

に使用される。物價水準に直接の影響を及ぼすのは前者の爲に使用せられる購買力だけである。第三に既に示したやうに、流通速度も變り得るものである。更に又重要なことは、一旦不況が始まつた時、未済の銀行融資のかなりの部分が動かなくなつた場合、諸銀行は得意先の破産を防止する爲めにその蒙つた新らしい損失の融通を付けてやつたことである。この爲めに使用された信用は、恐らく商品の需要に影響を及ぼしてゐないだらうし、且つ價格の低落をも妨止してゐないであらうことは確かである。

資本の需要が減つたので利率は自然激落した(前記第五章○参照)。公定制引率の低下は一般市場利率の低下を伴つた。然しこの低金利は充分に需要を刺戟することが出来なかつた。

固定投資にとりて根本的に重要な長期貸付利率の變化は、比較的緩慢でその程度も極く僅かであつた。一九二九年の第三四半期から一九三〇年の第四四半期までに、右利率は、米國及び英國で約三分の一%、スキスで〇・五%弱低下したが、フランスでは殆んど一%方低下した。低下が何故右のやうに小さかつたかの一つ

の理由は、恐らくは、投資家が多年その資本に對し戦前よりもかなり高い利子を受けるに慣れて、この高い水準を自然的且つ正常的と看做すやうになつて來てゐたことに由るであらう。それ故、投資家は低い利子を受諾することを嫌ひ、且つ今少し有望な將來の開けることを期待してその資金を短期貸付として置くことを望んだ。第二に、多數の國に於ける不況自體及び政情の不安は、悲觀人氣を傳播せしめた。普通なら直接に産業に投資せられてゐたであらうところの資金は、例へば株券又は債券の買入に依り、預金にされてゐた。預金總額が大抵の國々に於いて極く僅かしか變つてゐなかつたことは事實であるが、多數の國の商業銀行の定期預金は比較的増加した。斯やうにして、流通手段として役立つ當座預金は取引量や價格水準が低下すると共に減少した。

多くの資本家が、その資金を現在の利率で貸付け投資を行ふことを欲しないのは、條件が確保せられず、危険が大きいといふ感じに基いてゐたこと勿論であるが、企業家の方面に於いても同様の態度があり、現在の利率で新規の投資を借入れることを欲しなかつた。斯やうにして投資は減少した。

狀勢は勿論國に依つて非常な相違があつた。或國では俄景氣中に大々の事業擴張があり、若干工業に於ける餘剰生産力は莫大なるものがあつた。他の國ではブーム状態は殆んど經驗されず、而して有効にして巨額の投資の需要——例へば電化及び建築の如き——は不況が始まつてゐた時も尙ほ存在してゐた。この様な國々に於いては、自然新規投資に對する資本の需要は、莫大な餘剰生産力が存在せる國々よりも良く維持され、購買力の收縮の度が少く又不況がひどくなかつた。

實際投資に對する資本の需要は、經濟不況が始まつた時は勿論常に大減少を免れない。然し或場合には或種の形で、例へば道路敷設、建築及び電化に於いて、投資が繼續せられた。不幸にして之に先だつ數年間既にこの方面の發展が米國其他多數の國々で大きかつた爲めに、一旦不況が始つた時には、最早潜在的な需要は比較的少かつた。他の國々では海外に於ける長期借入の減退は、これ等諸部門に於ける新規投資の急激なる收縮を齎らした。これが爲めに起つた投資總額の急激なる減少は、資本市場に於ける不均衡及び價格の激落並びに一九三一年に投資増加の傾向の現れるを全然空しからしめた一要因であると思はれる。

信用量の減退を防止し且つ長期の利率を引下げ爲めに、諸中央銀行は割引利率を引下げたに止らず、その或るものは、多くの商業銀行と共に直接債券に投資し、之に依て經濟界に資金を供給し、且つ金融市場を緩和せしめた。聯邦準備銀行は一九二九年十一月から一九三〇年三月までに米國證券の所有高を三億八千六百萬弗だけ増加した。尤も一九三〇年三月以後はその増加は大したものではなかつた。

借入國の外國資本に對する需要は、多少とも貸付國の資本市場に反映することが出来なかつた。斯やうにして、貸付國の資本に對する國內需要の減退に海外に於ける資本利用の減退が加つた。その結果は資本市場の不均衡が愈々強まり物價の低落が甚だしくなつた。換言すれば、國際貸付の減少は收縮的影響を齎らした。

この事に關して、國際金融の他の一つの局面に就いて述べる必要がある。恰も個々の國に於いて、資金はこれを投資しないで流動的な形式——例へば銀行預金の如き——で保有する途を選ぶと云ふことが、通貨收縮の影響を與へると同様に、主要

金融市場で多くの流動的債権を保有しようとする傾向の増加は物價下落の傾向を強めた。假令、金準備の増加を目的とする政策が、右と同様の又は一層悪い影響を與へてゐたとしても、これは依然として事實である。

次に卸賣物價水準の低落を齎らした根本的原因が、一般的不安定を齎らし、且つ投資量、國際的資本移動及び製造國と他の國との間の爲替等に急激且つ非常な變化を齎したものであることは明かである。それらの結果が資本市場¹⁾に於ける均衡を覆した。金融組織は右の變化に自らを適合せしめ、利率の引下げ、中央銀行の債券買入等に依る均衡を維持することが出来ないことを暴露した。これは事新らしき事實ではない。事業衰退は常に或る程度の均衡の攪亂を齎すが、今回の場合には根底の動搖が激しかつた爲めに之が極端にひどかつたのである。これ等の現象が金融組織の外に存する限りでは、物價下落の原因は金融以外の要因に依るものと云つてよからう。然しまた一方、金融組織がもつと伸縮性があつたならば、資本市場に於ける不均衡を狭少範圍に止めて、以て物價水準低落を緩和すること

1) リスト教授がフランス國家經濟審議會に提出せる覺書（一九三一年六月三〇日官報）には之に關し異つた解釋が掲げられてゐる。

が出来たらうとも考へられるのである。尤もこの點に關しては、權威者の意見は一致してゐない。

論争の集中點は、物價の低落が大部分金融及び信用の要因に依るか、又は生産及び取引の要因に基くかと云ふ事ではなくて、どの程度迄生産及び取引の變化に金融及び信用要因が調整され得たかと云ふ點である。金の移動とその信用政策に及ぼす影響

相當自由なる信用政策を以てしても金融組織が、投資を刺戟し得なかつたことが果して金の供給不足又はその各國間に於ける分配の不公平に基くかどうか、又どの程度迄これが原因してゐるかは大いに論議される點である。

第二章(E)に於いて、一九二八年には法定準備額以上の金の餘剰が非常にあつたがその金の大部分が米國に存したことを指摘して置いた。一九二九年にはフランス及び米國は、共に資本の純輸出減少なる消極的影響に依つて、次表に明かな様に、大量の金を輸入し續けた。米國では右傾向は十月及び十一月に中絶したが、一九三〇年初には再び新に金の輸入を始めた。

第一表 若干國の金の純移動

金の純輸入尻(+)又は金の純輸出尻(-) (單位百萬弗)

米 國	一九二九年(四半期)				一九三〇年(四半期)			
	第一	第二	第三	第四	第一	第二	第三	第四
英 國	(+) 九八	(+) 七七	(+) 七一	(-) 七〇	(+) 二〇	(+) 〇三	(-) 三七	(+) 九四
フ ラ ン ス	(-) 二七	(+) 一七	(-) 四三	(+) 五九	(+) 五六	(+) 五	(-) 一	(-) 二七
ド イ ツ	(+) 三二	(-) 二二	(+) 九二	(+) 一一	(+) 三八	(+) 四二	(+) 一五六	(-) 二二四
ア ルゼ ンチ ン	(-) 二二	(-) 五八	(-) 二九	(-) 六〇	(-) 一	(-) 三二	(-) 一五	(-) 八四
ブ ラ ジ ル	(+) 二	(-) 一	(-) 一	(-) 一	(-) 二四	(-) 三七	(-) 二五	(-) 五〇
オ ー ス ト リ ア	(-) 六	(-) 一	(-) 二	(-) 三	(-) 七	(-) 四	(-) 〇	(-) 二
日 本	(-) 一	(-) 一	(-) 一	(-) 一	(-) 八	(-) 三	(-) 二	(-) 二六

資料 Memorandum on International Trade and Balances of Payments, 1927-1929, Vol. II.

フランスの金の輸入は僅に一九三〇年の春に一寸中絶したばかりで續いた。一方資本の巨額の輸出が繼續してゐた英國からは、一九二九年半には著しい金が流出した。尤も一九二九年十月と一九三〇年四月との間には金の純流入があつ

た。

一九二六年乃至一九二八年の間に於けるドイツの巨額の借款は金の輸入を伴ひ、一九二八年の下半期には上半期の起債資本を引揚げた爲めに、金の輸入はその頂點に達した。ライヒスマルクの一时的軟調は、一九二九年四月賠償問題交渉が危険となつた時及び一九三〇年秋國內の政治的紛争の結果として再度起つたが、これを除いては、ライヒスマルクの爲替は堅實で金は國內へ流入した。

ヨーロッパに於ける他の借入國には大した金の移動は無かつた。一方他の大陸に於ける多くの借入國は、或場合には自國の金準備が大減少を來す程金を輸出せざるを得なかつた。二三の國は既に述べたやうに、金本位を拋棄した。

一九二七年秋金本位に復歸後、アルゼンチンの金の輸入は一九二八年の半に終り、この時金ペソは減價するに至つた。その減價は一九二九年に増加し金の大輸出が起つた。十二月に兌換局の閉鎖されると共に金の輸出は行はれなくなり、而して通貨は減價した。ミルレ(譯註、ブラジル國貨幣單位)爲替の動搖は略ペソの動搖と對應してゐた。然し、一九三〇年迄はブラジルからは大した金の流出はな

かつた。ブラジルの通貨は現に論じつゝ、ある期間常に眞の金本位でなかつたことは記憶すべきである。オーストラリアは、一九三〇年初に實際的に金本位を抛棄した。日本では、金の輸出禁止は一九三〇年一月に解かれたが、金の大量輸出が直に起り、同年の大半を通じて繼續し、この間「圓」は著々その價值を恢復した。一九三〇年英蘭銀行の金のストックの増加は大部分これ等金本位又は外國爲替安定政策を抛棄しなければならなかつた諸國から集つたものである。

右移動の結果として金は法定準備額を超えて益々米國及びフランスへ集中した。一九三一年の夏に於ける地位は次の表により明かである。

第二表 若干國の過剰金（單位百萬弗）

アルゼンチン	一九三〇年六月	一九三二年六月
オーストラリア	六五	—
フランス	七一	—
ドイツ	五二〇	八三一
スペイン	二九二	三四
英國	一四六	五七
合計	二六九	三三六

米國 一九六七
合計 三三三〇

註 過剰なる語は茲では第二章に於けると同様、即ち絶對的法定最低準備額以上の過剰なる特別の意味に使用さる。勿論事實上は或過剰が常に保たねばならない。

右の分配の變化は勿論國際貸借の變化の所産であつて、その國際貸借の變化はまた、大部分は、資本移動の萎縮及び農産品、原料品生産國に對する需要の伸縮性なきに依るものである。需要の非伸縮性は、物價が低落してもこれ等商品の購買される量の増すことを妨げたのである。これが結果たる金の移動は、最低準備額以上に殆んど金を保有しなかつた各國中央銀行の行動の自由を必然的に束縛した。若しもこれ等諸國の國際貸借が別の状態であつたならば、即ち若しも他國がその資本純輸出を増加し或は信用膨張又は關稅率引下げにより貿易尻を逆調ならしめることが出来たならば、金餘剰少き中央銀行も今少し自由な信用政策を執り得たであらう。金の状態及びそれが信用政策の上に與へた束縛は、要するに、國際貸借を支配する根本的諸要因の一表現に過ぎない。尤も金の供給が實際あつたよりも多かつたならば、國際貸借に對する壓迫及びその結果たる過去二年間に於

ける金の移動は緩和せられたであらうとの意見を公にした學者もある事を附言して置く。

この事に關しては、國際聯盟財政委員會の金委員會の第二次中間報告から拔萃したる次の章は特に興味がある。

「國際間の商品及び勞務の交換を妨げる種々な障壁のみならず、貨銀の非伸縮性の爲めに、見える貿易 (Visible trade) の非伸縮性が増す以上、國際貸借に於ける見えざる項目 (invisible items) の變動に依る攪亂の危険は漸次増加する。斯やうにして近年金の移動は、輸出入量の常態的變化に依てよりも寧ろ斯る資金の移動に依つて生ずる傾向がある。資本は商品、金又は現存の富に對する債權の形式に於いてのみ移動することが出来る、而して資本の移轉が迅速で、商品の輸出入量に及ぼす究極の影響を感知せしめるだけの時間を與へないならば、全國際貸借の不均衡は生じ易く、延いて金の移動を起さしめる。金本位の常態なる作用に必要なものは、諸國間に商品、勞務及び證券が等しく圓滑に流通されることである。之に依て初めて短期資金は、金の移轉を緩和し、之を生ぜしめないやうに一時的の融通を與へると云ふその固有の職能を發揮し得るのである。」

「流動資本はその量の大小よりも寧ろ經濟的、政治的不安に對して敏感なること吾人が緒言に於いて言及した如くである。通貨が増發され且つ安定後の復歸が達成された諸國からは不可避的に資本の逃避があつた。資本は政情不安の爲めその必要の最も大きい世界の部分から、既に資金の過剰なる諸國へと移動した。資本は單に取引の眞の必要ばかりでなく、株式取引の投機に依る利得の機會があれば、之に吸引せられた。之と同時に商品の常態的流通は、關稅率の突然の變更、禁止的課稅及び諸政府又は諸產業聯合體が國內市場を外國の競争から擁護する爲めに執つた無數の措置に依つて妨げられた。」

大戰後物價に永續的低落傾向があつたか？

前述せる事實の經過は様々に解釋せられた。知名の經濟學者中には、過去二ヶ年間の卸賣物價の低落が斯程激しかつたのは、一部は經濟不況の際、常に起る物價水準の低落傾向が永續的な下降運動によつて強められたからであると信じてゐる者がある。右經濟學者達の意見では、世界は大戰後前世紀の五十年代の半から

九十年代の半まで續いたものと同種類の長期傾向の物價低落期にあると云ふのである。

一八七五年頃から一八九五年までは殆んど絶えざる下降的傾向があり、その後にはまた顯著な上昇が存在した。この様な物價の長い波動の存在の原因に付いては、權威者の意見こそ一致しないが勿論議する迄もない。前世紀の半と一九一三年との間に起つた動搖に關する最も普通の説明はそれが金の供給の變化及びその變化が信用量に及ぼす影響に關係があつたといふことである。

一九二〇年から一九三一年までの卸賣物價の低落は、前世紀末頃の低落よりも更に大であつた。然し現在の物價が十一年前よりも一層低い水準となつた事實は、同じ要因がその全期間を通じて働いた結果、一つの低落傾向が促されたこと云ふことにはならない。物價水準は大戦直後と現在の不況中とでは別々の理由で低落ち、その際働いた諸要因はその中間期間に於いて作用してゐなかつたと云ふかも知れない。若しその通りだとすれば、過去二ケ年間の物價變動の原因に關する上述の説明は、長期の下降的傾向を促す諸力に關する論議を以て補足される必

