
--- 卸売および小売業

の増大と名付けることにするならば、全産業に関しては27年下期までは out-flow の増大の傾向が支配し、28年下期から30年上期までは一貫した in-flow 増大の傾向が支配することがわかる。Copelandの money-flow の分析によるとかかる out-flow の増大は、Copelandの言う money-flow 勘定における金融目的を通じる貨幣の取得

要因が $\Delta F_p - \Delta F_r$ に對應する額だけ増大することを同時に意味するものである。もちろんここでは包括的な money-flow の分析の領域にまでは到底立入ることはできないから、loan-fund balance に對應する money-flow 勘定の動き、従ってまたその1要因である問題の金融目的を通じる貨幣の取得要因の動きをクロスチェックすることはできない。しかしながら27年上期より27年下期に至る金融状態がしばしば「金融緩慢化の傾向」として特徴づけられていることは、全産業における上述の out-flow の増大の傾向、従ってまた金融目的を通じる貨幣の取得要因の増大の傾向とよく對應するように思われる。同じように28年上期を境目とする小さい循環は、「低迷する金融状態」と呼ばれるものと對應し、28年9月の日銀の高率適用制度の強化にはじまる金融の第一次的な引締めにつづいて、29年1月以降國際收支の悪化に伴う本格的な金融引しめの情勢はまた上述の in-flow の増大の傾向とよく對應するように思われる。この観点よりするならば28年下期より續いた「引締りの金融状態」は、30年下期に至って再び新たな局面への轉機を迎えつつあるように見受けられるのである。

ところでここで注意を製造業と卸賣および小賣業との比較に向けると、兩者の $\Delta F_r - \Delta F_p$ の動きは、著るしく異った様相を呈していることがわかる。すなわち製造業における急速な loan fund balance からの outflow の増大は、27年上期と29年上期とに發生している。かかる outflow の増大は、同時に money flow 勘定の金融目的を通じる貨幣の取得要因の増大を意味する。換言すれば、この outflow に對應するだけの金融の緩和が

發生する。27年の上期と29年の上期は、製造業における在庫に對する投資函数が上方へシフトした年次であるけれども、それを支えた1つの要因としてかかる out-flow の増大による金融の緩和の事情が累加的に作用したと考えられるのである。これに對して卸賣および小賣業においては、かかる「金融的流通」過程における money flow の循環運動は、製造業に比較すれば著るしい動きを示してはいない。ただ29年上期以降において製造業と全く相反する動きを示している點は注意されるべきであろう。さらに在庫投資の金融的側面と密接に關係する要因としてその段階別の構成の推移が考えうると思われる。再び「貨幣論」の用語を借りると、「在庫投資」が「資本」の一項目の増加となるには、「經營資本」の増加の過程を通過せねばならぬからである。卸賣および小賣業の在庫投資に加速度原理がきわめてよくあてはまった事情の背後には、確にそれが主として製品の在庫（すなわち「流動資本」）のみから構成されていたという特殊性が存在していたことを忘れるべきではないであろう。

このような money-flow の動きを、「産業的流通」と「金融的流通」の交渉の問題として立入って分析を進めたのは、ほかならぬ Keynes であるが、Keynes は「金融的流通」における money-flow を規定する要因を主として「貯蓄預金」の動きにあると考える。かかる「貯蓄預金」は、2つの構成要素

(i) 有價證券價格の動きと關係なく保有される「貯蓄預金」

(ii) いわゆる「弱氣」の手配(“bear” position)より成り、重要な決定因子は(ii)にほかならない。ところでこの「弱氣」の増大は、有價證券の保有から現金の保有への轉換する性向が社會的に支配することを意味し、逆に「強氣」の増大は、有價證券の保有、現金借入の性向が支配的になることを意味している。かくて Keynes が適切に論じたように

「金融的流通の總額は一部は取引の活動に依存するが、併し主として「弱氣」の手配の大きさに依存する²⁶⁾」のであるが、われわれがこれまで述べて來た loan-fund balance における money-flow が out-flow の増大の傾向を示して來たという状態は、一面においては Keynes

26) J. M. Keynes, *A Treatise on Money*, Vol. 1, London, 1930 p. 250 (邦譯「ケインズ貨幣論」第3分冊 p. 14) なお Copeland もほぼ同じような心理的な觀點から、money flow の動きと景氣循環の關連を説明している。それについては M. A. Copeland, *op. cit.*, ch. 12 を参照。

が「弱氣の手配」と呼んだ「金融的流通」の過程における資金循環の様相をも反映するように思われるのである²⁷⁾。

(倉林義正)

III 食糧輸入循環と農業變動

敗戦後 10 年の年月を経過した昭和 30 年において、日本経済は一應の経済水準の回復過程を終了し、国民所得の成長は 10% を上廻るといふ経済の正常化をある程度實現するに至った。『経済白書』は昭和 30 年度の日本経済の特色として、国際收支の大幅な改善と、インフレなき経済の擴大、とを特に強調している。そうしてその内容として、前者に関しては世界経済の限界供給者の立場にある日本経済は世界貿易の伸長率を遙かに上廻る輸出増加を達成し、一方輸入については食糧や繊維原料の輸入の停滞によって総輸入金額の増加が抑えられ、貿易収支は完全な黒字に轉ずるに至った。また後者の達成条件としては、一般財政が均衡を保持し、金利が低下したことを挙げている。しかしながら、白書でも指摘している如く、財政全體としてみれば年度間 2,800 億圓の對民間拂超となっており、この拂超が結局金融機關の預金増加をもたらし、金利低下に役立ったのである。しかしてこのような大巾散超は、国際收支の黒字と未曾有の豊作を反映して外為會計と食管會計から資金が民間に流れ出したためであった²⁸⁾。

