慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

| | |
|---|---|
| Title | 景気循環と商品貯蔵量の関係 |
| Sub Title | |
| Author | 山本, 登 |
| Publisher | 慶應義塾理財学会 |
| Publication year | 1937 |
| Jtitle | 三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.31, No.2 (1937. 2) ,p.261(103)- 293(135) |
| JaLC DOI | 10.14991/001.19370201-0103 |
| Abstract | |
| Notes | |
| Genre | Journal Article |
| URL | https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19370201-0103 |

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

# 景氣循環と商品貯藏量の關係

山本　登

目　次

一、序　論
二、景氣循環論上に於ける順・逆兩論の對立
三、ブラジエットによる分析の擴大と商品貯藏量の多樣性指摘
四、結　論（景氣循環に於ける商品貯藏量の意義）

## 一

景氣の循環的變動の原因に關しては或は之を金融側に求め或は財貨側に求める等論者により區々たるを免れないが、現代の經濟狀勢より見るならば排他的に何れか一方に依存する事は不愼重なる態度であり又實際に於ては不可能に近い。從つて何人も一方に於て現代資本主義經濟組織の一の有力なる特質としての金融組織の發展を認めると同時に、他方に於て近代的生產過程の種々なる特徵を把握すべきであらう。斯かる特徵の最も重要なるものとして吾人は第一に多數財貨（資本設備、原料及完成消費財を含む）の永續性、第二に生產期間の延長……それは豫測の利

用による作業計畫を必要とし、又市場狀勢の變化に對する生產の直接的適應を不可能ならしめる。第三に企業の無統制……各個の企業家は他の生產者の計畫及彼等が既に蓄積した商品貯藏量を無視して自己の計畫を遂行する事實等を擧げ得る。（註一）

從つて斯かる經濟組織に於て安定した生產高を獲得する具體的手段として見出されたものは物價と先註文の兩者である。即ち註文の減少或は物價の下落は企業家に其の生產率を縮減すべき警告を與へ、逆に註文の增加或は物價の騰貴は生產高の增大を要求する。斯かる二手段の利用は其の効果の大なるにも拘らず尙一の重大なる欠點を包藏する。蓋し物價と先註文は現在の事實と將來の供給見込とに比較しての需要の見込狀態に關して指標を與へるが、而し其の物價と先註文自身が惹起し勝ちな供給の變動に關して何等の指針たり得ない。一事業家は其の生產を合理的に遂行する爲には單に其の生產物の何單位が一定の價格で購入されるかと云ふ事のみでなく、更に幾人の他の生產者が同一の事實から彼と同一の結論に到達し且つ彼と同樣な生產計畫を爲してゐるかと云ふ事を知る必要がある。併し實際に於ては斯かる有効な洞察は行ひ難く交互に生產過剩と過少が惹起される傾向がある。今假に一定の事業に於て需要が增大すれば此の狀勢に最も早く應じた事業家は其の利潤を增大する。併し乍ら自由競爭の下に於ては斯かる狀勢を利用する事業家は益々增加し、且つ彼等は他人の計畫を無視して行ふが故に、生產は軈て註文の減少と物價の下落に逢着する迄引續き增大する。而も斯かる現象の生じた時は既に生產過程は可成りに進行中であり更により以上の供給の增大が豫想せられ、且つ又生產數量の增大を阻止するにも相當の時日を必要とする。從つて斯かる期間を通じては生產は著しく消費を凌駕するに至る。次いで此の生產過剩の事情は各事業家を競つて其の生產縮少に向はしめ、此の事はやがて逆に生產過少を齎らし、斯くて生產の過剩と過少の交替的循環が惹起される。

更に斯かる循環を生ずる第二の原因として商品貯藏量の累積及減少に關する投機的購入者の判斷に對する「不確定」(uncertainty)の影響がある（註二）。產業上の段階を通じて大部分の財貨は其の貯藏量の大さを狀勢の變化に適應せしめ得又實際に主として物價の將來の動きに關する其の判斷によつて之を調整する個人の手中にある。物價の傾向に關する之等一切の判斷が個々に爲されるならば評價の輕重は相殺されて何等の循環的傾向は生じ得ない。然るに其の判斷は個々には形成されない。即ち夫れ等は大部分同一の證據を基礎として而も主として最近の物價の傾向を基礎として形成される。從つて物價が上昇傾向ならば投機的購入は增大し、物價が下落傾向ならば貯藏商品を處分せんとの傾向を生む。斯くて投機的購入者の活動は事業の膨脹收縮に際して之を不當に强化する作用を與へる。

斯かる事情の下に各生產部門に於て、それ自身の生產過程の性質により期間を異にして個別的に循環が生じ得る。而かも多くの場合に於て事業は相互に密接に關聯してをり從つて一事業の活動に於ける增減は他の多くの事業の活動に於ける變動を隨伴し、斯くて全體としての事業狀態に影響を與へる。斯く財貨側の原因より齎らされた變動に金融側の狀勢が相呼應して茲に全體としての景氣の循環的變動が成立する。然して此の景氣循環の進行に關聯して其の一要因として商品貯藏量は忘却されてはならない。蓋し「經濟的諸過程の實行に於て商品貯藏量が投込まれる所の變動は動的現象の說明にとり大なる意義を有する所の一狀勢を構成する」（註三）と解すべきが故である。茲に商品貯藏量の變動態樣に關する考察に移るに先立つて經濟的活動の諸段階に於て商品の貯藏が行はれる理由を一應見る必要があらう（註四）。勿論それは本源的には前述せる現代生產過程の特質に基くと解されるが實際的見地よりすれば、第一にそれは選擇の必要よりして保有される。即ち一定型の完成品の生產者は消費者需要に應じて其の完成品の必要なる變化を可能ならしめる爲めに多種多樣の原料及半成品を要求する。同樣に完成品の生產者及其の取扱

業者は其の顧客に充分なる選擇を供する爲めに之等生產物を貯藏する必要がある。併し乍ら斯かる目的の爲の商品貯藏は當該商品の物質的、經濟的永續性に依存し、從つて其の保有上の危險負擔の程度に依存する。第二にそれは作業繼續の爲めに保有される。即ち原料及半成品の工業的消費者は之等を貯藏する事に依つて適宜の作業率を維持し、其の材料の生產上に生ずる變動の影響を免れんとする。同樣に完成品の生產者は其の生產物を貯藏する事に依つて、其の生產物への需要に於ける季節的或は循環的變動に備へ、以て生產上の變動の程度を輕減する。斯の如くして作業繼續を目的としての貯藏に關しては二方面が觀取される。一は不可避的な供給の變動を壓倒する爲であり、他は不可避的な需要の變動を克服する爲である。最後にそれは投機的目的の爲めに保有される。例へば物價上昇期には原料の工業的消費者が後により高價に購入する事を避ける爲に材料の大量仕入を行ひ、又完成品の生產者が不況期に賣却を差控へて商品を蓄積し市場の好轉從つて物價上昇を待つが如きである。

扨て現在一般に景氣循環を取扱ふに際しては理論的研究と共に統計的研究の必要なる事は云ふ迄もない。然るに商品貯藏量に關しては不幸にも最近に至る迄其の統計的資料は至つて乏しく且つ不備であつた。即ち「景氣循環に關する統計的記錄は大量存するが尙主なる理論及それ等に依つて示される主たる原因的要素の組織的テストを與へるには不完全である。若し吾人が文字通りの生產過剩の理論をテストせんとするなら、商品貯藏量に關する數字はその目的の爲めに充分完全でなく又組織的でもない。それは暗示を與へるに止る」。（註五）と主張される所以である（註六）。

斯かる事情よりして從來の景氣循環論上に於ても商品貯藏量の態樣に關して何等統一的見解を生むに至つて居らない。即ち或る場合にはそれは景氣の循環に應じて自働的に變動する性質のものであり、從つて好況期に增大し不況期に減少すると解され、又他の場合には景氣循環に逆行して變動する。即ち不況期に增大して好況期に減少すると見られる。從つて今之に關する諸見解を通觀すると吾人は其處に商品貯藏量の運動に關聯して二個の全く相反する主張の存在を指摘し得る。換言すれば其の一は景氣循環との順行を說く謂はば「順型の理論」であり、他は之との逆行を主張する「逆型の理論」である。

（註一）C. O. Hardy and G. V. Cox, Forecasting Business Conditions. 1927. pp. 135-6.