要はない。

働きかける勢力の複雑な爲めに、一九二〇年乃至一九二二年の間に於ける物價の眞の動きが、戦時經濟及び大戦直後の浪費の清算から當然に生じた以外の諸力に依つて決定せられたことを證明することは實に困難である。其後の七年間には、既に述べたやうに、物價は極く僅かの低落しかせず之は工業の生産力の迅速なる増加を反映するものであつた。技術的進歩は一九二九年後も續いたが、現在の不況中に於ける物價のより大なる且つより迅速なる低落の大なる要因であり得なかつたことは明白である。それ故戦後の全期間を通じて作用し、物價下落の長期的波動を生ぜしめつゝあつた諸力と、過去二ケ年の發展を部分的に説明し得る諸力とを分離することは困難である。

俄景氣中に於ける物價の騰貴しなかつたことが幾分現在の低落の原因になつてゐると云ふ見解を抱いて居る經濟學者もある。換言すれば、物價が一九二八年に於いて一層高い水準にあつたならば、一九三一年にはそれ程低落してはゐなかつたであらうと云ふのである。他方に於いて次の事を看過してはならない。若

しも、一九二九年夏迄の物價の騰貴が強かつたならば、經濟好況を大に強め、そして産業上殊に新規の投資に關して甚しい不調整を生ぜしめ、爲めにそれに續いた不況が一層重大なものになつてゐたかも知れない。斯やうにして物價低落の傾向は強められ而して物價は現在よりも一層低落してゐたかも知れないのである。右各種の論争に注意を拂ふことが肝要である。大戰終結以來の比較的短期間が、全く法外の力のある一時的且つ例外的諸力に依つて甚しく影響を被つたことを今日確めることは恐らく不可能であらう。

C 各國に於ける衰退傾向

前章に於いては、不況の諸段階中に於ける各國の狀勢に關して種々の見地から言及した。茲では右問題を更に直接的な方法を以て論ずることとしやう。

一國の異つた部分が様々の影響を受けることは異なる國が異なる影響を蒙ると同様だといふことを忘れてはならない。農業地方の事情は同じ國の工業地方の事情と著しく相違する。而して多くの工業地方は各種の理由に依つて他の地方よりも一層ひどい打撃を被る。例へば、外國市場に依存すること大なる北部イング

ランド及びスコットランドに於ける工業は、概して、國內市場の爲めに活動せる南イングランドに於ける工業よりも一層酷い打撃を受けた。こゝに論ずる各國内に於ける此種の重要な相違の存在は次の論議に於いては常に念頭から放してはならない。

遺憾ながら、各國に於ける不況の相對的深刻さを直接に測定すること——例へば國民所得の減少率に依つて——は、此の種の直接材料の存在しないため、不可能である。たゞ生産、貿易、物價、失業等に關する資料から多少確定的ならざる結論を抽出し得るばかりである。

過去に於ける經濟變動の研究に依ると、週期的波動の上昇的傾向が烈しければ、烈しい程、其後の下降的傾向は愈々ひどく且つ益々深刻なる如くに見える。この現象は又現に考察せる期間中にも見られた。一九二八年及び一九二九年に顯著なブームを享受した諸國では、爾來比較的激烈なる瓦落を経験した。迅速なる膨脹期間に起つた不調整は他よりも一層酷く、それに續く清算及び適合も一層深刻なるものが要求された。米國に於ける瓦落があれ程迅速且つ激烈であつた一つ

の理由は確かにこゝにある。ドイツに於ける一九二四年の幣制改革から一九二七年末迄に至る期間の賃銀、小賣物價の昂騰及び迅速なる合理化並びに製造工業に於ける生産力の増加に依つて特色付けられた發展は、矢張り不均衡を導き、その調整を必要とするに至つた。尤もその清算期は、一九二八年及び一九二九年の上半期に於ける海外の良好なる取引状態に依り幾分遅らせられた。他方英國や多くの他の諸國に於いては不況前數年間に於いて眞の好景氣のなかつたことは産業的活動及び消費に於ける減退率が比較的輕微なる理由を幾分説明するものである。尤も斯様な事情に於ける僅かの減退も、異常に高度の好景氣水準から激烈な減退を見た他の國に於けると同様に激しい不況を伴ふことがあり得ることは注意すべきである。

一國の基本的産業の性質は概して當該國に於ける不況の性質を決定する。粗食料品又は工業原料品等の第一次生産品を生産する産業は、殊にひどい打撃を蒙り、次にはこれ等第一次生産品が大なる役割を演じてゐる國々が他國よりもよりひどい打撃を蒙つた。これ等諸國が工業國よりもより激烈なる影響を受けたこ

とを示す爲めに上に多くの例證を掲げた。工業國の多くがより多數の失業者を持つてゐることは事實であるが、然し失業數から各國に於ける不況の相對的深刻さを判定することは假令失業統計がもつと完全でもつと信頼し得るとしても若干の理由により到底不可能である。

例へばその製造品に對する需要の減退により同様な打撃を蒙つてゐる二國に於いて一國に於ける労働の移動性が他國よりも大きい場合、失業は大變異り得るものである。或國例へば日本、ヨーロッパの東南の若干國に於いては失業せる工業労働者は大部分農場に歸還した、而して右労働者が農業生産物の生産高を増加せしめたことは恐らく少いであらうけれども、失業統計には右労働者は現はれない。第二に、若干の穀物輸出國に起つた如く農家の収益が從來の水準の半分に低下したことは、製造國に於ける労働者中の失業者が一〇%から二〇%に増加するよりも一層重大である。縦しんば社會的見地から觀て、廣汎なる失業者の存在は現今に於ける最も悲劇的な局面の一つであるとは云へ、尙ほ以上の事は誤つてゐない。現在の不況を單に又は主として失業の危機として取扱ふことは實に重大

なる誤謬である。

第一次生産品の生産國と工業國がその生産品を交換する條件は前に示したやうに工業國に取つて極めて有利に動いた。これは工業國が打撃を蒙ることの少かつた一理由と見ることが出来る。

各種の第一次産業や各種の製造工業は前に細目に亘つて示したやうに極めて様々の影響を受けた。護謨、羊毛、皮革、小麥及び珈琲は價格上他の重要な第一次生産品よりずつと低落した。これは英領マレー、ジャバ、オーストラリア、アルゼンチン、カナダ及びブラジル等の國々が過去二ケ年に於いて特にひどい打撃を蒙つた一理由である。各種の半製品及び完成品の間には右と類似の相異が存する。綿織物及び毛織物の輸出に多く依存してゐる諸國は、電氣裝具、バルブ及び製紙を大々に輸出せる國々よりも一層打撃を蒙つた。デンマーク、アイルランド自由國、ニュージーランドの如き動物輸出國は、一九三〇年初までは兎も角動物性食料品の價格の低落率が玉蜀黍程大でなかつた事實に依つて、比較的恵まれた状態にあつた。

經濟學者の中には第三の形の考察に大なる重要性を置く人がある。各種の産業間——例へば農業と製造業との間に均衡を得てゐる諸國は、他國よりも世界的不況の攪亂的影響に一層よく抵抗し得るは當然であるとこれ等學者は論ずる。

これを右の様に概括的に定言することが妥當であるかは疑問である。各種産業間の一つの比例が他の比例よりもどうして一層自然的であり又は一層大なる安定を保障すべきであるかを理解することは困難である。尤も、單に一つの又は少數の産業に依存する國々は、その産業が深刻なる不況に陥る時は異常なる程度の打撃を蒙ることは明白である。右はラテンアメリカやアフリカの諸國の場合に於いて見ることが出来る。他方、影響を受けることの比較的少なかつた或特殊の産業を持つ國では、事情が有利であつた。ヨーロッパの多くの國は様々の經濟生活を持つてゐる。右諸國は自給自足の域に達し、爲めにその外國貿易に影響を及ぼす筈の外部に於ける事件は、右諸國に影響を及ぼすことが少かつた。現在の不況中、國際貿易に於ける商品の價格は國內市場のみを目的とする生産品の價格よりも概して激落した。故に外國貿易の極めて重要な英國やヨーロッパ外の

特殊工業國は他の諸國よりも一層迅速に且つ一層鋭敏に瓦落の影響を感じた。日本にとつては、米國に對する生絲の賣行は極めて重要である。過去の十年間、米國に於ける消費の素晴らしい増加の結果として、日本に於ける生産高は二倍となり、尙ほも迅速に擴張されつゝあつた。その際に不況が米國の需要を突然減少せしめたのである。日本の農民はその生産高を直に減少せしめることが出来なかつた爲めに、價格は激落して同國の全經濟に重大なる影響を與へた。他方に於いて、外國貿易が比較的に小さい役割を演じてゐる國、例へば、フランスは永い間他國の經濟状態の攪亂に依つて影響を蒙ることが極めて少かつた。

次表は、輸出價額減少率の最も大きかつた十ヶ國に於ける一九三〇年の輸出價格の一九二九年に對する減退率を示す。これ等諸國は不況から酷い打撃を蒙つたが、その不況はかなりの程度迄、その輸出品に對する外國の需要が減退した結果であつた。他方、その輸出價額の減少が僅か一〇%乃至一五%に止つた諸國は、大抵比較的に旨い工合に行つた。

1) 激烈な打撃を蒙つた多數小國の一九三〇年度の數字は未だ手許にない。總ての國に就て手許に統計があれば上表の作成は少々變つてゐたであらう。

第三表

若干國に於ける輸出貿易價額の減退率 (一九二九年—一九三〇年)

國名	百分率
チリ ¹⁾	四二・一
エチオピア	三八・五
アルゼンチン	三五・六
日本	三一・九
南阿聯邦	三〇・七
ブラジル ²⁾	三〇・六
英領マレー	二八九
米國	二六七
オーストラリア ²⁾	二六・三
カナダ	二五・一

資料 League of Nations : Memorandum on International Trade and Balances of Payments, 1927—1929, Vol. III.
 1) 船舶用品を除く
 2) 一般貿易

上述の考察は勿論攪亂の根源が外部にあつた場合に限り當嵌るものである。

擾亂の原因——熱狂的ブームに續く衰退——が國內で見出された米國では、外國貿易がその經濟全體にとつて比較的重要性が少く、且つ外國の米國品に對する需要の減退の効果は比較的輕微であつたとは云へ、その恐慌はひどかつた。勿論同様に、米國市場が他の多數の國にとつて比較的に重要性の少なかつたことは、他の諸國をして米國の不況の影響を受けずに済ませしむる傾向を齎らした。然し、この影響は不幸にして商品貿易以外の途——即ち金融的要因を通して感ぜられた。

不況の反響に最も強く拮抗した諸國の中にはヨーロッパに於ける少數の低率關稅國、即ちその國內市場が國際的競争の各種の力に對して庇護されることの少いベルギー、オランダ及びスキャンデナヴィア諸國があつたことは注目すべきことである。

個々の國の状態に關しては、その主たる得意先の狀態が最も重要であつたことは當然である。有利なる事情の下にある得意先を有する諸國が、一般にその經濟的活動を良く維持することが出來たのに反し、ひどい影響を蒙つた他國へ賣込んでゐる諸國は、概して打撃を蒙る傾向があつた。多くヨーロッパ市場に賣付けて

ゐる工業國が總じて主に他の大陸へ向けて輸出しつゝある諸國よりもよく不況に抗し得たことは前章に之を示した。

これに關して近年起り、且つヨーロッパに於ける穀物及び北米に於ける製造品に就て殊に重要であつた關稅率の引上が、若干國の輸出に極めて深刻なる影響を及ぼしたと云ふことを述べて置く。

次に幾分異つた問題を考察しよう。既に相當詳しく述べた通り、借入國は國際資本の移動の減少に依つて不利益を蒙つた。右諸國に於ける利子水準は上昇し、又は下降的傾向が妨げられ、投資活動の突然の制限が必要となつた。他方、資本輸出國では利率の低下はひどくなつた。前者に屬する諸國の國際貸借が逆調に向ひ、爲めに信用の制限が必要となつたことは這般の經過の特色である。他方、若干の貸付國では國際貸借は受取勘定に向ひ、従つて外國爲替及び金の準備は増加し、斯やうにして信用量が減退する傾向を防いだ。概して不況期に、國際貸借の順調に向ふ傾向は當該國に取つて有利である。斯様な筋途で信用状態に影響が及ぶ程度は國內に於いて遂行される信用政策に依存するものである。

かゝる國際貸借の順調傾向は、勿論海外に對する貸付の減少以外の事情に依つて生じ得る。例へば、通貨安定後金を以て表示した物價及び賃銀水準の比較的到低い時は、物價状態が他の諸國のそれと同化する迄は順調なる影響を及ぼす。フランス及びベルギーは斯様であつた。これがフランスの外國爲替及び金準備が増加しつゝあつた一理由であることは既に指摘した。第二に、丁度不況前の輸出工業の特別の擴張は、一九二七年乃至一九二九年のスエーデンの場合のやうに、輸入よりも輸出を増加する傾向があり得べく、而してこれは外國爲替準備の上と同様の影響を與へ得る。英國の地位は、その金で表示した物價及び賃銀水準が比較的に高かつた事實に依り全く異つてゐた。

小賣物價や賃銀の比較的に低かつたことは、尙ほ別の理由に依つてフランス及びベルギーに於ける事情に刺戟的影響を與へた。これ等小賣物價及び賃銀の上昇的調整は、軽いインフレーションに依つて生じたものと類似せる刺戟的影響を及ぼした。斯様な場合には、不況の到來は物價が他の諸國と較べてなほ比較的に低い間にその上昇運動を阻止し、斯やうにして有利なる競争條件を生ぜしめるこ

とが出来た。他方、信用の擴張が停止する時には、一九二九年頃のハンガリーの場合のやうに、若干の減退が期待せられる。これはハンガリーの状態に於いて不況を深刻ならしめた一つの要因であつたと思はれる。

或國では通貨の價値が激落し、且つ物價水準の低落が他の國よりもより狭い範圍内に止まつてゐた。これによりスвейデン及びヨーロッパ以外の若干國に於ける不況が緩和されたことは疑ひない。然し、他方に於いて、この種の通貨事情が外國の信頼を低下し、外國資本の流入を阻止し、其他種々の點に於いて不利なる影響を及ぼす傾向があつた。

今一つの要因は、不況前の數年間に於ける經濟界の活況と密接なる關係がある。若干國では家屋、道路、電化等への投資は、既に不況到來前數年間極めて大きかつたので、不況の到來した時には更にこれを行ふ必要は比較的少かつた。米國の如きは是である。ドイツに於いても亦一九二八年迄製造工業に對する投資は莫大で、生産力は殆んど凡ゆる方面で増加した爲めに、現存の利率水準に於ける新規資本の必要は大體充された。然し、家屋や道路に關する事情は恐らく米國のそれとは

