

レジョインダー『日本の景気循環』— 1 —

藤野正三郎

1 はしがき

わたくしの著書『日本の景気循環—循環的發展過程の理論的・統計的・歴史的的分析—』勁草書房、1965に対して多くの方々が書評の労をとられ、有益なコメントを与えられた。あるいはまた詳細な批判を展開されて、わたくしの分析を再考する機縁を与えて下さった。すなわち、(1)吉田義三『エコノミスト』1965年6月29日号、pp. 76~78; (2)篠原三代平『週刊東洋経済』1965年7月3日号、pp. 118-119; (3)笹原昭五『金融ジャーナル』Vol. 6, No. 9, 1965年9月、p. 45; (4)大川一司『日本経済研究センター会報』1965年11月15日号、pp. 2-3; (5)中村隆英『経済研究』Vol. 17, No. 1, 1966年1月、pp. 91-92; (6)浜田宏一『経済学論集』Vol. 31, No. 4, 1966年1月、pp. 100-102; (7)建元正弘『季刊理論経済学』Vol. 16, No. 2, 1966年3月、p. 62; (8)永友育雄「景気分析における若干の問題—藤野理論に関連して—」『桃山学院大学経済学論集』Vol. 7, No. 3~4, pp. 85-117; (9)大谷竜造『商学論集』Vol. 34, No. 4, pp. 232-243; (10)松原和男「株式価格の変動と景気循環—昭和37~8年の景気上昇の評価をめぐって—」『証券経済』No. 87, 1966年11月、pp. 18-27, である。この外、日本経済新聞紙上(1965年5月17日)に伊達邦春氏が、河北新聞紙上(1965年5月31日)に中村隆英氏が、また図書新報紙上(1965年6月19日)に今井賢一氏が、それぞれ書評の労をとられた。さらに、慶応義塾大学経済学部大学院の千種義人教授の担当される景気変動論のコースにおいて、千種教授はじめこのコースに参加した26名の大学院学生諸君が、きわめて詳細にわたしの小著を検討し、多くのコメントを与えられた。以上のコメント・批判に対し、心からお礼申し上げる。以下、まず私の理解したなりの形でこれらのコメント・批判点を要約し、次いでこれらに対する私なりの見方を明かにしたい。ただし紙数の制約のため、今回は笹原氏のコメント、永友氏の批判およびそれ以下のコメントは残念ながら取上げることができない。他の機会に譲る。

2 コメントの要約

吉田コメント

- (1) 藤野は在庫循環と設備循環の区別に執着し、あまりに循環周期の安定性の検出に固執したために、その意図が藤野をしていささか図式主義に陥らせている。しかし実際の歴史的な循環変動においては、在庫投資と設備投資の変動のうち、どちらが主役を演じたかが明確でないような中間的・混合的な場合があると考えられる。
 - (2) 藤野は巨視的所得分析と微視的価格分析を統合することによって循環機構の基礎理論を考えているが、不均衡がこのような市場のメカニズムによって新しい均衡状態に収斂するかどうかという均衡分析だけでなく、不均衡がどんなメカニズムによって新しい不均衡をつくり出してゆくかという不均衡過程の分析なしには、循環機構の基礎理論はなりたたない。
 - (3) 藤野の分析は貨幣乗数の安定性と貨幣の流通速度の安定性を混同している。藤野の分析を簡約化していうと、 M を貨幣需要、 K を実物資本ストックとするとき、貨幣需要関数は $M=hK$ である。そこで資本産出高比率を c とすれば、 $M=hcY$ となる。このとき $Y/M=1/hc$ である。したがって貨幣の流通速度(Y/M)が安定的であるという藤野の主張の下では、 h が一定であるとする c も一定でなければならない。これは正常な資本係数を一定とすれば、資本設備の操業度が不変だということに他ならない。しかし設備の操業度は循環的変動過程で変化するのであり、それを一定とするのは一般的でない。
- 篠原コメント
- (4) 藤野の分析では、貨幣量(M)そのものと在庫投資(在庫の増分)を比較してなおかつ貨幣量が十分先行しているかどうか明かではない。 M でなく ΔM を用いるとそれが先行するのは当たりまえという印象をうける。藤野の理論シェーマからすると、 ΔM の在庫投資に対する先行性が検出されるだけでよいかもしれないが、数量説の投資決定論にいつその迫力と説得力を加えるためには、貨幣量の在庫投資や設備投資に対する先行性が確認される必要がある。
 - (5) 貨幣数量による投資決定論は不況期(資金過剰期)においても、好況期(資金不足期)においても同じ程度に強力であるとは思われない。好況期には数量説、不況期にはケインズ理論という二刀流的立場もありうる。