（註二）C. O. Hardy and G. V. Cox, ibid. p. 137, C. O. Hardy, Risk and Risk-Bearing, 1923. p. 74.

（註三）V. F. Wagner, Die zyklische Bewegung der Vorräte und die monetäre Wechsellagenlehre. (Schmollers Jahrbuch. Bd.60. Heft. 4. Aug. 1936.) S. 37.

（註四）Ralph. H. Blodgett, Cyclical Fluctuations in Commodity Stocks. 1935. p. 2.

（註五）J. M. Clark, Strategic Factors in Business Cycles. 1934. p. 23.

（註六）同樣の主張に就ては C. O. Hardy & Cox, Forecasting etc. p. 267. 或は高田保馬著「景氣變動論」（昭和三年版）一四九頁參照

## 二

近代的景氣循環論の發展過程に於て商品貯藏量に關し順逆何れの型の理論が採用されたか、先づ近代景氣論の父と目されるツガン・バラノウスキーに於ては素朴な形態に於てではあるが逆型の理論が認められる。彼は英國の恐慌史を研究した結果恐慌が約十年毎に略々規則的に繰返される事を見出し、資本主義的進化はそれが振興期と衰退期・繁榮期と沈滯期の交替によつてなされ、循環して進化すると云ふ意味に於て週期的であると見る（註七）。而し

て斯かる恐慌の發生は社會的生產の不均衡に基くと爲し、景氣の循環を齎す原因をば資本の過剩と不足の交替に求める。そこで彼は單純再生產の場合は云ふ迄もなく擴張再生產の場合に於てさへ生產の均衡がとれる樣に投資されるならば生產過剩は生じないが、事實上資本主義的經濟は全體としての組織の欠如の故に生產部門間に不均衡を生ずると考へる。「この組織の欠如と資本蓄積による生產擴張とが過剩生產への永久的傾向を造り出し、それは正常時に於てすら資本主義の特徵をなす生產物賣捌難や生產力の不斷の過剩として現はれる」（註八）。

彼によると好況期は生產財生產部門へ大量の資本が投下され此の部門の生產擴大によつて開始される。而して其の資本は之に先立つ不況期間に增大した貸付資本によると解さる。茲で企業に投下せられる資本と貸付資本とを區別する事が景氣循環の眞相を掴む上に必要である。貸付資本とは各階級に屬する個人と企業家によつて爲された貯蓄の總和を意味する。企業會社、企業家、株主及び勞銀取得者の所得は景氣循環の影響を直接に受け從つて不況期に於て彼等の形成する貯蓄は減少するにも拘らず、他方に於て地主、社債所有者、官吏等の所得は景氣循環の影響を受ける事が少く從つて不況期に於て其の所得が殆んど減少せぬので彼等は貯蓄を續け得る。加之、彼等にとつては生活費の低下により貯蓄は一層容易であり斯くて不況期を通じて貸付資本が豐富に蓄積される。即ち「一般に景氣循環中の好況期が投資の增大自由資本の固定資本への轉化を特徵とすると同じく、不況期は自由・可動・貸付資本の蓄積をその特徵とする。」（註九）而も此の豐富な貸付資本は未だ如何なる生產部門とも關係して居ない云はば自由資本であり從つてそれ自身としてではなく生產資本へ轉化する事によつて好景氣を齎らす原因となり得る。ツガンに依れば「自由・貸付・貨幣資本は絶間なく蓄積される。それは烈しい勢で投下口を求める。而し之を見出し得ないと投下されざる資本は利子を齎らさぬ。……斯の如き無活動の資本が多い程自由資本の生產的投下への壓力は益〻強化される。……斯くて遂に產業の抵抗が破れ蓄積された貸付資本が投下口を見出して生產的資本に轉化する時期が來ねばならぬ。斯くて新繁榮期が始まる」と。（註一〇）

次いで好況期が經過するにつれ以前蓄積された資本は漸次消耗する。尤も好況期中にも社會的生產の擴張は大量の新資本を造出はするが企業家の利潤獲得慾は速に之を吸收し、資本の豫備は全部利用されてやがて其の不足を生ずる。然る時利子率は昂騰して證券價格は暴落し茲に金融恐慌が生じ次いで之は產業恐慌に迄發展する。更に他方に於てツガンは貸付資本不足が生產財價格の暴落を生ずると見る。即ち資本不足により新企業が減少し、先づ生產財需要が減少して其の價格が暴落し、次いで勞働者所得が減じて消費財價格が暴落する。生產財需要の減少は即ち生產財の生產過剩である。從つて恐慌の端初は資本不足による生產過剩と見る。而して「各種產業部門は相互に依存してゐるので、此の部分的生產過剩は一般的生產過剩に終る。――商品價格は下落する。――人々は一般的不況期に入る。――斯の如くして一般的沈滯が一般的繁榮に續き、景氣循環は好況期から不況期へと推移する。不況期の間に自由貸附資本が蓄積される。――次いで新繁榮期が來り、その間に此の資本は費消され、此の事が恐慌を招致する。そして再び同じ事が始まる」（註一一）。

斯くて彼に於ては商品貯藏量に關する限り――それは動的資源の意味に於てであるが――不況期に累積して軈て之よりして好況期を培ふに至ると解さる。換言すれば景氣循環との關聯に於て逆型の理論が行はれる。此の見解が果して許さるべきか否か、之への批判は順型論者として後述するピグーによつて爲される。即ちピグーに於ては全般としての逆型理論が排斥されるのみならず、ツガンによつて考へられた動的資源の意味に於ける貯藏量の內容そのものに就て檢討が行はれる。蓋しピグーに依れば不況期に於て蓄積されるものは購入余力、即ち貨幣量であり、

實物資本にあらざる事が指摘される。「何人も不況期に於て多くの人が未使用の購買力を蓄積する事を認める。そして屢〻此の事が之に相當する未使用の實物財の貯蓄の累積を意味すると考へられる。併し乍ら之は事實に反する。未使用の購買力を蓄積する事によつて人は自働的に自ら實物財を蓄積するのでもなければ又他人をして之を蓄積せしめるのでもない。」（註一二）結局「問題は倉庫及店舗等に貯藏される財貨に關聯し、斯かる蓄積は不況期を通じて生ぜざるのみならず、事實はそれ以前の好況期の終末に殘された貯藏量が縮減される。……從つて以前の不況期に於ける之等未使用貯蓄の蓄積を繁榮を齎らす刺戟となし、或は之等の費消を不況への刺戟と見做す事は正當でない。」（註一三）

ツガンに對するビグーの上述の批判は妥當と解される。誠にツガンの所論は貨幣資本と實物資本を混同した點に於て大なる欠點を包藏する。併し茲にはツガンを逆型理論の一主張者として紹介したのであり、且つ斯かる見解の先驅者たる點に於て彼を評價する。從つて引續き著名なる數人の論者に於て何れの型の理論が採られるかを檢討しやう。