異つてゐた。尤もドイツでは外國資本供給の制限は、需要事情の如何に拘らず、突然に投資の減少を生ぜしめた。他方、フランスでは戦争による荒廢は一九一八年直後數年間投資の大需要を生ぜしめた。然るに其後金融上の困難や他の事情が投資活動を制限した。従つて、一九二九年に於ける投資に對する潜在的需要は大きかつた。不況に依つて働きかゝつた障得力にも拘らず、これが一九三〇年中及び一九三一年に於いてすらも投資量を維持する傾向を促したことは、製造業用品の生産及び輸入に關する數字からも判る所である。換言すれば、フランスでは投資に對する必要のあつたことが不況を緩和したのである。これは不況前に種々な理由から建築土木工業が抑制されてゐた國に就ても同様である。更に又多くの國では、自動車の生産及び道路構築に關して米國に於けるが如く、飽和點近くには達して居らず、自動車や道路に對する投資は引續き膨脹したのである。

最後に各國經濟組織の伸縮性と適合性とは大變異つてゐる。若干の國では物價及び貨銀の伸縮性、労働の移動性並びに製造業者や農民の適合性は、凡べて他の諸國よりも一層大であることが判明した。従つて、その經濟生活が世界的恐慌に

依つて擾亂的影響を受けた程度は國により異つてゐたことは勿論である。本問題は本章の末節で更に論ずるであらう。

個々の國が、不況を感じた順序をこゝに検討しよう。本問題に關しては又前章に於いて幾多の觀察を行つたが、これは簡単に次の通り要約することが出来る。

多くの國に於いては、一九二九年の下半期に深刻なる衰退が經驗せられた。他の諸國では、株式取引所の激落、世界市場の價格低落等にも拘らず、生産の低下は漸く一九三〇年に始まつた。前者に屬する諸國は一般に不況を擴大するに非常なる役割を演じたが、この種の國には三つの型がある。即ち、(一)米國及びドイツの如く、國內的理由に依り投資景氣ブームに引續き不況となつた製造國、(二)生産過剰の傾向に加ふるに一九二九年秋に於ける金融事情に依つて、食料品價格の迅速なる低落を齎らした植物性食料品生産國、これが典型的例としてオーストラリア、アルゼンチン、ブラジル、カナダ、バルカン諸國及びハンガリーが挙げられる。(三)景氣循環の下降的轉向に際しての需要の減少に依り及び恐らくは又生産過剰への傾向に依つて價格下落を來した原料品生産國斯様な國としてポリヴィア、英領マレー、チ

リ、フィンランド及びベルギーを擧げ得る。尙ほ第二及び第三部類双方に置くことの出来る國もある。例へばオーストラリア、インド、中央アメリカ諸國及びアフリカ、アジア、太平洋及び南米の大部分に就て然りである。

これ等諸國に於ける不況が斯く迄ひどくなつた理由は本章の本節及び前節で論及した。これ等よりも第二次的地位にある他の諸國も、働きかけられた諸々の力に抗することが出来ず、順次に不況に引き入れられた。その中で、英國及び日本の如き國は特に感ずることが早かつた。フランス、スカンデナヴィア諸國等は比較的抵抗力が強かつたが、これ等諸國ですらも一九三一年夏の恐慌はひどかつた。一九三一年夏に於ける様な經濟事情の劃一性は、第三章で述べたやうに稀な現象であつた。一九二一年乃至一九二二年に於ける戦後恐慌中でさへ右のやうに完全ではなく、且つ戦前に於ける主なる經濟變動に際してもこれ程まで著しくはなかつた。この最近の劃一性の理由は、恐らく第二章に於いて言及した如く、不況前の數年に於ける世界の經濟状態の不安定を齎らす傾向の爲めに經濟不況を招く諸力が異常に多く、且つ強く、之に對して抵抗力が比較的弱かつたに依るものと

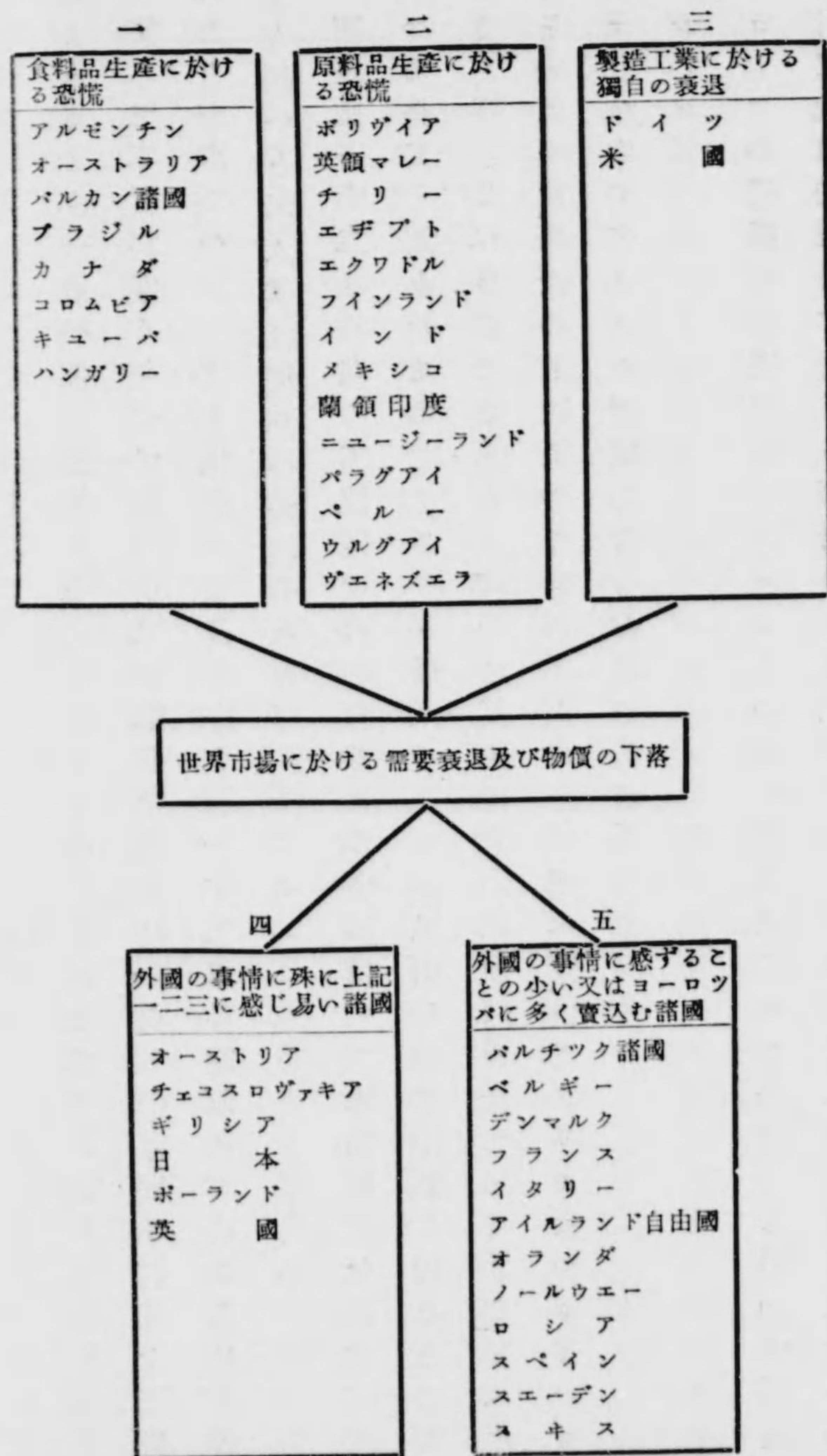
思はれる。更に又幾多の理由に依り、世界は戦前或は戦後の組織破壊期間に於けるよりも、より一層一個の經濟的單位となり來つた爲めである。

概して不況が遅くやつて來た第二の部類の諸國は、一九三〇年間に打撃を受けることが少かつた。尤も、同年末頃及び一九三一年これ等諸國の不振の程度が他より低いと云ふ事は無かつた様である。

圖表第三十二は現在の不況擴大に關して些か各國間の根本的關係を示すべき一つの企てを試みたものである。一番上の三つの見出しの下にある國々は「恐慌の爐」と呼ばるべき國々である。若干の諸國はどの部類に屬せしめても差支へないと云ふので、圖表の上には全く掲げなかつた。例へば、南アフリカ、ポルトガル、トルコ及び中央アメリカ諸國の如きが是である。

ロシアの状態は獨特である。ロシアの經濟組織に於ける急激なる變動は、該國をして比較的海外に於ける事情から獨立せしめた。ロシアに於ける金に依て表示せる生産費及び物價の絶對的水準は、他の諸國に於けるそれと比較してロシア

圖表第三十二 各國に於ける衰退的傾向



の外國貿易に影響を及ぼす筈がない。世界の市場價格の低落が凡ての商品に一樣に影響を及ぼすならば、當然ロシアが世界と貿易する條件に影響を及ぼさない。ロシアが低價で賣るとしても、ロシアが低價で買入れることが出来るならば、問題は、大した事でない。たゞ然し、ロシアの輸入品——主として製造品——は、その輸出品——主として小麥、油、皮革及び毛皮、木材並びに木製品——より價格の低落が少ないのであるから、その限りに於いて該國は、他の諸國の事情に依つて悪影響を受けた。ロシアは現在の經濟組織の下に於いては、嘗てよりも他國の經濟變動に對し感ずることが少ないのは確かであるが、元來ロシアは農業が最も重要地位を占めるが爲めに、その經濟状態は戦前に於いてさへも海外の事情に依つて影響を受けること比較的に少かつたことを記憶しなければならぬ(第七章参照)

既に述べた通り、過去二ヶ年に於けるロシアの外國貿易の増加は、他の國の經濟状態に二重の影響を與へた。即ち一方に於いて、ロシアの原料品の輸入の減退及び若干の食料品並びに粗製原料品の輸出の増加は、右商品の價格の瓦落を強めた。他方、ロシアの機械及び其他製造品の大々的の購入は、他の諸國に於ける若干工業

の生産を維持する傾向があつた。ロシア貿易に於ける増加の有利の影響及び不利の影響は各國間に極めて不平等に分たれてゐたことは明かであるが、平均して右變化の世界全體の不況の上に及ぼした影響を測定することは困難である。

中華民國

中國の狀態はロシアの狀態のやうに些か特性があつた。中國は眞の銀本位を以つて立つてゐる唯一の重要な國である。而して銀の價格の暴落は、中國の國際的經濟關係の上に重大なる影響を及ぼした。

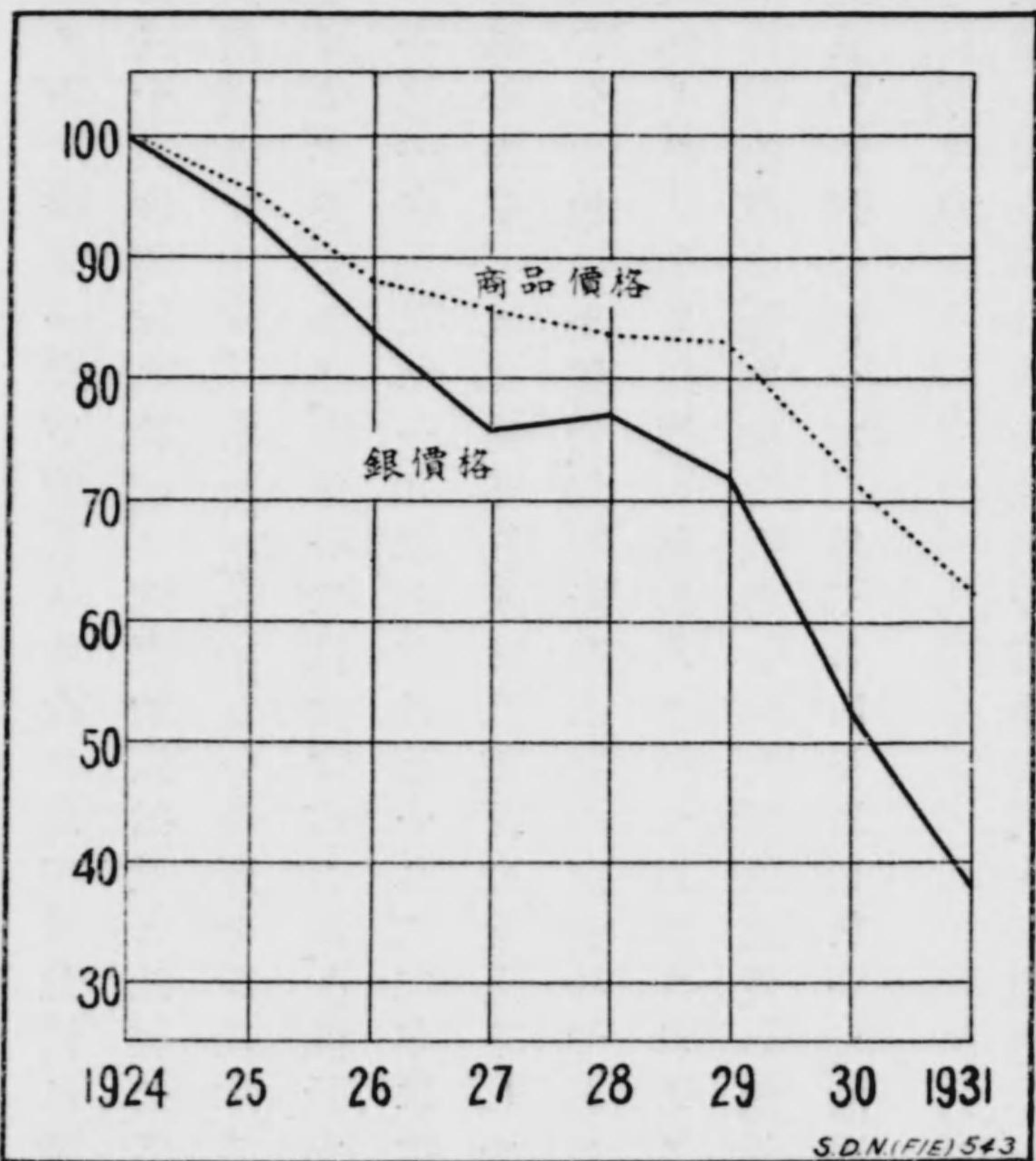
銀價は過去六十年間低落歩調であつた。十九世紀の初に於いて、銀價の金價に對する比價は凡そ一對一五であつた。而して七十年代迄は極めて安定してゐたが、多くの國がその十ヶ年間に金本位に移つたので、銀の比價は忽ち惡化した。十九世紀末迄に、この比價は凡そ一對三三であり、一九一三年には一對三七となつた。然し、この動きは戰時中金價値の低落及び東洋諸國の供給せる商品の支拂に對しヨーロッパの銀需要の著しく増大したことに依り阻止された。かくて一九二〇年には金に對する比價は一對一五となつた。然し、其後銀價は殆んど止め度なく