(6) 藤野の建設循環の分析は、具体的に建設の循環や鉄道・電力などの循環をはっきりさせた上に行われているわけではない。7年半の移動平均を加え設備循環を消去したとき、たまたま設備循環より長い波が出てきたというだけである。建設循環が藤野のいうように内生的であるのか、あるいは戦争・賠償金・技術革新といったものから起った外生的なものかについてはなお追求する必要がある。

また建設循環のクロノロジーの中で、1903年の小さい山を度外視すると、1896年下期の山から1916年下期の山まで20年のうねり、1916年下期の山から1936年下期の山までの20年周期とピッタリ一致し、藤野のいう平均15年ほどの周期ではなくなる。

(ここで笹原コメントにふれたいが紙数を一定の制限内におさめる便宜上、他の機会にここでふれないコメントとともにふれることにしたい。)

中村コメント

(7) 藤野は循環の一般モデルが戦前・戦後を通じて設備循環も在庫循環も説明すると考えている。そしてこの場合企業の資金需要はすべて証券(金融市場を含む)でまかなわれていると前提している。しかし、(i)その取り扱いが戦前のような自己蓄積的な経済においてはかなり問題をはらむ。(ii)戦前の循環がつねに国際収支の危機をめぐって生れたとはいいがたい。だからこのモデルは戦後の感覚で戦前を説明しようとする点で性急である。

(8) 戦前で設備循環が、戦後で在庫循環が強くあらわれる理由として、戦後製品市場で価格が安定し、在庫調節が行われるようになったことに求めるのはよいが、市場安定の理由を市場の不完全性が強まったことに求めるのは疑問である。戦前にくらべて生産集中度は高くなっていないし、大企業間の競争は今もはげしい。むしろ政策的な供給安定装置の普及など、より歴史的・制度的な問題の評価が重要である。

(9) 戦前の貿易の不均衡がただちに金融引締め結びつかなかった理由として藤野の掲げている理由はよいとしても、その背後に強固な国際金融市場が機能していたことをあわせ考えるべきである。「日本の景気循環」を世界的な循環から切りはなして内部要因のみで説明することには問題が残る。

浜田コメント

(10) 第12章に示されたマーシャルの k の安定性がはたして藤野の主張を正当化し、ケインズ理論を否定するだけのものであるかどうかは一層の分析が必要である。また藤野の考えはフリードマン、シュワルツの分析とは違

っているから、彼等の分析が国債の存在や金融資産構成の変化を無視しているという批判はそのままではあてはまらないが、部分的には同様な批判がなり立つ。

(11) 乗数過程が循環の基礎におかれているが、乗数過程それ自体は比較静学であって、なんらの循環を発生せしめるものではない。したがって景気循環の原因は投資の変化あるいはさらにその原因である貨幣量の変化にもとめられてる。だから藤野の考えはシュムペーター、フリッシュ等の外生理論の系譜に含まれると考えてよい。しかし仮に循環の外生理論をとるにせよ、(i)投資にもとづく資本の蓄積や生産力の増大などを景気循環論のモデルの中に明示的にとり入れなくてよいか。(ii)外生理論から藤野の明かにしたような規則正しい変動が生れうるか。(iii)例えば実質産出額(対数値)の変化率が、実質需要額(の対数値)と実質供給額(の対数値)の差と、物価(の対数値)と供給価格(の対数値)の差に比例するといったような動学的調整過程を仮定すること自体も景気循環の説明にはならない。

(12) 藤野は代表企業の予想売上額が生産水準がどのような高さにあるかにかかわらず一定であるというのは、完全競争の条件であると書かれているが、それはむしろ直角双曲線形の需要曲線をもつ不完全競争の状態と解釈すべきである。またこの分析に関連して極大にしようとする変数(正常利潤)の最大限を固定化するが、その取り扱いも不可解である。

3 レジョインダー

以上のコメントには一連の通し番号を附けたが、これに対応してレジョインダーには問題となるコメントに付けられた番号と同じ番号をつけることにする。

吉田コメントに対するレジョインダー

(1) 実際の循環的な変動の過程では、在庫投資・設備投資・建設投資の変動効果が重なって現われている。しかしその場合でも、各資本ストックの調整速度に相当の相違がある限り例えば在庫循環と設備循環はそれぞれ固有の形を現わしてくるようになる。ただ問題は、各資本ストックの調整速度に余り差が起らない場合である。例えば、設備ストックの調整速度が通常の場合より短くなり、在庫ストックの調整速度が普通るときより長くなる時、これら2つの資本ストックの調整速度の差が小さくなって、在庫循環か設備循環かはつきりしない循環が発生することは可能である。この場合は、1在庫循環・1設備循環という形となろう。また場合によっては2在庫循環・1設備循環という形をとるかもしれない。わた