ツガン・バラノウスキーと並んで近代的景氣理論の開拓者と稱せられるシュピートホフも亦其の景氣論中に於て商品貯藏量の運動に關し同樣な結論に到達する。彼に於ては景氣循環なる名辭に代つて「景氣交替」（Wechsellagen）なる語が用ひられ、其の各時期に於ける特徴的な現象は生産財殊に鐵に對する需給の増減と貸付資本の多少に歸される。而して好況不況の交替の成立に關しては先づ「好況は資本投下の増大に於て成立する。而して此の増加は物的並に人的な生産諸力の就業の増大に現はれる」（註一四）。此の好況發生の究極的原因は營利衝動の昂進であり、それと同時に資本利潤獲得の可能性を必要とする。而して斯かる可能性は彼に依れば不況自體の强壓による（一）世界經濟の擴大即ち新市場の獲得と（二）技術的發展により與へられる。然も好況は其の成立に必要な諸條件を自ら創造し得るものではなく夫れ等の諸狀態が既に存在するのを見出すのである。從つて此の利潤獲得の可能性を利用する爲に投下される資本の源泉は不況期中に遊休せる營利資本に求められる（註一五）。彼に於ては營利資本とは私有財産の內、所得に充てられる部分を指し、極めて廣義に銀行預金、銀行貸付金、有價證券及び生産資本を其の內容とする。而して此の生産資本とはより高次の段階の財貨生産に役立つべき經濟財を云ひ財貨生産設備、材料更に勞働力迄を含める。而して「生産資本は貯蓄者と銀行にあつては貨幣形態で、企業家にあつては物財形態で遊休する事があり得る。此の後者は不況期を通じて販賣困難に逢着した所の商品貯藏量或は又財貨生産の爲めの修繕作業、解體作業、準備作業中にあるものより成る。……凡ゆる之等の形態は不況期に増大する。即ち貨幣手許有高と商品貯藏量は増大し、資本預金と商品擔保信用は屢〻膨脹する。好況の過程に於ては之等の諸形態は減少し、營利資本は他の用途に向け解放される。……物財形態に於て遊休せる資本としては不況期を通じて集積する過剩生産滯貨が特に考察の對象となる。即ち全産業部門に於て商品貯藏量が非常に膨脹し、凡ゆる貯藏場所は充ち溢れ、現存の場所の狀態を以てしては不充分な程になる。……（斯くて結局）事實の上では好況は過剩に存する種々の必要條件、即ち既存の營利資本、更に既存の勞働力のみならず既存せる物的生産設備、商品貯藏量に出會つて、それに基礎を置くのである。好況の說明は此の現實より出發せねばならない」（註一六）と主張する。以上の如く彼に於ても商品貯藏量は不況期に増大し之が主要なる一原因として好況期を齎らし且つ好況期を通じて次第に減少する所以が理解される。彼が景氣の循環と商品貯藏量の關係に於て斯かる逆の關係を認識するに至つたのは一八八〇及九〇年代に於ける不況期を通じての異常な商品貯藏量の記錄により强く印象づけられたによると思はれる。彼自身も亦「一八八〇年と一

八九〇年代の大不況期には、本來商品貯藏量などの問題とならない機械製作及び各種印刷業の如き產業が貯藏商品を殘しつゝ操業した」（註一七）と指摘する。

逆型理論の第三例として吾人は瑞典の經濟學者ウイクゼルの所論を引用し得る。彼に從へば「好況期に於ける新資本への需要は當該期間に於ける貯蓄活動に依つては充され得ない。又他方に於て不況期には斯かる需要は存しないにも拘らず貯蓄活動は全然止む事はない。從つて若し永續的財貨を生產する凡ゆる生產部門の商品倉庫の充滿及不足が此の際に調制者或は"Fallschirm"として作用しないならば、好況期に於ける利子及商品價格の上昇、不況期に於けるそれ等の下落は現在よりも一層劇烈であらう。販路が縮少する際に製造家が若し其の勞働者を直ちに解雇するか或は勞働時間の半減を採用しない場合には、製造家にとつては貯藏商品を生產するより以外に手段は存しない。そして全般より見れば此の際に製造家は又其の失費を回收する。蓋し通例勞銀が同時に低下し又數年間の貯藏商品に於て將來期待される價格上昇が損失を償つて餘あるからである。斯くて商品貯藏は正しく不況期に於て資本形成の一の重要なる形式である。之に續く好況期を通じては今や生產及消費に際して原料及完成品に對する增大せる需要は一部分は之等の貯藏商品より供給される…從つて商品貯藏量が好況期に增大し不況期に縮少すると見るのは事實の逆轉である。」（註一八）

以上引用せる三論者にあつては何れも逆型の理論が採用された。併し乍ら此の事は其の主張が絕對的に是認さるべき事を意味するものでない。既に指摘した如く此の部面に於ける實證的統計的研究の不備は斯かる見解に對する批判の余地を充分に殘すものであり、事實之とは全く正反對に景氣循環と商品貯藏量運動の平行を說く所謂「順型理論」の主張者を見出すのである。即ち彼等に依れば商品貯藏量の運動は景氣の循環と順行して進み、斯くて好況期には生產の增大は消費の增大を多分に凌駕して商品の貯藏を生じ、他方斯くて累積された商品は不況期に於て漸次消耗されると考へられる。斯かる論者の第一例として既にツガンへの批判に於て引用したピグーの見解より紹介しよう。

彼に於ては產業活動の變動は常に賃銀を通じて勞働者に移行する賃銀財の數量並びに彼等に手渡されて精製される原料の數量に於ける同一方向の變動を關聯する。之等二者の數量が產業に投入される動的資源（mobile resources）の流を形成する。而して今賃銀收得者側の創意を度外視し、勞働供給の狀態が不變なりと假定すれば、產業活動に於ける變動の一切の原因は一定單位の時間に產業に投入される動的資源の流を通じて作用すると云ひ得る。從つて我々は勞働側から作用する原因以外に此の流の量を變動せしむる原因を求めねばならない（註一九）。斯くて彼に於て產業活動の變動從つて產業に投入される動的資源の量の變動は次の二因、（一）人が支配し得る動的資源の量の變化――大體に於て原料と消費財、（二）一方に於て動的資源を產業へ投入するか、或は他方に於てそれ等を其の儘消費又は貯藏するかの相對的な要求の變化、に歸し得る。換言すれば夫れ等は充用し得る動的資源の變化と利潤の期待に於ける變化の兩者であり其の何れが產業變動を齎らす上により大なる役割を演ずるか先驗的には決定出來ない。而も彼は前者の原因に就ては特にツガン・バラノウスキーの說を引用して檢討し、之を排斥してゐる。（其の際彼が如何なる批判的態度を採つたかは既にツガン・バラノウスキーの所論を檢討した際に之を見た）。而して結局彼は次の結論に到達する。即ち好況期に於て勞働に向つて資源の流が增加するのは、之に先立つ不況期中に蓄積せる貯藏商品から引出したものでない。何となれば「動的資源の貯藏量は好況期に堆積し、不況期に分散すると信ずべき理由が存するからである」（註二〇）此の點に關しピグーはミッチェル及ハーディの次の如き章句の引用を以て自己の

主張の論證に供せんとする。即ちミッチェルは「不況期が進展するにつれ、それに先立つ好況期から持越された商品の貯藏は次第に處分される。消費が小なる時にさへも製造家及商人は其の原料及完成品の貯藏量を、手許の註文から充足し購入を小量に制限する事によつて、減少する」（註二一）と指摘し、更にハーディはより一般的に「好況は消費の現在率を超過する財貨の生産從つて貯藏商品の蓄積により特徴づけられ、不況は現在の消費以下の生産の縮減從つて商品貯藏量の減少により特徴づけられる」（註二二）と述べる。併し乍ら此のハーディの所言は、後のホートレイの指摘に從へば統計的根據なき單なる意見の表明に過ぎない。蓋しハーディは同章中に不況の證據として一九二三年末期に於ける商品貯藏量の增加を引用し且つ「一九二四年の秋迄には一九二三年の中間景氣の反動は消滅すべきであり、過剩な商品貯藏量は消化されて景氣は一般に上向傾向を採るであらう」と豫言し而も此の豫言の的中を見たが故である。（註二三）併し其の論據の脆弱性にも拘らずピグーは依然として順型理論の一代表者であり、更に次の如く主張する「若しも産業上の膨脹が其の大半は産業に利用せられる動的資源の蓄積に主として基くならば、擴張期は低物價と、そして收縮期は高物價と關聯すべきであらう。何となれば前者の場合には貨幣に比して消費財の過剩が、後者の場合には其の不足が存するが故である。併し乍ら實際に於て産業膨脹は物價上昇と關聯し、不況は物價下落と關聯する。同樣の事實が又利子歩合に就ても見出し得る。從つて之等の考察は主要なる原因的要素は動的資源を供給する側に存せずして利潤期待の側に存する事を證明する」と。（註二四）斯くてピグーの關心は事業家の期待に於ける變化の背後に存する衝動の研究へと向けられる。

ピグーの順型理論に對して批判的立場に立つホートレイに於ては再び逆型理論の主張を見る。一般に所謂貨幣的景氣理論に於ては此の逆型理論を採る者は甚だ少い樣に思はれる。其の中にあつてホートレイは正に例外的存在である。殊に彼は其の著名なる命題「景氣循環は純粋に貨幣的現象である」にも明らかなる如く最も徹底的なる貨幣的景氣論者の一人たる點に於て此の事は益々其の意義を深める樣に思はれる。