低落し、而も低落運動は強くなつた。一九三一年二月には銀價は、その十一ヶ年前の價格の凡そ七分の一に下落し、その金に對する比價は殆んど一對七七となつた。圖表第三十三は英國に於ける卸賣物價指數と比較せる一九二四年以降のロンドンの銀價指數を示す。右銀價の劇しい低落を説明するには銀の需要供給の狀態を研究する必要がある。第一に注意すべきは、生産量が戰前以來激増したことである。一九一三年及び一九二〇年乃至一九二二年には銀の毎年の生産は略六百萬疋であつたが、一九二六年以來は八百萬疋を上下した。銀の生産總高の七〇%から八〇%は他の金屬(鉛、銅、亞鉛及び金)の副産物である。これは當然供給の伸縮性を缺かしめ、即ち銀價の變動によつて影響されることが少ない。近年に於ける第二の供給源は、銀本位を拋棄し又は流通銀貨の數量を減少せしめた諸國に依る舊銀貨の賣却であつた。過ぐる四年間に於いて、右舊貨の賣却は採掘銀の凡そ二二%に達した。

この供給の増加があつた際偶々需要の減少に遭遇した。即ちインド、ペルシア、印度支那、シアン及び他の國の政府が銀貨を他の金屬に代へ、又はその銀の含有量

を低下せしめた爲めに貨幣としての銀の使用が減退したのである。更に又イン

圖表第三十三
英國に於ける卸賣物價と銀價



ドは補助貨ルービを紙幣と替へつゝあつた。加ふるに銀の工藝用の利用は増加を見なかつた。銀は他の多くの新しい合金との競争及び裝飾物としての人氣の低下に依り不利なる影響を受けた。

右事情は銀價の低落を十分に説明するものである。それは

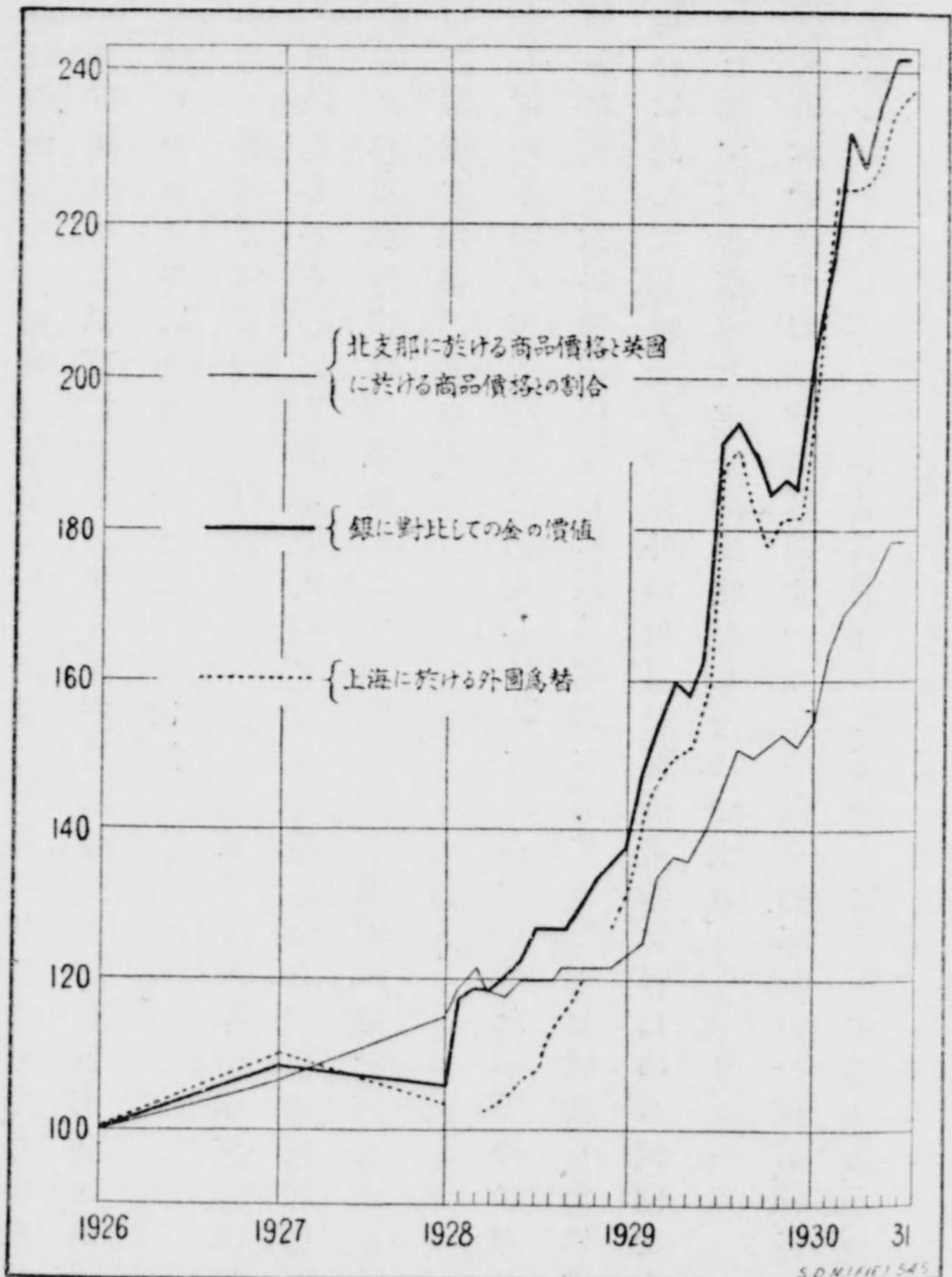
中國の經濟に二重の方法で影響を及ぼした。銀のストックの低落はその所有者にとつて直接の損失を齎した。これは勿論同じやうに、英領インド及び其他の東洋諸國に依つて感知された。尤も、個人のストックは大抵銀の裝飾品、銀製品及び寶玉類から成つてゐるから、短い間にはそれは個人の購買力には影響を及ぼさなかつた。これ等の物は過去の貯蓄を表すものではあるが、實際の市場價値よりは一層感情的な價値を有して貧窮の壓迫が無い限り、減多に賣りに出される事は無いからである。

第二に、銀の低落は中國爲替の低落を伴ふた。換言すれば、中國兩は金に較べて低落した。戰時中に極く僅かしか上らなかつた物價水準は左記の表より判るやうに明かに上昇傾向を採つた。

第四表 北部中國に於ける卸賣物價指數

一九二六年	一〇〇
一九二七年	一〇三
一九二八年	一〇八

圖表第三十四 北部支那と英國とに於ける卸賣物價の比率、上海に於ける金、銀價及び外國爲替相場の比率



資料 南開統計週刊
The Board of Trade Journal
The Economist

一九二九年	一一一
一九三〇年	一一六
一九三一年(上半期)	一二三

資料 天津南開大學、南開統計週刊

右の物價騰貴は工業と貿易に刺戟的影響を及ぼした。重大なる政治的擾亂にも拘らず、國際貿易は、不規則ではあるが一九二九年迄良好に維持された。

第五表 輸出入指數 (金價格、一九一三年を一〇〇とす)

Year	輸入 (Import)	輸出 (Export)
一九一三年	一〇〇	一〇〇
一九二六年	二〇三	二二〇
一九二七年	一六七	二一二
一九二八年	二〇一	二三三
一九二九年	一九二	二一六

世界的不況が始まつてから、銀價の低落は加速度を以てつき、中國の爲替相場は低落した。然し、この低落は前數年間に於ける如くこれと對應せる物價の騰貴

を最早伴はなかつた。卸賣物價は續いて騰貴したには違ひないが、その金で測定された世界市場價格は低下したのである。中國の價格の相對的騰貴は、圖表第三十四から判るやうに、外國爲替の騰貴には遙に及ばなかつた。

この中國に於ける物價變動の緩慢は、特にその奥地では圖表が示す以上に甚しかつたと思はれるが、それは世界市場價格を中國通貨に換算すれば比較的高いものとした。これは戰時中及び戰後に於いて減價せる流通紙幣を持つた多くの國で起つたと同様な現象であつた。

斯様な事情の影響は當然輸出を刺戟し輸入を減退せしめた。同時に起つた物價の一般的騰貴は、世界的不況の中國經濟狀態に對する影響を緩和し、之に依て、然らざる場合に比して比較的大量の外國貿易を維持するを得しめる傾向をとつた。即ち減退を起すべき要因を部分的に相殺したのである。

金を以て表示せる中國の輸出價額は一九三〇年に約三分の一減じ、輸入は約四分の一低落したと見られる。中國が主として原料品を輸出すること、その商品價格がその輸入品價格よりも一層低落したる事實に鑑み、輸出又は輸入の量が果し

て一層低下したか否かを述べることは困難である。何れにせよ、中國の貿易數字は、多くの他の第一次生産品の輸出國の數字と殆んど同じやうな風に變り、前に述べた通貨要因の影響は一九三〇年には大きくはあり得なかつた。通貨要因が中國の外國品輸入に如何に制限的影響を及ぼしたとしても、それは銀の低落そのもの、爲めではなくて、國內價格が同じ割合で騰貴し得なかつた爲めであつた。中國の外國貿易は世界貿易總額の僅に二・五%である。而して銀價の低落の爲めに中國の輸入が些か減じたことは——事實減退はあつたにせよ——世界不況の深刻化に作用した大要因ではあり得ない。これに關しては、日本や米國の中國に對する輸出が兩國の他の國に對する輸出と凡そ同じやうな割合で減退したことを注意すべきである。尤も英國から中國に對する輸出の減退はかなり大きかつた。他方、インドのやうにその輸出が世界の市場に於いて中國品と或程度迄競争する國々は、銀の低落に依つて惡影響を受けたと考へられる。

D 生産財工業と消費財工業とに於ける相對的變化

經濟界の變化は常に或程度迄、商品又は勞務の生産と消費との間の均衡を缺く

ことに依つて起る。而して、一九二九年に至る數年間に於いては極めて單純なる種類の均衡の缺如が發展して、遂に現在の不況を生ぜしめたと云ふことが廣く一般に信ぜられてゐる。その論議を次に紹介しよう。

まづ生産能力は消費能力を超過し、爲めに生産品を儲けになる價格で賣却することが不可能となつた。故に、唯一の眞の救済は操業短縮に依つて、即ち、生産能力を引下げることであると云ふ議論がある。この意見の基礎薄弱たることを示すのは困難でない。小麥の如き若干の商品に對する需要は、嚴に制限せられるかも知れないが、一般商品に對する消費力は實際上無制限である。

また、一般商品に對するものでなくて或種類の商品に對する需要と供給との間に均衡の缺如が現れたといふ見解を有つてゐる者がある。一九二九年に至る數年間に於いて生産能力は或工業では過度に増加し、他の工業では増加が少な過ぎた。これが或程度迄起るのは、生産が、精確に豫想せられない將來の需要を充すやうに計畫されてゐる以上、免れ得ない處である。然し、餘りにも多くの資本と勞働とが或工業に引付けられ従つて該工業内では能力が充分に利用されないと云ふ

ことは、總生産高總國民所得を減じ、斯くて多かれ少なかれ一切の商品に對する需要を減少した。その結果として生産力の過剩は遂に他の工業にも現はれた。何故餘りに多くの資本が或方面に注がれたかの一つの理由は、製造業者の多數がその設備及び組織を合理化し始めてより數年後に於いて生産能力の合理化の効果が初めて明かとなつたからである。斯やうにして不況の始まる暫く前になつて、多數國に於ける若干の重要工業の生産能力が、その製造業者に依つて同時に遂行された合理化政策の爲め著しく増加してゐることが明かとなつた。製造業者は凡べて同時にその工場の能率増進策を講じたが、その結果、該工業の生産力増加が明かになつたのは、二年の後であり、多くの國では現在の不況前幾何もない時であつた。然しこの種の意見を懐いてゐる經濟學者の中でも、投資方向を誤つたと云ふその具體的方向に關しては意見が一致しない。或者は多大の需要増加を期待し得ない舊工業の生産能力が増進し過ぎたと云ふし、他の者は自動車、ラヂオ等の耐久性消費財の需要が株式投機からの利潤に依つて膨脹せしめられたので餘りに多くの資本がこれ等新規工業に投資せられたと信じて居り、又他の者はその新

舊を問はず好景氣中に最も繁榮した工業への投資が均衡を失したと主張してゐる。

投資が保守的に過ぎたといふ説として、貯蓄が新規投資の必要以上に増加したこと、その結果長期利率が激落すべきであつたと説くのがある。若しも利率が迅速に低下してゐれば、資本は多額の投資を必要とする工業に流入して、商品の相対的価格はこれ等工業の増加せる生産高が儲けになる価格で賣却される様に變化してゐたであらう。例へば、地代が六%の利率の代りに四%を基礎として算出せられるならば、家屋や土地に對する需要はもつと大であつたらう。然し實際は、樂觀的に過ぐる企業家はより、高利率で新規の貯蓄を借入れ、新規資本の供給が少い場合と同じ様な風に右貯蓄を投資した。故に、若干の工業に於ける生産能力は、需要を超過するに至り利用されなくなつたと云ふのである。

また生産過剩説は、一般商品でなく、消費財に對する需要及び供給の關係に就いて説かれてゐる。この説に依れば、ブーム中消費財に費された國民所得の割合は、これ等商品の總生産高の割合よりも小であつた。故に需要は供給に及ばず、スト

ックは増加し、価格は低落し、生産高は制限せられ、而して一般經濟狀態が影響を蒙つたと云ふのである。この説は、多くの國に於いて消費財の生産高がブームの初期に於いて低落し始めたといふ事實によつて幾分根據ある様に見えるが、或る點迄は、他の形の過當節約説と關係がある。過當節約説と云ふもの、趣旨は、大體ブーム中の或る時期に於いて、貯蓄の一部が生産者の設備や耐久的消費財を買入れる爲めにも又商品のストックを増加する爲めにも使用されず、その爲めに貯蓄は全部使用せられないで、購買力は然らざる場合よりも甚だ少かつたと云ふのである。

これに反して、貯蓄が多過ぎたのでなく、設備及び消費財の耐久的商品の實際生産高に比し少な過ぎたと云ふ反對説も亦廣く採られてゐる。この説に據れば、ブームの末期には、國民所得中の貯蓄の割合は、工業者の生産設備又は耐久的性の消費財に向けられたる生産力の割合に比して低下した。故に流動資本は乏しくなり、短期利率は昂騰し、而して設備又は耐久性の消費財の原料品の需要は衰へ、その結果、これ等原料品の価格は低落し始め、而して一般經濟狀態は影響を蒙つたと云ふ

のである。

これ等の矛盾撞著する説の多くのもの及び有名な經濟學者のつてゐる説の凡べては、何れも投資的商品、即ち生産設備及び耐久的消費財の生産と非耐久的消費財の生産高との間の關係に何等か交渉を有するものである。本節では、不況中及び不況前數年間に於ける各種商品の生産及び價格を研究することに依て、この問題を闡明しようと試みた。然し、この問題の他の局面、即ち貯蓄と國民所得との關係を闡明すべき材料が手に入らないのは遺憾である。貯蓄預金、新株及び新債券の發行額等の數字は種々な理由に依つて右の目的には全然不適當である。

以下述ぶるは、前述せる説の何れかを確かめんとするものでもなく、又景氣循環の説明を見出さんとするものでもない。この爲めには従前の景氣循環期間に於ける状態の詳細な分析が必要となるであらう。本書の取扱ふ範圍は、單に現在の世界不況の過程及び様相を説明し、並びにその異常なる深刻性の理由を探求するに限られてゐるのである。