しはこれらの可能性を否定するわけではない。ただ実際上では3在庫循環・1設備循環という型が支配的であることは否定しきれない。この通常の型が実際に現われたのかどうか問題になるのは、1898年11月～1901年6月の期間や1909年1月～1914年12月の期間であろう。この後の期間については一応3在庫循環・1設備循環としたが、これに固執するつもりはない。そして、建設循環の後退期と思われる時期に変則的な循環パターンがあらわれがちであるということには注目してよからう。

(2) わたくしは、循環機構の基礎理論は一般化された投資乗数理論であると考え。しかし、それだけで循環的変動が発生するとはもちろん考えないし、そのような主張は小著のどこにも見い出されないはずである。景気循環の発生機構については、別に第23章(pp. 466-472)で説明している。そのメカニズムは基本的には一般化された乗数機構と資本量調整機構の結合によって与えられると考える。このように考えると、意見の相違は「循環機構の基礎理論」という言葉の定義の問題に帰着する。

(3) 『日本の景気循環』に示したように、わたしが、貨幣流通速度ないしマーシャルの k が安定的な動きを示しているといった場合、それは狭義の貨幣量・所得比率がステディに低下し、あるいは広義の貨幣量・所得比率がステディに上昇していることを意味していた(p. 211 参照)。そしてこういった長期的な動きは、貨幣需要の長期的な傾向を支配する要因が恒常的に作用していることを暗示すると考えた。この場合、長期的な動きの外に短期の循環的変動があることを否定し、無視したわけではない。一般的にいうと貨幣の流通速度は短期的には、好況期に上昇し、不況期に低下する。もし (Y/M) がこのように動くとするれば、そして k が短期的に一定であるとすれば、すなわち実際の資本産出量比率は好況期に低下し、不況期に上昇するであろう。これは ρ について観測される事実とよく一致する。そしてこのことは操業度の循環的変動を意味しているのである。わたしは、 k は長期的には上昇すると考えるが、その短期的な変動は、貨幣の流通速度よりより安定していると考えている。

篠原コメントに対するレジョインダー

(4) わたくしは通常の形の貨幣数量説を主張しているわけではない。そして貨幣量そのものと在庫投資、あるいは設備投資の動きを比べることが有意味だとは考えない。通常の数量説では、貨幣自体と物価自体の動き、あるいは変化率をとるとすれば、貨幣量の変化率と物価の変化率とが比較されるべきである。しかしフリードマンは貨幣量の変化率と物価それ自体とを比べている。これは適

当な比較とは考えられない。ところが、わたしの考え方の下では、貨幣量の第2次変化率と物価の変化率が比較されるべきである。あるいは貨幣量の変化率と物価が比較されねばならない。しかしある変数の変化率をとると、その動きは元の変数より先行的に動く。したがって貨幣量の変化率が物価の変化率より先行すれば、もちろん貨幣量の変化率は物価それ自体より先行的に動く。

(5) 貨幣需給の投資決定理論において、重要な役割を果たすものの1つは、もちろん貨幣供給量である。しかしいま1つの重要な要因がある。それは物的資産の限界予想収益率である。これはいろいろの要因に依存するが、これらの要因の中で資本量そのものを別とすれば、景気の好不況状態、技術の利用可能性が重要である。一定量の貨幣の増加が好況におけるほど不況において投資を刺激しないのは、不況という事態そのものが物的資産の限界予想収益率を低下させるからに外ならない。あるいはこのような時期では技術の利用可能性が利用し尽され、その結果物的資産の限界予想収益率が低下し、これがまた同様な傾向を起させる可能性がある。しかしこのことはいささかも貨幣需給の投資決定理論の有効性を否定するものではない。

(6) 『日本の景気循環』においてすでに鉄道、電力などでの生産設備の変化率に長期波動を明かにしていたから、このコメントは必ずしも適当なものは考えられない。しかし、建設循環のより詳細の分析を他の場所で示したから参照されたい(篠原三代平・藤野正三郎編『日本の経済成長』日本経済新聞社、1967、第3章)。この研究では、何故1903年の小さい山も建設循環の山と考えるかについても一層詳細に理由を明らかにしている。

中村コメントに対するレジョインダー

(7) (i) わたしの一般モデルのレベルでは、企業が資金を自己蓄積によってまかなうか、外部からの借入れによってまかなうかは、結論に大きな影響を与えるものではない。したがってこのモデルで戦前戦後の状況を分析しても大きな問題は起らない。ただわたしは、銀行借入をテコとして技術革新が行われるというのは、主として戦後の経験であり、この経験を戦前に投影して考えることは、しばしば誤りをもたらすものだと考える。(例えばp. 415 末尾をみる。) (ii) 戦前の循環においては、たしかに在庫循環ごとには国際収支の危機は問題とならなかった。そしてそのことが戦前戦後の循環パターンの相違に重大な関係をもっているであろうことも指適した。しかし戦前においても設備循環の上では国際収支が問題とされたし、またされざるをえなかったことは、例えば日本銀行