商品貯藏量に關する限り、彼の關心は先づ一般的生産過剩説への批判に向けられる。即ち彼によれば「此の學説は好況期の説明を之に先立つ不況期を通じて減少せる商品貯藏量補充の内に求め、又不況期の説明を之に先立つ好況期を通じて蓄積された商品貯藏量の費消の内に求める。商品貯藏量の補充は商人の其の販賣以上の購入の超過より成る。それは彼の物質的資本への附加分であり且つ之に對しては支拂はれねばならない。必要なる資金は所得よりの貯蓄若くは銀行信用の手段により供給され得る。前者の場合は消費者支出（註二五）の一部が商品貯藏量の累積に轉向した事を意味し、若し消費者支出自體に變化がなければ、消費財への有効需要を充たすべき部分は之に應じて減少する。斯かる假定の下に於ては商品貯藏量補充の中には好況を齎らすべき何物もない。之に反し若し商人が銀行からの借入金を以て商品貯藏量を增加するならば……他方面に於ける消費者支出額を減少する事なしに之を實現し得る。」（註二六）斯くて附加的銀行信用の創設、或は之に相當する何等かの過程なくしては、商品貯藏量を增加せんとの商人の慾望も結局好況を齎らし得ない。即ち「商人が商品貯藏量を增加し始め、之への支拂手段を借入るならば、其處に總有効需要が增大するのであり。商品の附加的貯藏量に對する商人の需要は、其の存續する限り、消費財への既存の需要を含む所の消費者支出へ附加される。」（註二七）

斯くて吾人は景氣循環の眞の本質たる有効需要の變化は結局銀行信用の動き迄之を探究しなければならない。從つてホートレイは次の如き結論に到達する。「生産過剩説が説く如く我々は不況を生産過剩に基因せしめ得ない。即ち需要供給間に生ずる不均衡は供給の過剩に基かずして、需要の縮少に歸さるべきである。需要即ち消費者支出は

信用の制限に依つて縮少される。若し信用の制限が起らないならば、勿論物價は無限に上昇し、金本位制度は廢止されるが、好況期は無限に延長され得るであらう。其處には生產過剩は存しない。好況期を通じて生產は高い平準にあり而もそれは辛じて消費と歩調を合せ得る爲である。商品貯藏量は其の際正常以下にあり、而も信用制度が轉回點を齎らす時に於ても尙正常以下にある。

商品貯藏量の充分なりとの標準はそれ自體相對的であつて、特に信用の狀勢に依存する。商人は通常借入金を以て其の商品貯藏量の一部を賄つてゐるが故に、其の貯藏量の增減は總て恐らく其の債務の增減を意味する。製造家にとつては一時的借入金の利子は些事であり、其の主たる關心事は其の設備の充分なる使用を維持する事である。然るに多量の委託商品の賣買に對し屢〻非常に低率の利潤を取得する所の商人にとつては利子の負擔は重要なる勘定である。商人にとつては其の商品貯藏量を幾分か平常量以下に減少せしむる事の不便は恐らく僅少であらう。然るに金利が騰貴する時幾何の商品貯藏量を保有する事が合理的であるかの考は直ちに變へられる。即ち彼等は賣却を急ぎ註文を制限し始める。斯くて不況期の特徵たる商品貯藏量の非常なる過剩は循環の後期即ち消費者支出の減退が實行き減少の中に自ら窺はれる時期に起るのである、其の時商品貯藏量は實際に於て正常以上に大となる。」（註二八）

以上に於て見る如く貨幣的及信用上の與件變化が、商人の占むる市場技術上の中心的地位の故に、先づ第一に商人により保有される貯藏量に影響する。生產者の經營資本が生產技術的根據よりして比較的非彈力的であるに反し、商人は其の商品貯藏量の狀態を直ちに信用條件の變動に若くは現實並に見込價格の變動に適應せしめる。從つて金利の騰貴によつて特徵づけられる好況期に於て商人は益〻其の貯藏量の減少を計り、之に反して不況期に於ては信用狀態の緩慢及價格曲線の變化に對する豫測を利用して其の乏しい貯藏量を再び補充せんとするのである。「生產者の手中にある經營資本は容易には減少され得ない。彼等は或最低限度の未完成品を手許に有しなくては事業を續行し得ない。然るに商人の手許にある經營資本に就ては之は事實ではない。其の經營資本は其の儘轉賣する目的で購入した生產品の貯藏量より成るのである。夫れ等は消費者に販賣せらるべき究極生產物たる事もあり、又生產者に賣らるべき原料或は中間生產物たる事もある。商人の貯藏商品の數量は伸縮性を有し變化し易い。商人は市場及信用狀勢如何に依つて其の貯藏量を容易に增減せんとする。即ち市場が有利となれば一層多く保有せんとし、又信用が高價となれば一層少く保持せんとする。」（註二九）

商品貯藏量の保有を斯かる見地より取扱ふ場合には當然次の如き結論が引出される。即ち不況期が進展し金利が低下する一方市場好轉の見込が感ぜられる場合に、商人は種々の生產物の貯藏量を累積せんとし、此の貯藏量が軈て好況を齎らす材料を供するとの考である。斯くてホートレイも亦次の如く指摘する「生產中の財貨の形態に於ける增加せる經營資本は、其の段階に於て物價上昇の爲に生產者に與へられる意想外の利潤によつてではなく、消費者をして貯藏中の完成品に近付くを得せしむる貨幣の供給によつて準備される。商品貯藏量が物價の上昇を伴はずに其の逼迫に耐えるに充分である限り、之は何人の犧牲にも基かない。以前に使用されなかつた財貨が消費に移され、其の當座經營資本の一項目として製造過程中の財貨によつて置換へられる」（註三〇）。斯くて好況期は販賣の增加と商品貯藏量の減少とに關聯してゐると云ふ彼の議論は「動的資源の貯藏量は好況期に累積して不況期に分散する」と云ふピグーの結論と正反對の地位に立つものであり、又商人が貯藏量を增減する基準を貨幣的金融的條件に歸した點に於て從來の逆型理論の一層の發展が認められる。

ケンブリッヂ學派の貨幣的景氣理論上現代に於ける一の曉將たるケインズに於てはホートレイとは反對に順型理論が强調される。商品貯藏量の運動に關する彼の見解は其の貨幣論第二部第六編投資率とその變動――特に第二十九章流動資本の項に記述される。

彼に於て先づ實物資本又は物質的富の貯へは如何なる場合にも次の三形態の何れかに分類される。即ち

（一）使用中の財貨――固定資本
（二）生産中の財貨――經營資本
（三）保藏中の財貨――流動資本

と呼ばれる（註三一）。

不況期を通じての經營資本の減損が適當な種類の流動資本の之に匹敵する增大によつて平均されるならば、然る時好況期間中の經營資本の補充は既存の大量の流動資本に依賴する事によつて成就されると考へられる。前述のホートレイは此の假定に基礎を置いて景氣循環と商品貯藏量運動の逆行を說いたものである。併し乍らケインズに從へば「事象の經過はホートレイの想像するが如くではなく、經營資本に於ける變動が流動資本に於ける反對の變動によつて平均される事はないであらうと云ふ事は表面上は明白でない。而し我々が此の事項をより深く考察するならば、我々は事實上又理論上反對の意見を可とすべき充分の理由の存する事を見出すであらう。其處には即ち三個の理由が存し、その中最後のものは最も不可欠であると云ふ意味に於て最も根本的なものであるが、それ等は次の事を示す傾がある。即ち不況の初期の段階に於ては流動資本の蓄積への可成り實質的な增加があり得るにも拘らず、不況が底點に達する以前に經營資本に於ける減少は、流動資本に於ける凡ゆる增加を遙かに凌駕し、その結果不況の底點に於て存する流動財の貯藏量は單に回復の極く初期の段階に於ける必要に供へるに足るに止る事である。」