最近數年間に於ける生産形態の主要なる變遷を説明するには、一方に生産財及

び消費財、他方に耐久的及び非耐久的商品の區別を明かにすることが肝要である。生産財とは、製造業者の設備及び該設備の生産に要する材料を意味するもの、消費財とは、之を生産する爲めの原料と完成せる消費品とを共に含み、それは耐久的なる事もあり、自動車の如く非耐久的なることもあり得る(食料品の如く)。貯蓄は耐久的の消費財及び製造業者の設備に投資せられるが、勿論又、何れの種類の商品のストックの増加にも使用し得る。

斯やうにしてこの分類は次の通りになる。

一、生産財

A、資本設備の生産原料(例へば鐵及び鋼鐵)

B、製造業者の設備(例へば機械)

二、消費財

A、消費財の生産原料(例へば綿、小麥)

B、完成消費品

(一)耐用品(例へば衣服、時計)

(二)非耐用品(例へば食料品)

生産財、消費財を夫々纏めた工業生産品の合成指數はドイツ、ポーランド及びビスエーデン¹⁾に關するものは手許にある。其他米國、英國に關しては個々の工業に關する指數を用ひなければならぬ。鐵及び鋼鐵は生産設備製造に使用せられる主要な原料品である。銑鐵の生産は永い間一般設備工業を良く代表する指數として採用せられて來たがその代表價値は主として鋼鐵が屑鋼から生産される割合が増しつゝあるために近年低下した。第二に生産された鋼鐵は、生産財ならざる自動車の製造に用ひられるものが多いのである。然し、それにも拘らず鐵及び鋼鐵工業は、他の何れよりも生産財の生産高を反映する。鐵鋼業の指數は、例へば機械工業及び木材工業等の指數に依つて補完され、ば良い。

消費財生産の代表的指數を見出すことは、より一層困難である。自動車工業は、若干國では耐久性の消費財の生産高を例證するものとして採用され得る。大抵の國々に於ける織物業は「半耐久性」の消費財生産高と云ふものを良く代表する。尤も、これ等諸工業は近年かなりの機構上の變化を受

1) 生産指數に關する細目に關しては The Statistical Year-Book of the League of Nations; Monthly Bulletin of Statistics を參照

けたことを記憶しなければならぬ。また消耗的消費財の生産は食料及び飲料工業の指數から研究し得るであらう。

敍上の點に基き次に資料の手許にあるものに就て分析を試みよう。ドイツの生産指數に含まれる商品は生産財と消費財¹⁾に分たれる。右二部門の毎年の(月平均)指數の變化は次の通りである。

	生産財	消費財
一九二七年	九七	九九
一九二八年	一〇〇	一〇〇
一九二九年	一〇六	九四
一九三〇年	八二	八六

第一部門の工業の發展は、不況直前の數年間には第二部門の工業の發展よりも大であつたことは一九二七—二八年のドイツの製造工業總投資中、生産財工業に投ぜられた割合が七二%²⁾を下らなかつたと云ふことに依ても明かである。

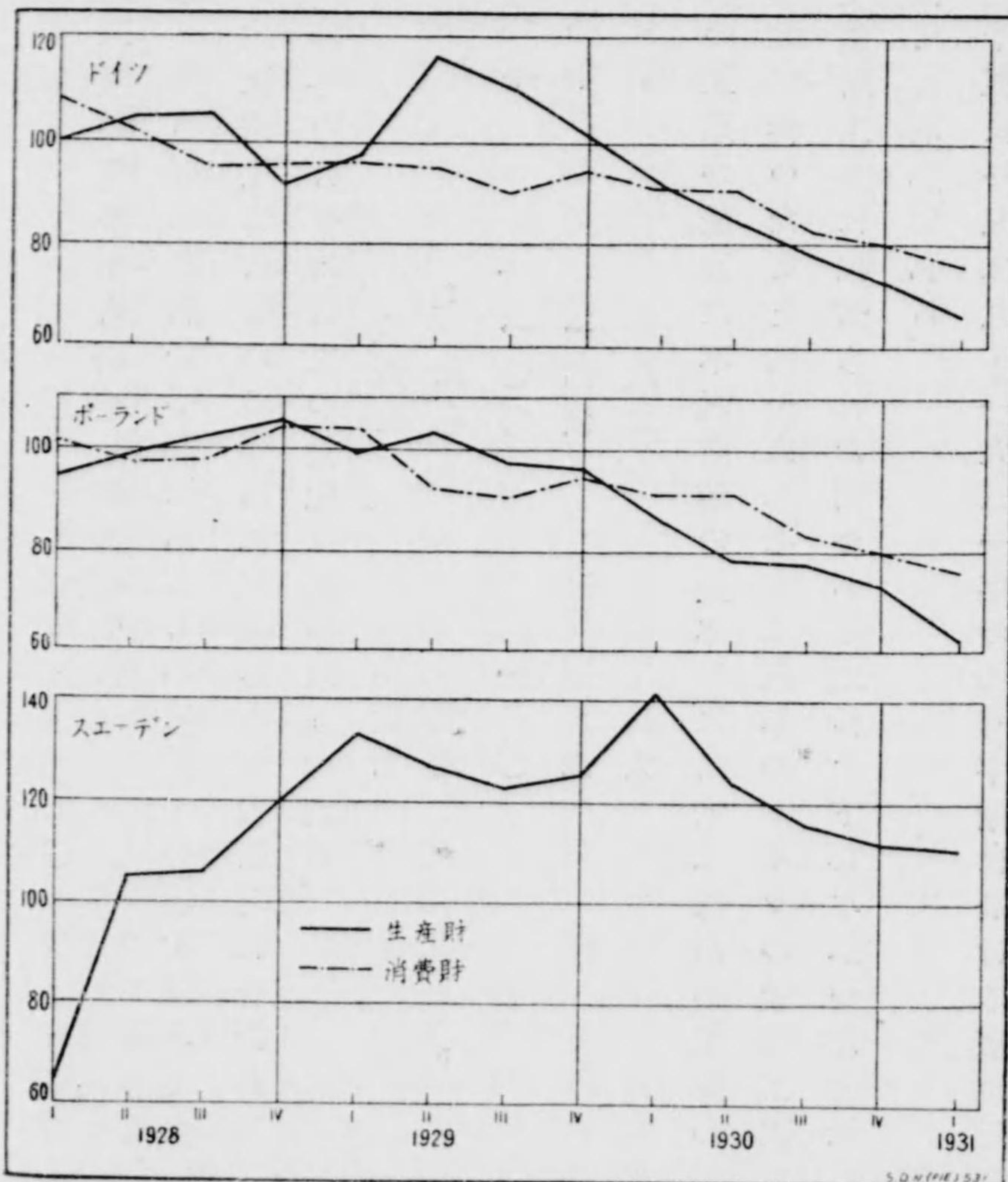
圖表第三十五は一九二九—一九三一年の各四半期に於ける發展を

1) 本指數は石炭、鐵、非鐵金屬、建築材料、曹達、機械、織物、自動車、靴、陶器、紙及び厚紙、ピアノ、時計を含む

2) 一九二四年乃至一九二八年のドイツ國民經濟に於ける資本構成と投資、ベルリン景氣研究所、一九三一年

圖表第三十五

1928—1931年に於ける生産財及び消費財の生産 1)
(1928=100)



1) 四半期平均

資料 Institut für Konjunkturforschung.
Polish Institute for Economic Research.
Svensk Finanstidning.

示すものである。

一九二八年の秋には生産高は消費財工業に於いて収縮し始めたが、生産財工業はこれに従はなかつた。重要生産部門——例へば鐵工業——は一九二九年の半迄發展し續けた。

實際六月に於いて生産財工業の生産は、一九二八年の水準を超えること一八%であつた。これは、この期間外國市場がドイツにとつて極めて順調であつた事實に幾分基因してゐる。一九二九年の半に於いて、世界市場に於ける資本財需要は緩漫となり、ドイツ國內の實際投資は減少した。爾來、生産財の生産高は消費財の生産高よりも一層迅速に低下した。これは生産能力の利用指數も同じ結論を示してゐる。季節的職業以外に於ける失業者の統計は失業の程度が一九二七年の半、資本財工業及び消費財工業に於いて略等しかつたことを示すが、次の年には兩部門共に増加し殊に後者に於いて一層多かつた。兩部門の失業増加は、一九二九年の夏より一九三一年の初迄平行したが、然しその頃に至り消費財工業は幾分改善せられた。然し、資本財工業に於ける状態は層一層深刻となつた、建築業は例

年の季節的活況を経験しないで失業大軍を益々増大せしめる様な事になつた。

ポロランドに於いても生産財及び消費財各々の總生産額を示す一對の指數がある。

これ等指數の變動は、圖表第三十五に示す如くで、一九二八年を一〇〇とした年指數を以て示すと左の如くである。

	生産財	消費財
一九二八年	一〇〇	一〇〇
一九二九年	九九	九四
一九三〇年	七九	七九

ポロランドの工業は一九二八年に最も活況を呈した。一九二九年の初頭以來、下降的傾向があり、これは一九二九年中は稍々緩慢であつたが、一九三〇年の第一四半期及び更に一年後には速度を加へた。資本財工業は消費財工業よりも少し早目——一九二八年末——に頂點を過ぎたが、一九二九年に資本財工業の生産高は消費財工業の六%低下に比し僅に一%だけ低落

1) 本指數は鑛業、冶金、機械製造、化學、金屬工業、木材、建築、紡織、衣服、製革、食料品、製紙、印刷に亘る

したに過ぎなかつた。其後の變動は資本財工業に於いてかなり幅が大きかつた。一九二八年から一九三〇年までの水準の低落の總高は、兩部門に於いて均しかつたが、資本財工業の生産高は一九三一年の初頭に一層多く激落した。
スエーデンの失業委員會は、生産設備品工業及び消費財工業の生産量の相對的變化を分析した。これに用ひられた資料は同國の殆んど全部の工業が含まれ重要視すべきものである。たゞ其指數は年次的であり一九二九年以後に及ばないが次の如くである。

(一九一五年を一〇〇とす)

	一九二七年	一九二八年	一九二九年
生産財	一二二	一二九	一五〇
消費財	一二四	一三二	一四三

生産財工業は一九二四年以來消費財工業よりも急速に發達した。然し一九二九年に至る迄は基準年からの發達が消費財工業に及ばなかつた。兩工業の一時間當り生産量に關する計算に依れば、合理化は生産設備品工業に於いて一層強かつた。

スエーデン銀行の「スエーデン月次生産指数」には、生産財工業はよく表はされてゐるが、重要な消費財工業の大部分は含まれてゐない。D) 前者の生産の變動は圖表第三十五に見られる如くである。

スエーデンに於ける一般工業の活況は一九二九年に急速に増し、一九三〇年一月に至つて其頂點に達したが同年を通じて高い水準の活況が持續された。然し、一九三一年の前半期に生産は激減した。失業統計²⁾から見れば、生産量の低下は生産財工業に最も多かつた。一九三〇年春と一九三一年夏との間、紡織業及び煙草工業に於ける失業の數字は殆んど變らないが、鐵鋼業及び製材業に於いては急速に増した。

英國に於ける重要工業の生産量に關する商務省の指數を次に掲げる。

鐵鋼及び同製品工業	一九二八年	一九二九年	一九三〇年
	一〇二	一一四	八九

(一九二四年を一〇〇とす)

D) 同指數は次のものから成る(イ)鐵鋼、鐵及び鋼鐵、木材、木材パルプ、紙、過磷酸及び(ロ)煙草製品及び麥芽飲料、尙ほ注意すべきは紡織品が除外されてゐることである

2) 失業統計に關しては The Statistical Year-Book of the League of Nations, 1930-31 所載第十一表に於ける産業別失業數參照、本表は國際労働局より供給せられたものである

機械工業及び造船業	一一三	一二一	一一七
紡織工業	一〇〇	九九	七九
飲食料品及び煙草工業	一〇二	一〇六	一〇五

生産活動の頂點は、鐵鋼業では一九二九年の第二四半期に達し、次に飲食料品工業、次に紡織業が活氣を呈したが、機械工業の最高數字は一九三〇年の第一四半期に記録せられた。一九二八年の平均水準に較べると、鐵鋼業の達した頂點は紡織業の達したもののよりも高く、同時に其後の低落はより一層ひどいものがあつた。

金屬工業、綿業及び飲料品工業に於ける労働組合員の失業率は次の如くであつた。

金屬工業	一九二八年三月	一九二九年三月	一九三〇年三月	一九三一年三月
綿業	二〇三	一七六	二六二	四五八
飲料品工業	九二	一一五	二七一	三六五
	六〇	六七	九五	一三〇

注意すべきことは、一九二八年三月と一九二九年三月との間に失業は金屬工業では減じたが、他の二つの消費財工業では増した事である。右表の最後の二年間に於いては、失業は何處でも増したが、綿業に於いては金屬工業より甚だしかつた。

米國に於ける経過は、代表的な四産業の生産量に關する聯邦準備局の指數を取つて説明するのが便宜である。これ等指數は季節的變動に依て調整され一九二八年を一〇〇としたものである。

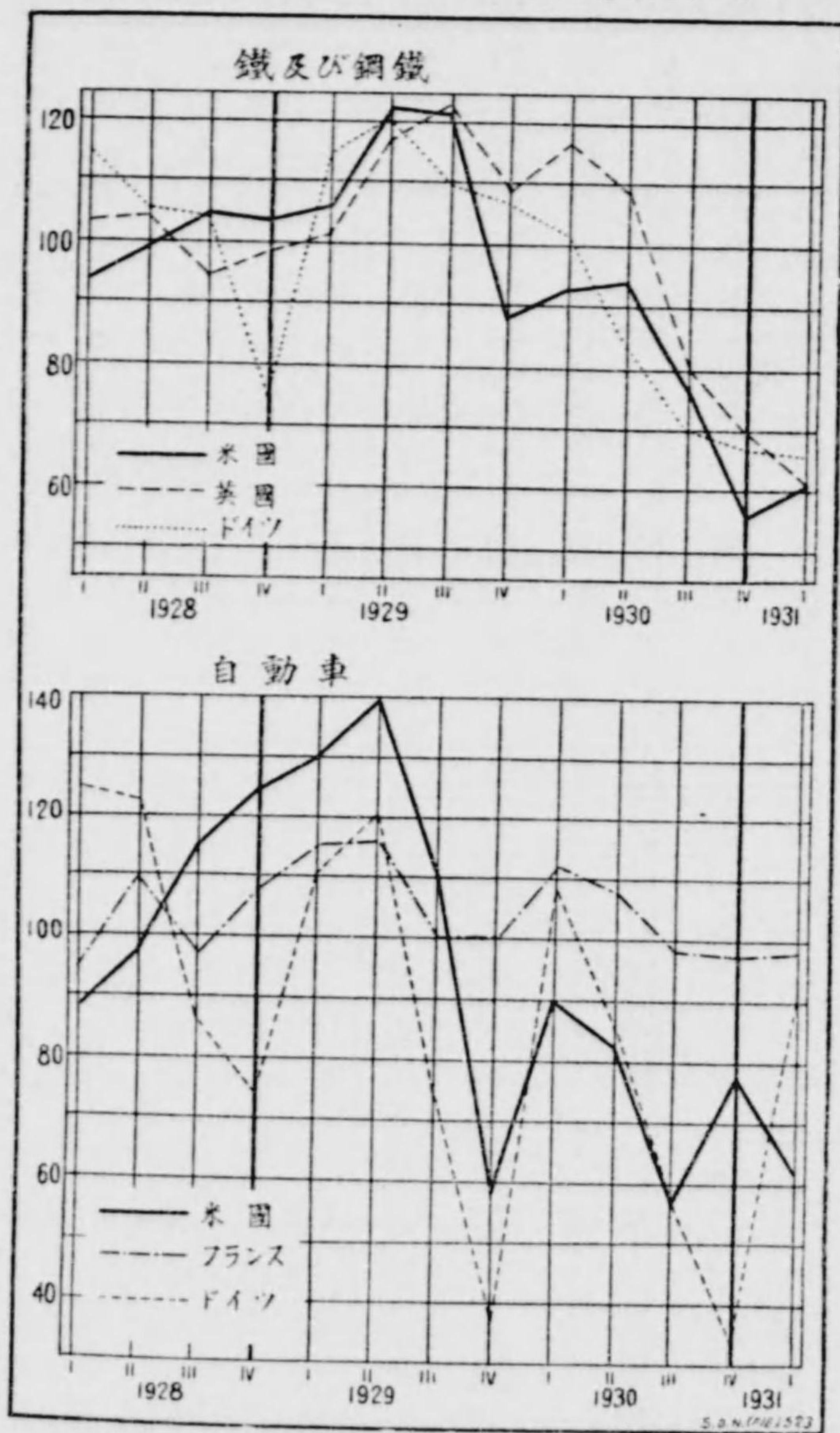
	一九二八年	一九二九年	一九三〇年
鐵鋼業	一〇〇	一〇九	八〇
自動車工業	一〇〇	一二三	七七
紡織業	一〇〇	一〇七	八五
食料品工業	一〇〇	九九	九五