以上のように、昭和 30 年度の日本経済に對して、農産物の輸入と食管會計とが及ぼした影響は大なるものがあったといわざるをえない。更にこれら 2 つの要素が、戦後の日本経済に與えた影響も少なからざるものがあったであろうことも豫想しうるところである。

そこで本稿では、昭和 25 年以降の食糧輸入の變動と、食管會計を通じて觀察される農家資金の動き、ひいては農林中央金庫を主體とする農林金融の變動を考察することとする。昭和 24 年以前を對象外としたのは、この期

27) 製造業における 27 年上期と 29 年上期の在庫投資の上へのシフトを藤野氏は、「意圖せざる」在庫の増大であると理解しておられる。本節のシフト要因の説明は、その考えと矛盾しない。けだし本節の所説は、いわばそのような「意圖せざる投資」を可能ならしめた金融的背景を強調したのにすぎないからである。その限りでは、藤野氏の考えは Sweden 學派的な景氣循環の所説に近く、本節の所説は Hawtrey 的な循環論に傾いていると言えるであろう。

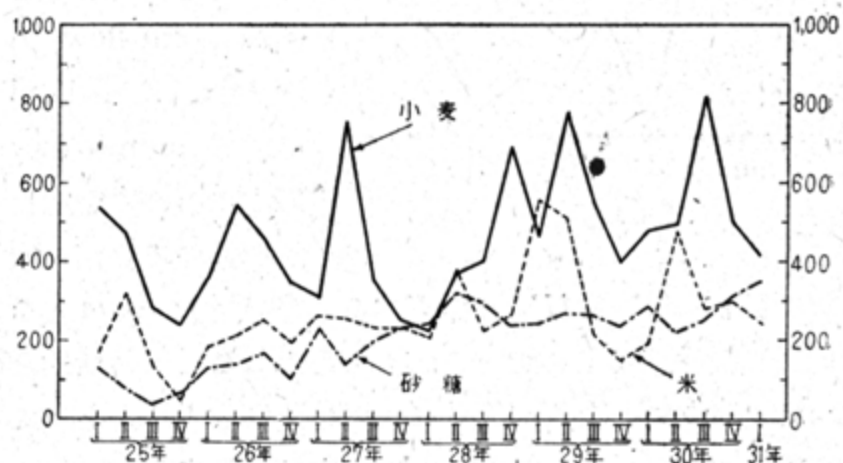
28) 経済企画廳『昭和 31 年度経済白書』第 1 部總説。白書の含む問題點については、藤野正三郎・倉林義正「昭和 31 年度『経済白書』を讀んで」、経済研究 7 卷 4 號、を参照されたい。

間が戦後の急激なインフレーション状態から脱しきれない状態にあり、25 年頃からようやく収束期に入ったと考えられることと、もう一つの理由は統計資料の不足ないしは信憑性の程度の低さからである。分析を進めるにあたっては、各 4 半期毎に計數を利用、導出し、4 半期區分は歷年によって行う。

1 食糧輸入の變動

昭和 25 年以降の食糧輸入量の中で主要なものの動きは、第 1 圖に示されるように、數量として一番多いのは小麦であり、しかも 4 半期毎の數量變動が著しい。これ

第 1 圖 食糧輸入數量 (單位 1,000 屯)



資料：大藏省税關部「外國貿易月報」より算出。

は戦後の急激な人口増による米の不足を補わんがために輸入を増加させたことに起因すると同時に、種々の協定によって輸入された量が少くないことにも起因している。米は 28 年の凶作の影響をうけて 29 年第 I, II 兩 4 半期に緊急輸入が行われた以外は、端境期に當る第 II 4 半期に毎年輸入が増すような足取りで推移してきている。砂糖に関しては、戦後の食構造の變化に對する需要の増加と同時に、國內てん菜糖を除いてはその大部分が輸入に依存しており、外貨事情の緩和や精糖工場の急速な設備擴張が行われたために、27 年以降急角度に原料糖の輸入が増加した。しかしその反面には多分に思惑的輸入のあったことも否めない。この他には大麥と大豆が主要な輸入食糧であるが、前者は戦前(昭和 9~11 年)の輸入依存率が僅かに 1% であったものが、戦後においては 30~40% に達しており²⁹⁾、大巾に輸入量を増加したものとして注目に値しようが、量的には小麦、米および砂糖の後塵を拜している。

以上のような輸入數量の経過に對して、相當大きな力を有していたのが、協定輸入分である。25, 26 兩年における占領地援助資金による輸入、29 年の M. S. A. 協定による輸入および 30~31 年にわたる第 1 次餘剩農産

29) 『昭和 31 年度経済白書』72 頁。輸入量/(國內生産量+輸入量)×100 という形で求められている。