（註三三）

斯くしてケインズは其の理由として第一に不況期に於て生産の低減が消費のそれより急激なる事、從つて經營資本の減損は流動資本の凡ての增加を超過すべき事。第二に、種々なる時期に於ける商品貯藏量に就ての直接的調査の結果、如何なる時に存在する流動資本も其の眞の過剩貯藏量は非常に僅少であつて經營資本の補充に對し何等決定的影響を持ち得ない事、斯くて商品貯藏量は不況の初期の局面に於て其れ等の最高限度に到達する傾向を有し、又景氣の回復が決定的に始りつゝある時に低點にある事。第三に商品貯藏量維持費用（註三三）の多大なる事より不況の末期に於ける流動財の貯藏量が回復への物質的補助を供するには充分でない事等を指摘した。

斯くて結局「何等かの種類の高い維持費用の存する爲に現在の經濟的設備は過剩の流動資本を處理する爲に何等の正常的準備を爲し得ない。若しも、以前の誤算の結果として斯かる貯藏量が存するに至るならば、其の財貨の價格は其れ等を吸收するに充分な程消費が增加するか或は生産が減退する迄下落し續ける。……回復は――大體から云へば――商品貯藏量が吸收される迄は始り得ない。その結果回復の過程は商品貯藏量の存在により大いに便宜化される事はあり得ない」と見て逆型理論への反對を明かにし更に續けて「此の節の結論は我々の現在の經濟組織は流動財の貯藏を嫌惡すると云ふ事に依つて要約され得る。若しも斯かる貯藏量が存在するに至るならば、それを分散せんとの强力な力が直ちに働く。過剩貯藏量を斥けんとの努力は不況を擴大し、その努力の成功は回復を妨げる」（註三四）と主張する。即ちケインズに於ては順型理論の强調が見られるのである。

以上に示す如く景氣循環と商品貯藏量の關係に就ては二つの見解の對立がある。而も今日通常支配的原理として一般に行はれるものは順型理論の樣に思はれる。そこで今試みに其の典型的なる叙述を示せば次の如きものである。

「大體に於て見れば貯藏は景氣の上昇につれて漸次に增加し、不況を通じて漸次に減少する。斯くてそれは好況期に大にして、不況期に小である。而も此の表現は尙不充分である。不況期は槪して生產より消費の大なる時期であり、之に反し好況期は少くも其の初期に於ては尙消費がより大であるとは云へ、生產擴張の結果、生產が消費を凌駕する時期である。かゝる事情を考慮すれば商品貯藏量の變動は次の如くなる、即ち不況の初期には極めて多額の貯藏量が存する。好況の頂點に於て消費は激增したにも拘らず生產の擴張は更に之を凌駕し漸次に貯藏量も增加する。然るに恐慌其他の事情により景氣が下降し始めると需要は更に減少し多額の商品貯藏量が殘留する。不況に轉じても生產は其の固定的設備の故に急速には減少せず、不況期の永續につれて始めて生產の縮少が進行する。他方社會の消費能力は不況期に於ても比較的減少せず從つて商品貯藏量は漸次に減少する。更に進んで好況期に入る。最初生產は消費の激增に伴はず商品貯藏量は急速に減少するが、軈て生產擴張の遂行と共に却つて增大するに至る」（註三五）

併し乍ら此の順型理論の優勢は直ちに逆型理論の排斥を意味するものでない。事實、順逆其の何れがより妥當であるか單に理論上のみよりは解決し難い問題である。斯かる際に於てR・H・ブラジェットにより企てられた商品貯藏量に關する包括的な統計的分析（註三六）は大なる指針を與へるものとして注目に價する。以下主として彼による實證的研究の成果よりして商品貯藏量の變動態樣に關するより確定的な認識への到達を企てやう。

（註七）Tugan-Baranowsky, Les Crises industrielles en Angleterre, 1913. 鍵本博譯「英國恐慌史論」（昭和六年版）二四六頁

（註八）鍵本譯　前揭書二四九頁

（註九）鍵本譯　前揭書二五八頁

（註一〇）鍵本譯　前揭書二六〇頁

（註一一）鍵本譯　前揭書二六七—九頁

（註一二）A. C. Pigou, Industrial Fluctuations, 1927. p. 24.

（註一三）A. C. Pigou, ibid. p. 27.

（註一四）A. Spiethoff, Artikel „Krisen" (Im Handwörterbuch der Staatwissenschaften, 4. Aufl. Bd 6: 1925.) S. 70. 望月敬之譯「シュピートホフ景氣理論」（昭和十一年版）二五一頁、

（註一五）シュピートホフが遊休せる營利資本として擧げるものは次の四種であり、

一、遊休せる生產資本

二、銀行預金

三、過剩生產滯貨を保持せんとする企業家に對する貸付

四、外國へ賣却され得る有價證券（資本輸出）。

更に遊休せる生產資本は次の五項目に分類される。

一、利用されずにある勞働力。

二、利用されずにある財貨生產設備の生產力。

三、個人又は銀行の所有する貨幣。

四、實物財、即ち其の生產者又は商人の所有する生產手段と享樂財。

五、形態の如何を問はず外國への一時的輸出。之は好況期中には再び回收される。（A. Spiethoff, ibid. ss. 72-73. 望月譯前揭書、二六〇—二六二頁）

（註一六）A Spiethoff, ibib. ss. 73-74. 望月譯前揭書二六一—二六五頁
（註一七）A. Spiethoff, ibid s. 70. 望月譯前揭書二六三—二六四頁
（註一八）K. Wicksell, Vorlesungen über Nationalökonomie Bd. 2. Geld und Kredit. 1928. ss. 242-243.
（註一九）A. C. Pigou, ibid. P. 21.
（註二〇）A. C. Pigou, ibid. P. 28.
（註二一）W. C. Mitchell, Business Cycles and Unemployment, 1923, P. 8.
（註二二）Persons, Hardy and Others, The Problem of Business Forecasting. 1924. P. 305.
（註二三）R. G. Hawtrey, Trade and Credit, 1928. pp. 159-60.
（註二四）A. C. Pigou, ibid. pp. 28-29.
（註二五）ホートレイは一定社會の人々が支出に充つべき所得の總額を消費者所得(consumers' income)と呼び、實際に費消する總量を消費者支出(consumers' outlay)と呼ぶ。
（註二六）R. G. Hawtrey, ibid. pp. 86-87.
（註二七）R. G. Hawtrey, ibid. p. 90.
（註二八）R. G. Hawtrey, ibid. pp. 98-99.
（註二九）R. G. Hawtrey. ibid. p. 126.
（註三〇）R. G. Hawtrey, ibid. p. 156.
（註三一）J. M. Keynes, A Treatise on Money. 1930. Vol. 1. p. 128.
（註三二）J. M. Keynes, ibid.vol. II. pp. 132-3.
（註三三）ケインズにより維持費用として擧げられるものは次の四種である。即ち(一)品質或は適合性(需要が回復する際に必要となる精確な明細書の斷定不可能による)に於ける減損に就ての斟酌。(二)倉庫料及保險料。(三)利子費用。(四)借入金によつて財貨が維持されねばならぬ期間中の、其の財貨の貨幣價値變動の危險に對する報償等。(Keyner, ibid. vol. II. p. 135)
（註三四）J. M. Keynes, ibid, Vol. II. p. 145.
（註三五）高田保馬著「景氣變動論」一五四頁及び同著者著「經濟學新講」第五卷三七八頁
（註三六）Ralph. H. Blodgett. Cyclual Fluctuations in Commodity Stocks. 1934.