この指數及び圖表第卅六及び第卅七は、不況が鐵鋼業及び自動車工業に於いて他よりひどかつたことを示す。一九三〇年十二月に於けるこれ等工業の生産量の低下は驚くべきである。食料品工業の變動は比較的少い。最近の推算に依ると、米國に於ける消費財の生産量は一九二九年の前半から一九三一年三月迄に二一%減じ、同期に於ける生産財の生産量の減少は三七%であつた。若し自動車を除くならば消費財の減少はもつと少い。

右に示した統計資料は、變動が資本財工業に於いては消費財工業に比し概して

一層幅廣く、其後の不況が一層深刻であつたことを示してゐる。斯くて、景氣循環

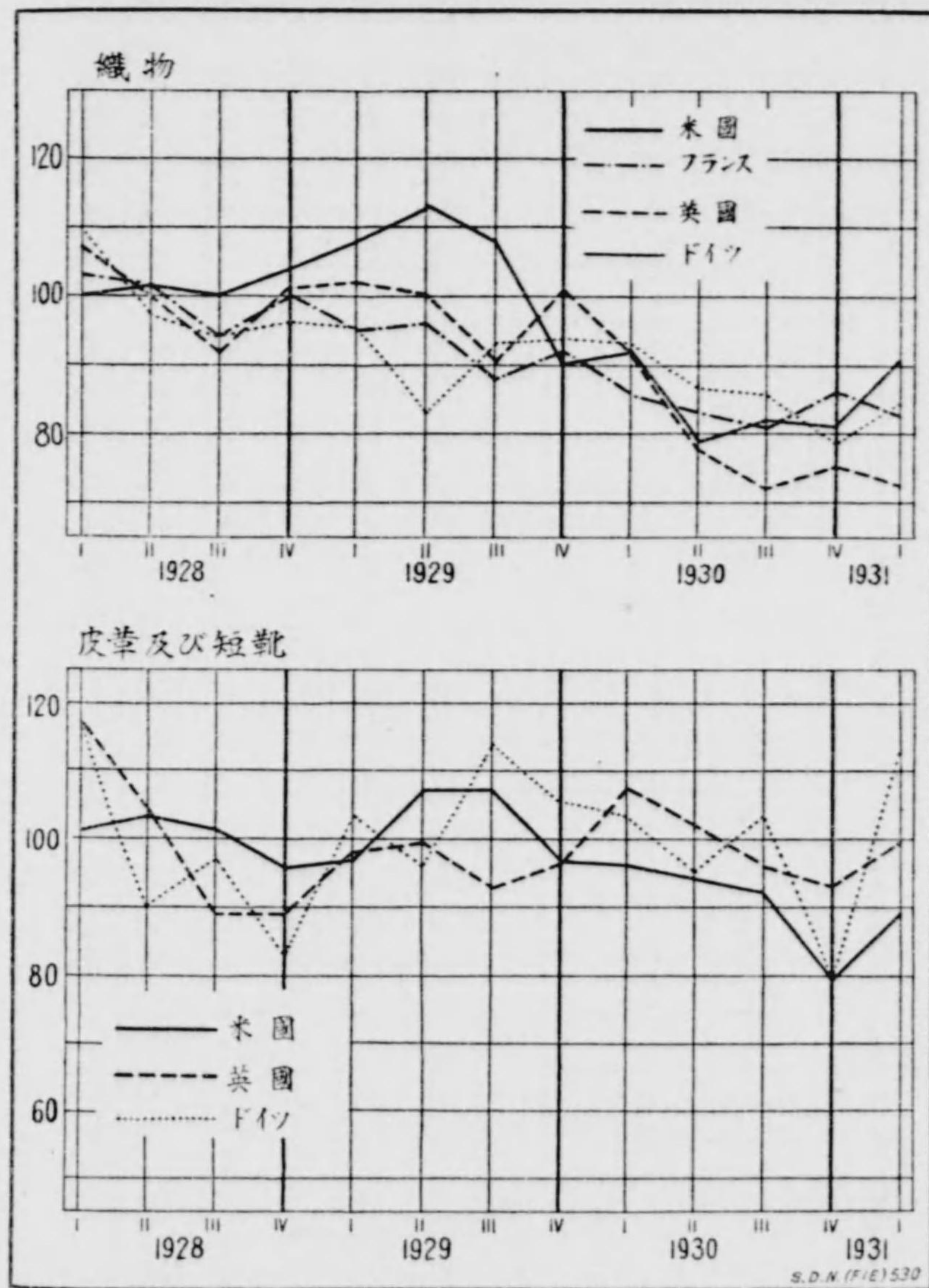
圖表第三十六
鐵鋼及び自動車の生産 (一九二八年を
一〇〇とす)



資料 Federal Reserve Board.
Institut für Konjunkturforschung.
London and Cambridge Economic Service.
Statistique générale de la France.

期間中の生産に關し一般に考へられてゐる見解は大體裏書せられた。然し循環

圖表第三十七
織物、皮革及び靴の生産 (一九二八年を一〇〇とす)



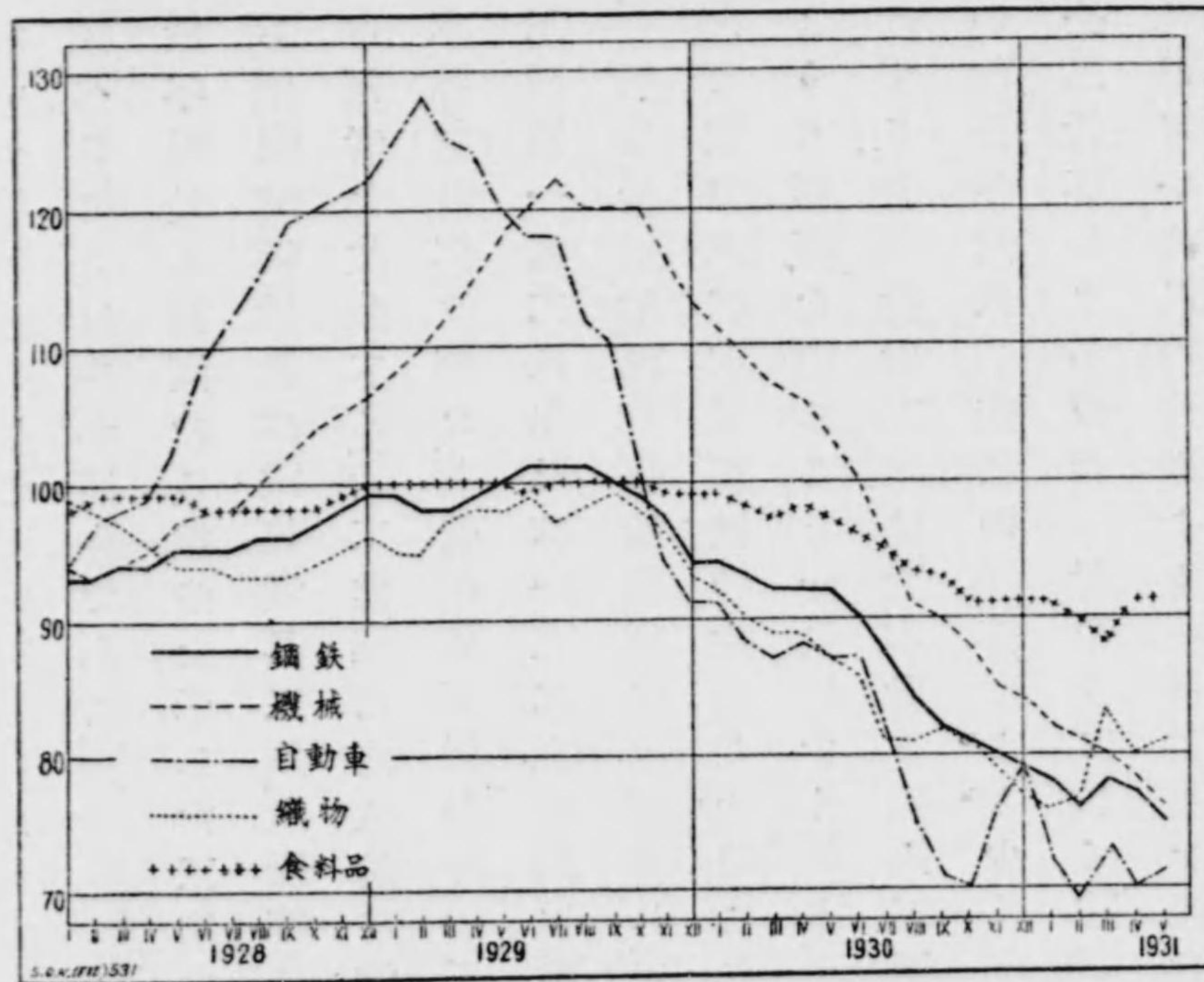
資料 Board of Trade.
Federal Reserve Board
Institut für Konjunkturforschung.
Statistique générale de la France.

の各段階に於いて變動が果して消費財工業よりも資本財工業に早目に現はれたかどうかを述べることは些か困難である。

不況前の數年間最も激洩たる進歩を示した工業は、一方に於いては、新舊の資本財工業——即ち、鐵鋼業、機械及び電氣機具工業、造船等——であり、他方に於いては、資本財及び消費財の兩者を生産する「新工業」、特に耐久的な消費財の新製品工業であつた。例へば、自動車、電氣及びラジオ、蓄音機、護謨製品等の工業である。

「舊消費財工業は一九二八年及び一九二九一年間に假令發展したとしてもそれは小さかつた。然し、景氣循環の轉換後、傾向は逆轉し、主要なる資本財工業は大打撃を蒙つた。たゞ電力及び電氣機械の生産は大體これを免れ得た。「舊消費財工業は他の工業よりも影響を蒙ること一般に少く、他方、自動車及びラジオの如き耐久的商品を生産する「新消費財工業は資本財と殆んど同様の一般的瓦落の影響を蒙つた。織物の如き半耐久的商品の低落はより少く、非耐久的商品の低落は極めて少いか又は全然低落しなかつた。斯やうにして貯蓄を必要とする商品の生産は貯蓄から買はれない商品の生産より一層抑壓を受けた。

圖表第三十八
D) 米國に於ける若干工業の工場労働者
(一九二三—一九二五年を一〇〇とす)



- 1) 季節的變動に依る調整
- 2) 資料 Federal Reserve Bulletin.

上述の製造工業の生産高のみの數字から實際投資の總額の變化に關し何等かの結論を導き出すことは不可能である。尤もこれ等數字は一九二七—一九二九年间に於いて投資量が非耐久的商品の生産高よりずつと増加しつゝあつたことを示してゐる。このことは建築業が殆んど凡て

の國で異常に盛んであつた事實に依つて裏書せられる(第五章A)。又この期間に主要工業國からの機械の如き資本財の輸出が急速に増加したが、これは其他の國に於いても投資が發展しつゝあつたことを示すものであらう。世界に於ける鐵及び鋼鐵の生産は、一九二四年から一九二九年迄急速に増加したが、爾來最高月次數字の約半分に減少した。

米國に於ける土木建築、機械、鐵道、自動車、農具及び家畜に投資せられたる資本額の推算によれば、資本額は一九二七年に相應目立つた減退があつたのを除き、一九二四年から一九二九年末迄増加傾向があつたといふ結論になる。ドイツでは商品ストックを除外した實際投資總額は一九二四年から一九二七年迄迅速に増加した。これ等資本の大部分が生活標準の繼續的引上を齎し、結局劇場、映畫、飲食店等の如きに對する需要を増加させる様な風に投資せられたと思はれるが、これは敢て驚くには當らない。將來の需要を過大に見積ることは常にブルームの特徴である。

右に檢覈したる些か乏しい材料及び其他の報告資料から得た一般的印

D) 一九二四年乃至一九二八年のドイツ國民經濟に於ける資本構成と投資、ベルリン景氣研究所、一九三一年

象は、不況前の數年間國民所得中、實際投資に使用される割合が増加しつゝあつたといふことである。故にこれを投資ブームと呼んでも差支へはない。これに續いて起つた不況期間には投資は極めて急速に減少したが、上述の大投資はこの不況を深刻化せしめる一要因であつたかも知れない(第七章参照)。

物價

各種生産部門に於ける相對的變化が價格體系の上に及ぼした影響及び前に擧げた各種生産財並に消費財の價格の變動を次に簡單に分拆して見よう。これを試みるに當り第一に障礙となるのは、この目的に使用し得る様な生産財及び消費財の價格指數を發表する國が甚だ少いことである。實際手許にある資料は米國、カナダ、イタリー及びドイツに關してのみである。

現在の不況前數年間に於けるこれ等諸國の指數に依て示された物價の動きは若干の特殊の要因に依つて影響を受けた。即ち、消費財に

1) カナダの指數は政府發表のもの、米國の指數は經濟研究所に依つて發表のもの、ドイツの指數はベルリン景氣研究所 而してイタリーの指數は一九三一年三月 La Vita Economica Italiana の特別論文中に現はれたもの