の『調査月報』などの景気年誌をみるときに確認されるであろう。

(8) わたしが、戦前から戦後にかけて製品市場機構が変化したというとき、単に通常の意味での市場の不完全性が高まったということだけではなく、政策的・制度的機構の変化をも含めて考えている。そのことは『日本の景気循環』の pp. 512—514 をみていただければ明らかになると思う。

(9) 率直に言って、現在のところ、長期間にわたる世界全般をおおう景気循環(それは単に2, 3の先進国といわれるものの景気状態に関連するだけではない)の状態がどのようなものであったかは、なお不明の状態にあるのではないかと考える。また理論的に言って、多くの経済の景気循環は、多少のラグはあるとしても、平行的な形で起るのか、あるいは世界の中の1部分の動きは、その他の部分で逆の動きをとまなうと考えるべきなのかどうか。こういった点はなお未開拓のままに残されていると思う。例えば国際金本位制を前提とした場合、世界の一部の経済での金の流入は、他の部分での金の流出に丁度見合うはずであり、これらは、世界のなかで2つの逆の方向での運動を起させるのではないか。しかしこのことを現実に直ちに適用して分析を進めてもよいのか。こういった点には余りにわからないことが多い。このような点で今後分析が進められることが望ましいのはいうまでもない。

浜田コメントに対するレジョインダー

(10) 第12章の分析が十分でないことは、そこで明示した通りである(第12・1節末尾をみよ)。わたしは、第12章の分析のみでわたしが物語ろうとしている物語が終ったものとは考えない。因みにわたしはケインズ(の流動性選好)理論を全面的に否定したいと考えているわけではない。それは資産選択の一般理論の部分理論であると考える。また国債の存在や金融資産構成の変化を十分に分析したとも考えない。588ページの1書をもってしても、全てを行うことはできない。

(11) 浜田氏は乗数過程の分析が比較静学分析であるというが、それは正しくない。乗数過程は動学的分析によって取り扱われるし、また実際的にはそのように取り扱わなければならないことは周知のことである。さて、この点は別としても、既にレジョインダー(2)において言及したように、(投資)乗数機構から景気循環が発生するとはわたくしは考えていない。研究の一部のみをみてその全体を批判してはならない。(pp. 466—467 参照。)また、

わたしは、技術進歩その他の要因が経済外から経済に作用しかけることを否定しないが、循環的変動を外生理論的に考えようとしているのではない。(i)この場合、資本の蓄積や生産力の増大も景気循環で役割を果さないとは考えないが、その外の要因を考えるとしても、それが内生理論でないということとはならないと考えている。(ii)形式的に言えば外生理論からも規則的な循環が生れることは可能であるが、わたしは外生理論を考えているわけではないから、このコメントに答える必要はない。(iii)わたしは例えば6・2節に示した動学的調整過程だけから景気循環が生れるとは一言もいっていない。それは循環機構の1つの基礎的機構であるが全機構ではない。(これは(2)および(13)の答えと重複する。)

(12) わたしは、代表企業の予想売上額が生産水準から独立であることを、完全競争の条件であるとはいっていない。それは完全競争の条件の下で、所与の市場価格水準に生産量を調整しようとする企業の場合にまさに対応する(p. 100)といっているのである。これは説明するまでもないが、完全競争の場合、利潤を極大化しようとする企業に価格がパラメトリックに given と与えられると丁度同様に、わたしが問題としている代表企業においては予想売上額は生産水準とは独立に形成されると仮定しているので、生産水準の決定に当って、予想売上額がパラメトリックに given とされているといっているのに過ぎない。そして、これは予想売上額が生産水準(それは金額である)から独立と仮定しているのに過ぎないのであって、予想売上量と予想価格の間にどんな関係があるのかについて何事をも物語っているわけではない。したがって直角双曲線形の需要曲線を前提としていることにはならない。この仮定はいろいろの競争条件と両立できる。

されらにわたしの分析では極大にする変数(正常利潤)の最大限を固定化しており、その取り扱は不可解というが、わたしの分析では、企業が実現されると予想される範囲で正常利潤を極大化しているという、まことに当然のことを主張しているに過ぎない。あるいは、企業はその予想売上額の範囲内で正常利潤を極大にするように生産水準を決定するといいかえてもよい。なお、制約条件つき極大の問題を考えれば明かなように、極大化される変数の動きうる範囲が限定されているからといって極大問題が考えられないわけではない。