## 三

前節に於て二分して考察した順逆理論各々の當否は兎も角、景氣循環を論ずるに際しては多くの論者が商品貯藏量の問題に觸れるのが常である。而も其の際に於ける商品貯藏量の循環的態樣に關する斯かる說明は經濟組織に存する商品貯藏量の多樣性並びに各種商品貯藏量の循環的變動の異同性を考慮に入れてゐると思はれない。此の事は前揭の諸論者に就ても云ひ得る事であり、彼等は全然多樣性を無視して漠然として貯藏量全般を扱ふか、或は又主たる考察を卸小賣商の手許に於ける商品貯藏量に局限して以て足れりと爲すが如くである。前述の論者中に於ては僅かにホートレイのみが主たる對象は商業者貯藏量に置きながら、之とは區別して生產者貯藏量にも言及し其の非彈力性を指摘した。併し乍ら商品貯藏量全般の考察にとつて斯かる取扱は不充分であり、吾人は先づ分類的觀察を行つた後に綜合する所がなければならぬ。

從つてブラジェットに從へば商品貯藏量は次の三種に分つて分析さるべきである。即ち

（一）　消費者、小賣商及卸賣商の手許に於ける商品貯藏量。
（二）　生產者の手許に於ける原料及半成品の貯藏量。
（三）　生產者の手許に於ける完成品の貯藏量。

既述の如く（一）は從來の景氣循環論に於て通常扱はれたものなる故、茲に特に意義を有するのは（二）及（三）である。蓋し「從來商品貯藏量の循環的態樣に關する殆んど凡ての議論に於て二種の商品貯藏量即ち（A）生產者の手許に於ける完成品及（B）其の生產に使用される原料並びに半成品の貯藏量が無視されてゐる」（註三七）が故である。從つて其れ等の貯藏量が景氣循環に於て如何なる態樣を採るか明白でないし、更に又、生產者による完成品貯藏の額に於て卸賣商の購入に於けるより一層大なる變動が期待さるべきかも明白でない。

勿論生產者による完成品貯藏量も遲かれ早かれ景氣の循環的變動の影響を受ける。而し此の事よりして、好況期に生產者の完成品貯藏量が卸・小賣商の貯藏量增加と同時に增大するとか或はより以上に增大するとかは必づしも言ひ得ない。更に又生產者の完成品貯藏量に變化が生じても必づしも凡ゆる場合に卸・小賣商の貯藏量の增大が起るとは限らない。蓋し卸・小賣商の商品貯藏量は購入により增大し、生產者のそれは生產により擴大する。又多くの產業に於てば生產過程の遂行は相當期間を必要とし從つて製造家は暫くの間其の完成品への註文增加に新製品を以て應じ得ない。斯くて或產業に於ては好況期に於て卸・小賣商の購入及商品貯藏量が頂點に在る時期に、先づ之等の需要は生產者の完成品貯藏量中より充足されて其の貯藏量は最底點に在り、更に軈て生產擴張が成就して再び貯藏量が增大する頃は、既に卸・小賣商の購入及貯藏量は下向傾向を辿り始める事もある。即ち生產者の完成品貯藏量の變動態樣に關しては景氣循環從つて卸賣商の註文增減に直ちに應じ得るか否かによつて差異が認められる。

同樣に生產者の手許に於ける原料及半成品貯藏量の變動も卸・小賣商の完成品貯藏量の變動と必づしも同時的に變動するとは考へられないし又之等の變動が最大とは限らない。殊に多くの產業に於て原料及半成品の貯藏量は生產の繼續を計る爲めに蓄積されるので、卸賣商が盛んに購入して貯藏量を增大し且つ又完成品の生產者が生產擴張に努力する好況期に於て多くの場合原料及半成品の漸減が豫想され得る。

從つて生產者の手許に於ける完成品貯藏量又は原料及半成品貯藏量の場合には景氣循環の期間を通じて其の變動態樣に多樣性の存する事が觀取される。即ち一定の完成品、半成品及原料の貯藏量は景氣の循環に對し逆の變動を示すに反し、他の一定部分は之に順の關係を示すのである。

斯くて商品貯藏量全般の考察に際しては之等生產者の手許に於ける貯藏量を無視し得ないのであり、此の事は最近に於て之等貯藏量の價額が卸・小賣商の保有する貯藏量價額に接近を示しつゝあると云ふ統計的事實によつても裏書される。（註三八）以下前記の分類に從つて（一）（二）（三）夫々の貯藏量に就ての考察を進めやう。

（一）　消費者、小賣商及卸賣商の手許に於ける商品貯藏量。　先づ消費者と小賣商の購入及商品貯藏量に關して考察すれば、好況期に於て小賣商の購入及貯藏量は消費者のそれ等より一層迅速に增加し、又他方不況期に於ては小賣商の購入及貯藏量の減少は消費者のそれ等より一層大であると考へられる。斯かる見解は正に合理的である。即ち元來利潤を得て轉賣する目的で商品を購入・貯藏する所の小賣商は物價上昇（下落）が期待される際に、其の購入を擴張（縮少）し、商品貯藏量を增大（減少）する事によつて之に適應し得る。蓋し彼等は貯藏の便宜、必要なる信用獲得の手段、並びに獲得する商品の質及其の最良資源に就ての智識等を持ち得るからである。約言すれば小賣商營業の一重要部分は價格の變動を直ちに利用する事にあり、彼は此の職能を果す上に必要な便宜を保持してゐる。之

に反して消費者は多く貯藏便宜、資金、時間、財貨の質に關する智識及び利潤ある樣に蓄積され得る時期に關する確實性を欠くが故に、好況期に於て其の購入及貯藏の大なる擴張を行ひ得ないし且つ不況期には之と逆に其の大なる縮少を爲し得ない。

次いで小賣商と卸賣商間に於て其の購入及商品貯藏量の變動に關して比較を行ふならば、云ふ迄もなく後者に於ける方が前者に於けるより大である。蓋し先づ第一に小賣商が相手とする究極の消費者の需要は比較的安定的であり非彈力的であるに反し、卸賣商が相手とする事業家の需要は彈力的である。第二に、卸賣商は小賣商に比し物價或は販賣高の豫測し得べき變動をより多く利用し得べき地位にある。最後に、卸賣商は購入及商品貯藏量の變動原因としての競爭的錯覺（"competitive illusion"）に小賣商に比してより感受的である。つまり卸賣商は小賣商の投機的な過剩註文によつて迷はされ勝である。更に以上の外に消費者より小賣商、卸賣商と遡るに隨ひ其の購入と商品貯藏量により大なる影響を與へる原因として、信用獲得の費用、銀行利率の變動等が指摘され得るが、結局に於て「事業狀態の變動の結果としての購入及商品貯藏量の變化は卸賣商に最も多く起り、小賣商之に次ぎ、消費者に最も少く起る」（註三九）と結論し得る。

而も既に見る如く卸賣商及小賣商の場合に彼等は利潤獲得を目標として行動するので好況（或は不況）を通じて物價上昇（或は下落）の見込がつけば直ちに之に應じて購入を增減し從つて商品貯藏量の增減を來す。斯くて其の保有する商品貯藏量の動きは景氣循環に對し之と順行する事は容易に理解される。換言すれば其の貯藏量は好況期に增大し不況期に減少する。而して其の限りに於て順型理論は是認せられる、

（二）　生產者の手許に存する原料及半成品の貯藏量。　循環的見地より見れば之等の貯藏量も既に指摘した如く



（イ）選擇の必要、（ロ）作業繼續　及（ハ）投機的目的の三理由の爲めに保有される。而も主たる要因は（ロ）であり（イ）及（ハ）は之等貯藏量を獲得する時期及方法に主として影響を與へるに止る。ブラジエットに依ると斯かる貯藏量系列として次の一一種のものが選ばれる。其れ等は即ち原油、鐵鑛、錫、生糸、皮革、化學用パルプ、發行者の手許にある新聞紙、未精製棉種油、未精製砂糖、小麥及原棉等であり、其の中生糸、未精製棉種油及皮革の三種が景氣循環に順行を示すのみで他の八種は何れも之に高度の逆型運動を表示する。然らば何故に此の種系列の多くが景氣循環に對して逆の關係を示すかに就て吾人は數個の理由を擧げ得る。先づ多くの原料の生產は景氣循環に比して長期間の且つ不規則性の循環を示し、又多くの半成品も其の循環的供給は之等原料生產の不規則的循環に依存する結果、原料及半成品の供給は其の消費が大なる好況期に必づしも充分でない。他方に於て、多くの產業は其の原料生產の變化に從つて其の生產率を變へる事はない。寧ろ原料生產の狀態に關係なく經濟的な率で完成品を產出し得る事が望ましい。從つて產業の種類によつて原料を絕えず購入するものもあれば或は原料の生產及價格上の循環に應じて購入量を變へるものもある。「而し何れの場合にも工業的消費者の手許に於ける之等の材料（原料及半成品を含む）の貯藏量への主たる影響は之等材料の消費上の循環的運動の衝擊より來る」（註四〇）。即ち好況期に於て消費は增大し且つ材料の供給はそれ程迅速には增加しないので貯藏量は減少する傾向があり、不況期に於ては消費は材料の供給より速く下落し新しく貯藏が蓄積される。斯くて之等材料の貯藏量と其の生產間の通常の關係如何に拘らず、最も重要なる事實は之等の貯藏量は其の消費に於ける循環的運動と逆に變動する事である樣に思はれる。消費の循環は通常景氣循環と密接に關聯するが故に此の事は多くの產業に於ける材料の貯藏量は景氣循環に逆に一致する循環を示す事を意味する。