用ひる原料品(概して織物及び食料品)の年々の價格變動は收穫に依つて大きな影響を蒙り、消費者の需要の變動を眞に反映してゐない。又生産財に用ひる原料品は多くの國では多少共有有效な獨占的支配の下にあり、その結果、需要に於ける變化はこゝでは一般に生産高には反映するが價格にはそれ程でなかつた。間接的にはこれ等諸要因は完成品の需要及び價格に影響する。故に各種商品の價格は、若しもそれが景氣循環中に起る需要及び生産能力の變化に依つてのみ影響せられるならばその變化は左程大きくはないであらう。

次に掲げる表には前述の四ヶ國の關係指數が擧げられてある。各種項目下にある商品の分類は近似的のものであつて、最初發表せられた指數に用ひられた分類とは同一ではない。a, d, e 各欄は完成品を表し、b 及び c 欄は原料品及び半製品である。

注意すべきことは、これ等四ヶ國の凡てに於いて消費財及び消費財用原料品の價格が既に下向きつゝあつたのに、生産設備品又は生産設備用原料品の價格がブームの最後の段階に於いて幾分上向いたことである。スエーデンでは、一九二七

第六表 生産財及び消費財の価格指數

	年 度	生産財		消費財		
		生産 設備品 a	設備用 原料品 b	消費財用 原料品 c	完成消費品	
					耐久品 d	非耐久品 e
カナダ (1926=100)	1927	101.1		98.6	93.3	99.4
	1928	93.7		96.9	92.9	99.6
	1929	94.6		95.9	91.1	100.0
米 (1913=100)	1927		155		134	176
	1928		154		139	177
	1929		155		133	175
ドイツ (1913=100)	1927	130	137	154	160	
	1928	137	139	162	175	
	1929	139	138	145	172	
イタリヤ (1901-1909=100)	1927		508	636		678
	1928		451	670		662
	1929		472	619		597

1) 六月

一九二九年に物價水準は下向いてゐたが、生産設備品及び設備用原料品の價格は消費財及びその原料品の價格より低落するところが少なく、賃銀は前者を生産しつゝある工業に於いてより多く昂騰した。

ドイツの生産設備品の價格指數は他の國のよりも變動が少い。これは地方的市場に於いて價格が決定せられ、且つ概してカルテルに依り統制されてゐる鐵、鋼鐵、木材等の如き商品から主として成立してゐるからである。カナ

ダの月次指數をより細目に亘つて檢査すると消費財は全體としてかなり保合つてゐたが、生産財の價格は一九二七年及び一九二八年の上半期を通じて全く規則的に低落したことを示す。生産設備品の價格は一九二八年の下半期に上り始め、完成消費品は一九二八年九月に最高値に達した後、下落に轉じ、ブームの最後の段階に及んで再び昂騰した。生産設備品の價格は、一九二九年及び一九三〇年初期を通じて昂騰し続け、同年の五月に及んで低落した。

米國では資本設備用原料品の價格は、一九二九年三月に最高水準(こゝに考察した三年間の)に達し、同年の殘餘期間中漸落した。完成消費品は全體として同年の初頭より九月に至る間に騰貴し、爾後急速に低落した。耐久的消費品(食料以外の消費品)は同年中價格漸落しつゝあつたが、非耐久的消費品(食料品)は四月より九月の間に急騰した。

不況期間中に於けるこれ等各種商品の價格變動を次に考究しよう。次に掲げる表には一九三〇年及び一九三一年の數字の入手し得る三ヶ國の指數が擧げられてある。

第七表 生産財及び消費財価格指數表

(1929年6月—1931年6月)

	年 度	生産財		消費財		
		生産 設備品	設備用 原料品	消費財用 原料品	完成消費品	
					耐久品	非耐久品
カナダ (1926=100)	1929 6月	94.0		92.2	91.2	96.7
	1930	91.4		82.5	86.4	94.2
	1931	89.1		62.0	80.2	70.1
米 (1913=100)	1929 6月		156	130	175	147
	1930		143	111	166	136
	1931 1)		131	89	148	109
ドイツ (1913=100)	1929 6月	138	138	147	172	
	1930	138	132	119	161	
	1931 2)	131	119	90	142	

1) 四月 2) 五月

何れの國に於いても耐久の非耐久のを問はず、消費品の價格が、生産財即ち完成設備品及びこれを造るに使用される原料品の價格よりも一層低落したことは明である。これは主として、消費財殊に粗性食料品及び織物用原料品の價格が生産設備の基礎を成す金屬及び礦物の價格よりも一層低落したに基因するものである。多くの生産財の價格は地方的市場に於いて決定せられ、而して既に述べたやうに世界の多くの部分で有效なる獨占的統制の下にあつた。従つて前に述べ

た通り、主要なる變動は價格よりも寧ろ生産高に於いて起つた。需要の減退は恐らく消費品よりも生産設備品に於いて多かつたと思はれるが、これに依て豫期されるとは全然反對の價格の動きが、上述の理由のために行はれたのである。

カナダでは生産設備の價格は、一九二九年六月と一九三一年六月との間に僅に約五%方低落したに止まる。直接消費食料品の價格は二八%方、而して他の消費商品は一二%方低落した。同國では建築及び工事材料の價格は一六%方低落した。米國では資本設備用材料の價格は、一九二九年六月と一九三一年四月との間に一六%方低落し、直接消費食料品は二六%、食料以外の消費品は一六%方々その價格に低落を來した。ドイツでは生産財用原料品の價格は、一九二九年六月と一九三一年五月との間に一四%、完成生産財は五%、而して食料以外の消費品は一七%方々低落した。

期待とは反對に、非耐久消費品(主として食料品)の價格の方が耐久商品の價格よりも一層低落したことが見られるのである。然し、これは消費者の耐久性商品に對する需要が一層強烈であつたことを示すものではない。これが理由は、一

面には、食料品用原料品が一般に他の消費財用原料品よりも一層低落してゐたからであり、又他面には、耐久的消費品は高度の製造品であるから、本書の他の箇所でも述べたる理由に依り、一般に不況中價格の低落が比較的少かつたのである。

E 不況に對しての經濟組織の伸縮性の缺如

經濟組織が、需要供給技術及び貯蓄等に於ける根本的變化に迅速且つ圓滑に適合し得ないことは、不調整及び不況を招く所以である。

固定資本は急速に流動化し且つ異なる形に再投資することが出来ない。故に或産業部門に於ける過度の投資は長い間生産能力に影響を及ぼす。勞働も亦一職業から他の職業へと手軽に移ることは仲々不可能で、種々な理由により生産の變化は之を行ふに長い時間を要する。關稅率及び其他の國際貿易の障礙は、圓滑なる適合に特に妨害となり、貿易貸借を——例へば、國際的資本移動の變化に對し——適合させる困難を増し、本報告書の最初に説述せる如き經濟的及び金融的困難を加へる。經濟組織の適合性が一層大であれば、不況の深刻さは一層少からう。又若干工業に於ける生産過剩傾向はより、迅速に消失するであらう。例へば、一九二九

年以後に食料品生産高が少しでも減少したらこれ等生産品の價格はより高い水準に維持せられ、農民に不利な所得の激變は、多少共避け得られたであらうし、從つて製造工業の狀態に於いての攪亂は極めて少かつたであらう（前記第六章A參照）。經濟組織内の不調整は常にその矯正要因を齎らすものである——即ち、商品及び勞務の相對的價格の變化により再調整を有利ならしめるのである。適合が非常なる困難に依つて妨害せらるゝ時は——例へば、供給が極めて伸縮性の無い時は——需要の變化は、適合が容易であつた場合起つたであらうよりも一層激しい價格の變動を齎らすであらう。或意味で生産費以下に價格が低落することは、供給の減少を來すことになる。例へば、護謨價格の低落は護謨樹の栽培數の減少を齎らす。然し、供給が何等かの形式による獨占的統制を以て制限せられてゐる時は、生産能力が需要を遙に超過せる處ですらもこの種の價格の低落は起り得ない。斯くの如き供給制限は、價格變化の媒介を通じての生産の再調整に依り訂正せらるべき供給の超過を防ぐ一方法である。然し經驗によれば、經濟組織の圓滑なる作用には經濟組織の異なる部分で行はれる數量並に價格の調節の間に何等か關聯のあ

ることが必要である。例へば、需要が突然に大減少をして組織的な供給制限が行はれ若干の生産品の価格が維持せられるとしても、同時に他の生産品の価格の激落を招くならば、事態は或程度迄均衡を失ひ且つ不安定となる。完成品の価格が低落する儘に放置されてある時、他方若干の原料品及び半製造品の価格が維持せられる様な時には斯かる事態が起り得る。而して事態がこゝに至れば統制せられない原料品及び半製造品の価格は激落を免れない。同様に、或る労働者の賃銀が動かないことは他の労働者の賃銀の低下の傾向を強めることもあり得る。これに反し、完成品の価格が高い水準に維持せられてゐるならば、これ等商品に対する需要は減退し、而して原料品に対する需要も間接に減退するであらう。斯かる場合には原料品の価格は他の場合に於けるよりも、より一層壓迫せられるかも知れない。更に賣り崩し価格で賣却し得られる商品の量は、若しその商品価格が低落するまゝに放任された場合は少くなるであらう。この種商品の數量的減退は各方面に重大なる影響を與へる。或種の生産品の価格が固定した場合、これは價格の伸縮性の比較的多い商品の價格の變動を増加せしめる傾向がある。

現在の不況の過程中に比較的伸縮性を缺如してゐることを示した物價の種類に關する問題は相當重要性がある。多くの完成消費財は獨占的統制に服し、價格の變動が少いか又は或場合にはこれが毫もなかつた。斯様な價格の統制は特にドイツで普通であつた。生産設備品の部類に屬する完成品には概して斯様な統制はなかつた様であるが、一般製造品と等しく價格の低落は比較的少かつた。完成消費財及び生産設備品の生産費中に入る諸項目も變化は少かつた。鐵、鋼、セメント、硝子、煉瓦及び若干の化學製品の如き原料品及び半製品の價格は多くの重要市場では一九二九年の水準よりも極く僅か低い水準に維持せられ、また筋肉労働及び其他の労働の賃銀は大抵の國では少ししか低落しなかつた。長期利率も亦、比較的僅かしか低落しなかつた、即ち、ブーム中の高水準から略十分の一の低落に過ぎなかつた。課税も引下げられなかつた。——場合によつては増徴せられた。——而して從量關稅及び公私の債務の眞の負擔は價格の低落に比例して増大した。次に、物價體系の或る部分に於ける相對的の非伸縮性が何處迄不況を強め又は緩和する傾向を有つたかを説明して見よう。此の場合問題を一層具體的の形に

し、工業の生産高がこれ等固定した價格及び賃銀の引下に依り増加されるか又は減少せしめられるかを問ふ方が恐らく一層便宜であらう。經濟學者中、或る者は、現在の一般に低い利潤を増加すべき生産費の引下が、生産の擴張に導くべきことを信じ、他の者はまた、賃銀及び確定所得の引下は購買力と需要とを減じて不況を深化せしめると主張してゐる。

この極めて難しい問題の分析に際しては、一方に於いて、所得又は購買力の配分の變化と、他方に於いて、商品及び勞務を需要する爲めに使用される購買力の總量の變化との間の差違を明確にすることが肝要のやうに思はれる。換言すれば、完成消費品及び生産設備品を買入れる爲に使用せられる總購買力が右價格及び生産項目の變動と關係ないものであると假定すれば、其時は、獨占的統制下にある完成品價格の低落は完成品に對する需要を増加し生産増加に導くであらう。これは消費財及び投資財——即ち、耐久的消費財及び設備品何れにとつても眞實である。これ等商品の生産高増加は原料品及び勞働に對する需要増加を伴ふべく、斯くて一般經濟活動の量は増加するであらう。

完成品の生産費中に入つて来る各種項目——即ち、原料品の價格、賃銀及び金利——に於ける引下がどの程度迄、右と類似の効果を有するかは一層極めて不確實である。第一、生産費の引下が完成品の價格に及ぼす影響は様々である。生産費の要素中の或るものは、生産者が市場に餘分の商品を賣出さうと欲する様な價格に對しては他の要素程直接的な影響を及ぼさない。生産量の變化と共に變らない單位當りの費用は、短期間には恐らく賣値に少ししか影響を與へない。單位當り費用の或るものは、長期契約に依て確定せられてゐる、例へば、債務の利子及び或種の給料の如きは是である。不況の間はこれ等の費用は十分埋合せがつかず、その引下は單に所得の分配に於いて製造家に有利に變化するに過ぎず、賣値には何等影響を及ぼさない。短期間ではその賣價に及ぼす影響は概して微々たるものであつて、生産量と共に變る種々の費用——例へば、筋肉勞働者の賃銀、原料費、動力費等の影響とは比較にならない。生産は種々な費用が償ふのでなければ當然停止する。經濟不況の際ですらも製造工業及び其他に於ける賣價は一般にこれ等費用よりずつと高いから、その引下が生産品の價格にどの程度迄の對應的の低落を生ぜしめ

るかは全く不確實である。

尤も多くの場合、各種費用の引下はそれに相應した低落を賣價に齎らしたことは想像せられる。換言すれば、これ等費用が完成品の價格の半分とし、該費用が10%方引下げらるれば價格は5%方低落することであらう。而して、この變化を蒙つた商品の購買の爲めに用ひられる通貨の量が同じだとすれば、生産量は5%方増加するであらう。需要の事情が異れば生産高は多少共増加するであらうが、その差は何れも他の商品に對する需要の變化に依つて相殺されるであらう。斯様な生産費の引下は賣値と各種費用との間の開きをその儘にして置きながら他方、一層大量の商品を賣ることが出来るから、製造業者の収益を増加せしめる。之に反し、貸銀收得者及び原料品生産者は損をするであらう。たゞ完成品の價格が各種費用と同じ割合で低落せしめられる場合だけは、全體としての貸銀收得者及び全體としての企業家の貨幣所得は従前通りで、貸銀や物價の低下はより、大量の商品賣行及び雇傭に依つて相殺されるであらう。斯くてこれ等の人々の、従つてまた社會一般の所得は前よりも、より多くなるであらう。

第八表 建築費指數(上半期の月平均)(一九二三年を100とす)

年	イ	ロ	ハ	ニ
一九二八年	173	174	176	148
一九二九年	173	174	176	148
一九三〇年	173	174	176	148
一九三一年	173	174	176	148

米 國	一 ²⁾	二 ²⁾	三 ³⁾
1928	98	104	106
1929	98	104	106
1930	98	104	106
1931	98	104	106

- D Wochenberichte des Institutes für Konjunkturforschung.
- 2) Associated General Contractors of America.
- 3) Engineering News Record.