景氣循環と順型の運動を示す三種の系列に就ては、之等の産業に於ては作業繼續の爲の貯藏を逆型のもの程必要としない。此の事は之等の産業が一定率で作業する事を望まぬのではなく、之等の材料の供給が消費へよりよく適合する事を意味す、即ち其の使用する材料の相當量を貯藏すべき物理的金融的條件に惠まれない産業に於ては、循環的見地より其の材料の購入を消費土の必要に密接に關聯せしめて極小量の貯藏量を保有せんとし、斯かる際には其の貯藏量は消費從つて景氣循環に順行するに至る。

然し景氣循環に關する順或は逆の程度に關しては各個商品によつて夫々相違は存するが大體に於て逆型のものは其の程度が高く、順型のものは其の程度が低いと解さる。ブラジェットの指摘する所に依ると逆型貯藏量系列の示す此の高度の一致は各景氣循環局面に於ける之等貯藏量の變動態樣の統一性と規則性を示すに外ならない。此の事は間接に之等貯藏量の循環的變動を齎らす要因が循環毎に規則的に變化する事を意味し、其の主たる要因は既述の如く消費の循環的變動がある。即ち消費の變動は循環毎に大さは異るも大體時期を同じうするので之等貯藏量は各景氣循環に於て大體同一時期に增減する。同樣に順型貯藏量の示す低度の一致性は之等貯藏量の不規則な態樣を示すと解される。

更に兩種の貯藏量循環と景氣循環間の轉回點に生ずる時差が特殊の意義を有する（註四一）。逆型貯藏量の轉回點は景氣循環のそれに比し lead を示す。即ちそれは好況期が始まる稍以前に下降を開始し、不況期以前に上昇し始める。之に反して順型貯藏量は景氣循環に對し確定的ではないが大體 lag を示す。斯くてそれは好況期開始後に上昇し、不況期が終つて後に下降する。

（三）生産者の手許に於ける完成品の貯藏量。ブラジェットに從へば生産者の手許に於ける完成品には不均衡的貯藏量（the disparity stocks）と便宜的貯藏量（the convenience stocks）の二種がある。前者は即ち其の循環的變動が景氣循環に逆の關係を示し、後者はそれに順の關係を示すものである。不均衡的貯藏量は其の財貨の生産と出貨の過程間の循環的態樣に於ける不釣合から生じ不況期に增大して好況期に減少する。斯くてそれは循環的目的に對して緩衝器の役割を演じ換言すれば作業繼續の爲めの豫備となる。之に反し便宜的貯藏量は其の生産が需要及出貨の循環的變動に應じ得る樣に循環的に變動し得る又せねばたらぬ諸産業に於て保有される。從つてそれは生産と出貨の間の一時的不調整に備へられ好況期に增大し不況期に減少する。

斯くて不均衡的貯藏量は生産物の眞の貯藏量を代表し豫備として果すべき重要なる循環的職能を有するが故に生産に比例して便宜的貯藏量よりより大であり、其の變動もより活潑である。而して一般に逆型貯藏量は其の循環的態樣に於て景氣循環に對し低度の關係を示し、順型のそれは高度の一致性を示す、此の場合に於ても各個商品間に幾分の相違ある事は云ふ迄もない。ブラジェットの分析によれば斯かる完成品貯藏量として考察した二十二種の系列中一一種が逆型に屬し、他の一一種が順型に從ふ。（註四二）

如何なる理由によつて之等貯藏量が逆型或は順型を示し、又一致の程度を異にするか、先づ逆型貯藏量より考察するならば、之等の財貨を生産する産業は作業率に關する限り他産業程容易に景氣循環の影響を受けない事が指摘される。即ち此の種産業の多くは生産力の發展が大であり、從つて出來得る限り生産上の循環的變動を縮少せんと努め、不均衡的貯藏量を保有する事に依つて斯かる目的に近付き得る。即ち不況期に於て通常それ等は當時の出貨に必要以上の高率の生産を持續して貯藏量を增大し、好況期に於ては其の生産は出貨の增大に應じて增大されず貯藏量を以て補ふが故に其の量は減少する。斯くて生産上一定の安定性が確保せられ其の貯藏書は景氣循環に對し逆

の變動を示すのである。更に其の一致程度の低い事は之等貯藏量の不規則な態樣を示し、斯かる不規則性は次の三個の原因に歸される。即ち(一)之等貯藏量に於ける變化は原料及半成品の場合の如き消費と云ふ單一經濟過程によらずして生產と出貨の循環的運動間の不均衡の結果として生ずる事。(二)或種の財貨に於ては景氣循環の全期間を通じて增大を計りつゝある事。(三)景氣循環の不況期の深刻且つ長期間の際に生產の破壞的減退が生じて貯藏量が減ずるに至る事等である。

次に順型貯藏量に就て考察すれば、順型の理由に關してはそれ等が逆型のものの如く生產と出貨の過程間に於ける循環的離離より生ずるにあらずして、之を產出する產業に於ては生產と出貨が循環的見地よりは調整されてゐるにも拘らず生ずる貯藏量であると云ひ得る。從つて不均衡的貯藏量の如く賣れざる生產物の眞の累積ではなく生產より出貨への過程に於ける過渡的なものである。從つて此の貯藏量は生產及出貨に於ける增減と平行して其の大さを變じ、此の事は景氣循環と順行する循環的變動を示す事を意味す。而も此種財貨を生產する產業に於ては、其の生產を需要及出貨に應ぜしめ完成品の小量を貯藏する方が一定の作業率を維持して不均衡的貯藏量の保有により生產出貨の調整を計るよりは經濟的なのである。更に景氣循環に對する其の高度の一致性は逆型の場合とは正反對に各循環毎に於ける之等貯藏量の變動態樣の統一性と規則性を示す。即ち順型貯藏量に於ては其の增減は各景氣循環に於て大體同時に來るが故に高い一致性が存し、又其の規則性は之等貯藏量が逆型貯藏量より高度の統制に從ふ事に依る。

完成品貯藏量の轉回點に就ての景氣循環との關係は順型貯藏量は lag を示し、逆型貯藏量は明瞭ではないが大體 lead の傾向がある。

（註三七）Ral. H. Blodgett, Cyclical Fluctuations etc. p. 10.

（註三八）最近の米國所得統計の示す所によれば一九三〇年末に於て同國製造工業に於ける八萬五千餘の會社の保有する貯藏量は一一〇億弗以上と評價され、他方一九二九年に於ける同國小賣商の貯藏量は五〇億弗餘、卸賣商の貯藏量は七〇億弗餘、合計一二〇億弗と評價せらる而も一九三〇年に於て之等商業者貯藏量は稍減少したと考へられるので、此の統計より して生產者貯藏量の價額が一九三〇年に於ては少くとも卸・小賣商のそれと略ゝ大さを等しくすると測定される。(Blodgett, ibid. pp. 14-15. p. 104.)

（註三九）R. H. Blodgett, ibid. p. 8.

（註四〇）R. H. Blodgett, ibid. p. 30. p. 96.

（註四一）V. F. Wagner, Die zyklische Bewegung etc. S. 45.

（註四二）完成品貯藏量中逆型のものとしては、新聞紙(於工場)、セメント(於工場)、浴槽(於製造家)、亞鉛(於精錬所)、擬材(於工場)、メリヤス類(於工場)、精製棉種油、煉瓦(於製造家)、毛皮、不賣鋼鐵板(於工場)、煉乳(於工場)等一一種が擧げられ(ibid.p. 60.)順型のものとしては、精製砂糖、書物用紙類(於工場)、メチルアルコール(於倉庫)、全部の鋼鐵板(於工場)、小麥粉總額、完成綿製品(於完成者)、豚肉(冷藏庫中)、メリヤス下着(於工場)、ガソリン(於精製所)、チューブ類(於製造家)、タイヤ(於製造家)等一一種が擧げられる。(ibid. p. 78.)

## 四

叙上の分析に依つて何人も商品貯藏量の多樣性並びに其の循環的變動態樣の複雜性に就て新たなる理解を得たであらう。即ち商品貯藏量は大別して景氣循環に對する順型及逆型の二部門に分たれるのみならず、各部門中の個々の貯藏量商品間更に各個の貯藏量が各景氣循環局面に於て示す態樣間にさへ不同が見られる。斯くて正に「商品貯藏

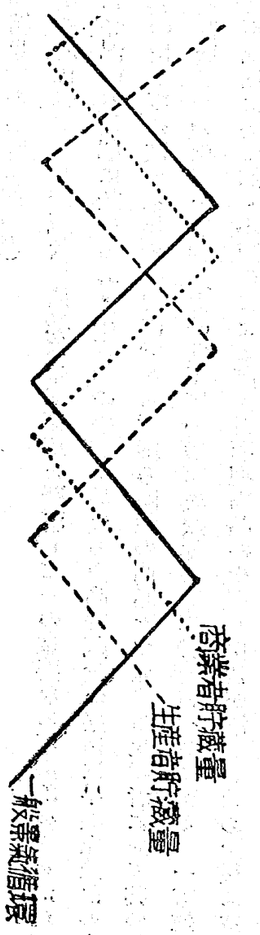
量の循環的態様に於ては秩序と規則性が存しない。」（註四三）

商品貯藏量變動態様の斯かる複雜性の確認は當然從來の景氣循環論に於て商品貯藏量に關して述べられた所と對照して、景氣循環に於て全體としての商品貯藏量の演ずる役割の性質及重要性に就て結論的總括を要請する。

好況期に蓄積した大量の貯藏量が不況期に持越され、其の期間を通じて漸次費消されると云ふ事は卸賣商及小賣商の手許にある商品貯藏量に就て云ひ得る事であり、從來の景氣循環論上に於て扱はれたのは主として之等貯藏量に限定されてゐた事を考ふならば、其の限りに於ては第二節に於て對立的に眺めた順逆二型の理論中順型のものがより妥當であると解され、從つて現在支配的見解として採られる所以である。併し乍ら既に指摘した如く順逆何れの理論も生產者の手許に於ける諸種の貯藏量を殆んど無視した點に於て等しく批判さるべき地位に立つ。蓋し卸・小賣商の貯藏量に就て見たと同一の事實は生產者のそれには一般に適合し得ない。即ち前節に於て見た如く、生產者の手許に於ける諸種の貯藏量中多くのものは景氣循環に對し逆型を示し、之に順型を示すものは少量に止る。即ち原料及半成品の場合に於ては逆型のものは壓倒的多數を占め、完成品の場合には數に於ては等しいが、其の分量に於て逆型のものがより大であり、又何れの場合にも逆型の方が其の變動の强度に於てより活動的である。從つて生產者の手許に於ける貯藏量全般に關して見るならば「其れ等は景氣循環に對して逆の循環的態様を示す傾向を有する」（註四四）と總括し得る。斯くて一般的に消費者に近い商品貯藏量は景氣循環に對して順の關係への傾向を示し、景氣の上昇下降に應じて增減し、他方生產の資源に近いものは反對の傾向を示すと云ひ得る。（註四五）

處で今、卸・小賣商の貯藏量に於て順型が、生產者の貯藏量に就ては逆型が認められ、而も前節に指摘した如く之等兩者の價額が略ゝ平衡を見出しつゝある時（註三八參照）、茲に問題となるのは兩者の運動が相互に相殺される事なきかの疑である。「今や吾人は確かに生產者貯藏量と商業者貯藏量の運動は相互に止揚さるべき事を一應抗論し得る」。（註四六）

若し之等兩者の景氣循環に對する順逆の關係が其の轉回の時點に於て又其の大さに於て正確に一致して示されるならば斯かる異論も其の成立を豫想し得る。併し乍ら既述の如く双方の運動に於て景氣循環に對して lead なり lag なりが認められ又其の大さも常に不同である。即ち先づ轉回點に就て見ても、大體に於て商業者貯藏量の場合には lag 生產者貯藏量の場合には概して lead なりとすれば、圖示する如く、双方の完全な對立的な一般は存せず凡ゆる場合に齟齬が見出される。例へば好況初期には商品貯藏量全般に就て其の一般的衰退が行はれ其の後期には一般的上昇が見られる如きである。




更に其の大さの不一致に就て、例へば不況後期に於て逆型たる生產者貯藏量の增大が順型たる商業者貯藏量の減少を補つて餘りある際に、之等の生產者貯藏量は次期の好況初期に於て之を使用し得て生產に參加し其處で彼等は一の形態變化を受ける。其の際にそれ等は（一）工業的消費者の手に存して從つて直接に生產に入り込むか、或は（二）

完成品として生產者から商業者へ移行する場合には、それ等が完成された生產手段たる限り轉て再び生產過程へ戻る。併し乍ら其れ等が生產者から商業者へ移行する生存資料ならば、其れ等は市場へ流入し其處で勞働を扶養するに至る。「好況期に於て之等貯藏量の經る形態變化は斯くて財貨の單なる場所的變動を意味さず、寧ろそれは擴大された生產の結果である」。（註四七）

而して全般的に見て商品貯藏量の態樣は景氣循環と關聯して一の重要なる原因的要素を形成すると見て差支なからう。蓋し好況期の後期に於ける卸・小賣商の手許に於ける商品貯藏量の累積は早晩完成品の生產者の受ける註文の減少及其の出貨率の減少を起す一要因である。即ち順型の商品を生產する生產者に於て其の作業率は短縮され、之は翌て雇傭狀勢の變化、一般購買力の低下等一般事業狀態に惡影響を與へるに至る。一方逆型の商品の場合には其の蓄積は不況期に於て卸・小賣商による購入及順型商品の生產及出貨が減少し始めた後に益〻增大する。其の限りに於ては順型貯藏量の如く其の過大よりして一般景氣惡化の原因とはならないが、不況が長期に亘り且つ激烈な場合には、時に斯かる逆型貯藏量を保有する產業も其の貯藏を停止し且つ之を速かに處分せねばならぬ必要に迫られる。然る時、斯かる破壞的な縮少は一般景氣循環に影響を與へ不況期を延長すると共に其の回復をして困難ならしめる。

經濟諸過程の進行が一の均衡狀態を維持しながら續けられると假定すれば其處には生產と消費の直接的投合が行にれ從つて何等の商品貯藏量も生じない譯である。然るに現實の經濟狀勢に於ては斯かる完全なる均衡狀態は決して實現されず常に何等かの變動が生ずる。即ち一產業の作業は常に生產と消費の均衡點の周圍を變動し、本研究の見地よりして之等變動中最も重要なるものが循環的變動なのである。而して或期間には生產は消費を凌駕して貯藏量が蓄積され、他の期間には消費が生產を超えて貯藏量は消耗される。斯くて「如何なる場合にも商品貯藏量は存在し且つ產業遂行上の重要要素を形成する。」（註四八）

而して商品貯藏量が過剩に蓄積された場合には此の事よりして事業の行過ぎを警告し、貯藏量が不足した場合には事業活動の不充分を暗示するが故に今や商品貯藏量は總括的に見て生產消費二過程間の最も有力な均衡要因としての職能を附與される。即ち「異つた率で循環的に進行する事が必要な、又は望ましい經濟的諸過程間の緩衝器として働く事が商品貯藏量の一般的な循環的職能である」。（註四九）

（註四三）R. H. Blodgett, ibid, p. 101.
（註四四）R. H. Blodgett, ibid, p. 104.
（註四五）J. M. Clark, Strategic Factors etc. p. 53. 彼に於ては順型の例として、百貨店の貯藏品、工場に於ける棉、鋼鐵板、又逆型の例としては石油、セメント、熔鑛爐中の鐵鑛、砂糖、精製銅等が示される。
（註四六）V. F. Wagner, ibid. S. 46.
（註四七）V. F. Wagner, ibid. S. 47.
（註四八）R. H. Blodgett, ibid. P. 107.
（註四九）R. H Blodgett, ibid. P.94.