費用低減の影響の好例は建築業に見出すことが出来る。何となれば建築業の殆んど凡ゆる費用は變化を蒙るからである。建築材料價格及び建築労働者の賃銀の低落は、家屋を安價にする故に一定の貯蓄を以てより、多くの家屋の建築費に宛てる事が出来るであらう。建築費が現在の不況中に比較的伸縮性の少かつた事實は特別の注意に値する。鐵、鋼、セメント、硝子及び煉瓦は非常に獨占的支配下にあるため、全部ではないが多くの國に於いて、價格低落が極めて少かつた。

第九表 建築材料の生産費指數

材料	一九二九年		一九三〇年		一九三一年		一九三二年	
	四	七	四	七	四	七	六	七
ド イ ツ	一〇〇	一〇〇	一〇一	一〇〇	七九	七九	七八	七八
石 材	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇	九〇	九〇	九二	九二
鐵 骨	一〇〇	一〇〇	九七	九七	七一	七一	七〇	七〇
建 築 木 材	一〇〇	一〇〇	九七	九七	七一	七一	七〇	七〇
總 建 築 材 料	一〇〇	一〇〇	九七	九七	八一	八一	七九	七九
イ タ リ ー	一九二九年	一九二九年	一九三〇年	一九三〇年	一九三一年	一九三一年	一九三二年	一九三二年
煉 瓦 (普通ミラン物)	一〇〇	一〇〇	六〇	六〇	四九	四九	四八	四八
タ イ ル (ミラン物)	一〇〇	一〇〇	八三	八三	七〇	七〇	七一	七一
セメント (ミラン物)	一〇〇	一〇〇	九〇	九〇	八四	八四	八四	八四
米 國	一九二九年	一九二九年	一九三〇年	一九三〇年	一九三一年	一九三一年	一九三二年	一九三二年
煉瓦建家屋 (六室)	一〇〇	一〇〇	九九	九九	九二	九二	九二	九二
木骨家屋 (六室)	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇	八八	八八	九〇	九〇
煉瓦 (普通ニューヨーク物)	一〇〇	一〇〇	九三	九三	九一	九一	九一	九一

材料	一九二九年	一九三〇年	一九三一年	一九三二年
セメント (ポルトランド)	一〇〇	九七	八五	八四
材 木 (組物)	一〇〇	一〇〇	八七	八一
鐵 骨	一〇〇	一〇〇	八三	八三

資料 ドイツ Vierteljahrsheft zur Konjunkturforschung; Wirtschaft und Statistik, July 1931, Part I.
 イタリア Bollettino dei Prezzi.
 米 國 Survey of Current Business.

英國ではセメントの價格は一九二九年の夏から一九三一年の夏まで變らなかつた。更にロンドンに於ける建築用材及び煉瓦の價格は昨年(一九二九年)の半ば以來保合である(それ以前のものゝは發表されない)。

建築賃銀は極く僅かしか低落しなかつた。名目賃銀は、現實の收入を精確に表すものではないが、オーストラリア、英國、イタリア及び米國では一九二九年から一九三一年迄變らなかつた。ドイツとフランスでは些か騰貴さへした。

右の理由に基き暫定的に結論を下して見ると、建築費が一九三〇年に激落してゐたならば、一九三一年には非常な建築活況の機會が増してゐたであらうといふことになる。本問題を更に次に於いて論ずることとしよう。

他の工業に於ける費用の低減がどの程度迄價格の低落及び生産並びに雇傭量の増加を生ぜしめたかは一層不確實であるが、總購買力に變化なしとの上記の假定が正しいとすれば、右の傾向は建築業に於けると同様であるだらう。

この假定の妥當性を分析する前に、若干の條件を述べ、小賣物價に關して生ずる特殊の問題を簡単に論じなければならぬ。

既に示した通り、各種費用及び價格項目の低減は或條件の下では、異なる社會階級間の所得分配上に非常な變化を生ぜしめるであらう。これは需要の方向に同じ様な變化を與へる。例へば、勞働階級の總所得を不變に維持するだけの雇傭の大増加を伴はない賃銀の低下は、この階級に依つて消費される商品の需要を減少せしめ、而して農民や其他の階級に依つて必要とされる商品の需要を増加するであらう。斯様な變化は社會政策の見地から重要であるかも知れないが、生産量に恐らく影響を及ぼすことは少いであらう。何となれば、凡ゆる産業部門に多大の餘剰生産力が存在することを思へば、一つの部類の商品から他の部類の商品へ需要が移る時は、一産業部門に於ける生産高の減少は、他の産業部門に於ける生産高

の増加以上に出でないであらうからである。

附け加へて述ぶべきは、價格及び生産費の引下が、一國のみで行はれて他國で行はれないとすれば、その國の輸出工業の競争力を増加し、斯くて同じ政策が同時に凡ての國々で採用せらるゝ時よりも賣行及び雇傭量の上により、大きい影響を及ぼすことである。

小賣物價の伸縮性は小賣取引に於ける獨占的統制が比較的缺如せるにも拘らず、比較的小であつたやうである。

一定商品の一定價格の維持は多く製造業者の統制に基くものであつて、小賣商人に依るものではない。尤もそこには非常な困難が多いため、小賣物價が卸賣物價の低落に依て當然とされる程度迄、或は同じ速さを以て低落するのを妨げたと思はれる。

小賣商人の利益がその儘に置かれ又は製造工業に於ける賃銀率と同じ位に低下されるに止まれば、小賣物價の低下率は卸賣物價に於けると同様ではあり得ないことは確かである。然し小賣物價の低落が緩慢な爲めに一定の日に於ける同

一商品の卸賣物價と小賣物價との間の開きは嘗つてよりも幾分大きくなつたと信ずべき理由がある。換言すれば、今日の小賣物價は少しく以前に行はれてゐた卸賣物價に基いてゐるのである。

開きの増大は不況期間中、貸銀率の強制的引上又は生産者間の協定に依る卸賣物價の昂騰より生ずべきものと全然同様の影響を賣行及び生産量に及ぼす。小賣物價がより低落すればより大量の完成品が賣れ又生産せられるであらう。このことは國民の貨幣に依つて表示された所得總額が伸縮性の増加に依て必ずしも減少するものではないとの假定と兩立し得るものである。何となれば小賣商人の所得に如何なる減少が起らうとも、それは生産が起ると共に貸銀收得者及び製造家の所得が増加するから之に依て相殺されるであらうからである。

然しながら本章の主として取扱ふ問題——即ち價格體系に於けるより大なる伸縮性が生産量に及ぼす影響の問題——に對しては本問題を簡單化する爲めに最初に持出された假定、即ち伸縮性が大であつても現存の通貨購買力の總量が減少しないといふ假定に就いて分析が行はれる迄は、回答を與へることが出来ない。

現在の不況中、貯蓄の量は投資目的の信用の需要よりも恐らく大であつたことは上述した。故に購買力の一部は少しも用ひられなかつたのであつて、この事實は價格を壓迫し而して生産量を減退せしめる傾向を促した。明かに價格及び貸銀項目の低下は、貯蓄量及びクレジットの需要の上に影響し、斯くて物價及び生産の一般的低下傾向を弱めるか又は強めるのである。

商品は將來何時か賣る爲めに生産せられる。故に現在の生産量を決定する生産者は現在の生産費に關して豫想され得る生産費及び賣値を考究しなければならぬ。將來の賣値の變化に關し定まつた意見を樹てることは生産者にとつて極めて困難である。けれども生産者がその決定の基礎を一部分、將來の生産費に對する見込に置くことは確である。

例へば綿製品の製造業者が原棉の價格又は近い將來に於ける銀の低下を期待するならば、彼は賣値がこれと同様に變動するこ

1) この表現は本書を通じて廣義に使用され、個人の貯蓄の使用及び既に得たるも今迄の處利用されなかつた銀行信用の使用を含むものである。商品及び勞務を需要する爲に用ひられる購買力の總量の増加が必ずしも支拂手設の數量の増加を來たさずしてその速度の増加を來たさせ得ることを又念頭に置かなければならない。(第六章Bを見よ)

とを期待し、現在の高い生産費では出来るだけ生産を減らさうと試みるであらう。斯やうにして近き将来、生産費低下の機会があれば、製造業者はその生産高及びその信用に對する需要を制限しようとするだらう。

更に今述べたことから離れて、賃銀、原料品若くは半製品の價格の低下は企業家の信用に對する需要の減退を生ぜしめるものである。又、賃銀の低下は労働階級の消費を減退せしめ、且つ製造業者の損失を減少せしめ、或はその利益を増加せしめて、貯蓄額を増大せしめる。その結果、貯蓄の供給増加は資本市場に於ける需要の減退に出合ひ——勿論金利の低下は或る程度の需要を刺戟するかも知れないけれども——貯蓄の總ては貸付けられないのが常である。斯くて現存總購買力は減じ、その結果物價及び生産の上に壓迫的影響が齎らされる。

斯やうにして本節の冒頭に述べたやうな生産費の低減に依つて齎らされる生産への直接の刺戟も、購買力の低下傾向を強める力によつて相殺される。現在の不況に於いて、物價や賃銀率の一般的低下が、生産高を現在以上の水準に維持せしめ得たであらうか否かは確かではない。換言すれば、或物價及び賃銀の維持は、之

により恐らく他の物價及び賃銀を壓迫する傾向があつたけれども、物價が實際低落した以上に低落するを防いだと云ふことはあり得る。賃銀低下の影響に關する相反する説は共に眞理の核を含んでゐる。互に相反する諸力が働いてゐるので、その影響により生産量が如何なる方向へ向けられるかは個々の場合の實際事情に依るものである。

尤も一種類の原價——實際投資の原價——の伸縮性の大きなることは生産の多量の維持を生ぜしめ、又間接には購買力を起し、斯やうにして不況を緩和することは確かであるらしい。不況が始まつた時、將來に關する期待が一層都合悪くなると共に投資の量は衰へる傾向がある。投資原價が低下しなければ、投資の收縮は免れ得られない。原價が實際に低減しつゝある時は、投資への刺戟は殆んどないと云つてもよい。然しながら原價が底に達する時回復への刺戟がある。建築費を例にとれば、多くの國に於いては家賃の水準は一九二九年に住宅を建てると儲けになつた。家賃は爾來好都合に保合つた。一九三〇年に於いて建築費にかなりの低減が行はれてゐたならば、建築事業の活動は利益を齎らしたであらう。斯やう

にして一定の貯蓄に依り、大量の建築事業が融通を受けたのみでなく、建築に使用された「クレジット」の總量、従つて例へば一九三〇年に用ひられる購買力の總量——も一層大であつたであらう。

現在の不況では非耐久性の消費財に對する需要は投資財——即ち耐久性商品及び生産設備品——に對する需要よりも一層よく維持されてゐた。これは或程度迄非耐久性の消費財と同じ位に投資財の價格が低落しなかつたことに基因する。投資財の價格の低落が特に他の工業に於いてこれに相應せる生産費及び價格水準の低下を伴はない時はかゝる商品に對する需要を刺戟する。クレジット及び購買力量に對する需要は斯やうにして増大する。例へば他の工業に於ける如く類似の賃銀低下を伴はない機械工業に於ける労働賃銀の低下は、機械を他の工業に於ける労働と替へることによつて利益を得るであらう。投資取引の原價に入る獨占的價格——例へば鐵及び鋼鐵の價格——の低落も亦同じ影響を及ぼしたであらう。機械及び他の投資財を労働に代へても利益が少い時生産費が始終低減されるならば、右の低減に依つて驚らされる投資の増加傾向は一層弱くなるであらう。

うことは明かである。他方、或工業では生産費低減は投資を刺戟して充分なる利益を回復せしめるであらう。右傾向の何れが一般により強いかを判断することは困難である。それは各箇の場合の事情に依存するやうに思はれる。尤も投資を刺戟する一般卸賣物價水準の將來の昂騰に對する期待は生産費の一般低減に依つて弱められる。斯くて景氣の回復は生産費と物價間の均衡を不況前のそれよりも一層低い水準に回復せしめるかも知れない。

斯やうにして生産財原料品の價格が消費財原料品より遙かによく維持せられたこと及び投資取引に於ける賃銀が他の工業に於ける賃銀と比較して需要が後者よりも前者に於いて一層衰へたにも拘らず、低下しなかつたといふ事實は、經濟界の上に刺戟的影響を及ぼす投資の回復を阻む傾向がある。右の阻止的影響は一九三一年に於いて強められた様であつた。それは多くの實業家が投資取引に於ける價格及び賃銀低下の反抗は破壊され従つて取引が延期されることを期待しつゝあつたからである。

賃銀及び他の生産費の普遍的低下は生産を増加する傾向があり、而して右低下

は生産費と賣値との均衡をよくし、回復の必要なる條件となるものである。然しながら、深刻なる不況中生産量は少なく、生産費は嵩まり、従つて生産高の一個當り平均生産費は比較的高かつた。賃銀や原料品價格の如き各種の生産要素の實質的低下も、大抵の工業に於いては、好況時の現存水準迄平均生産費を低下することが出来ないであらう。假令低下しても、完成品の價格が現在のやうに甚しく壓迫されてゐる限り、生産は儲けにはならぬであらう。多くの工業に於いて平均生産費が現在の價格以下に低下するならば、變動する原價は底知れず殆んど零に迄低下せねばならなかつたであらう。經驗に依れば、回復は利潤の低い時に起り、而して生産をして儲けあらしめるのは生産量の増加であることを示してゐる。價格が原價を遙かに超過する限り、生産高の増加は勿論生産者の利益になる。

利子水準は實際投資の原價に於ける、根本的に重要性ある項目である。例へば住宅建築の如き投資が儲けになるかどうかは住宅建築費のみならず、又毎年の利子支出の件ふ額に依り決定されるのである。建築費及び利子の二〇%方の低下は毎年の家賃を殆んど三六%低下せしめるであらう。同じやうにして多年に亘

り使用すべき極めて高價な機械を購入することは、利子費用を一層低下せしめ儲けを一層多くするであらう。故に、長期利率が實質的に低下しないことは、投資量を低減せしめ且つ現在の不況を愈々長引かす一要因である。この利率の低下し得ない諸原因は第五章(C)に於いて簡単に説明した。

高率課税の生産量に及ぼす影響については、これが決定は容易でない。減税——例へば公債利子の引下又は賃銀及び官公吏の俸給の低減——が總購買力に影響を及ぼさない限り、減税は單に收入の配分上の變化を伴ふに止まる。右の官公吏に依つて爲される勞務に於いては、小賣物價の開きから生ずる賣行の増加に對應する増加はないであらう。他方、特定國に於ける課税の相對的低減は勿論右の國の競争力を増加する傾向がある。他の事情にして均しければ減税は賣行及び生産量を増加する傾向がある。

本章に於いては、經濟的不況を緩和し又は強める伸縮性及び非伸縮性の形式の問題の或局面を檢覈し且つ二三の暫定的の結論を行つた。現在の經濟組織は物價機構に於ける變化に依る調節の下に樹てられてゐる。固定的要素が右機構の

中へ入り込み該機構の作用に影響を及ぼし且つ或程度迄その作用を阻止する。右事情に依り過去二ケ年間世界に於いて行はれた不況傾向に對して經濟組織の反抵抗力は弱められ而してこの組織はその恢復力を喪失するに至つたことはあり得ることである。他方既に述べたやうに或事情に於いては物價や貨銀の固定することは有利なる影響を及ぼすことがあり得る。尤もこの問題及び景氣循環の科學的分析は尙幼稚なる程度にある。

第七章 従前の不況との比較

本章に於いては手許にある資料に基き従前の不況の状態について研究せんとするものである。戦前の事業状態に關しての充分なる世界的數字の缺けてゐる爲め、本章に於ける研究は主として資料の存する少數の重要諸國の状态に局限せられざるを得ない。

先づ順序として最初に、多くの不況期間の生産、貿易、物價及び金利の一般的變動を比較し、次いで現下の不況と過去六十年間を通じての主な經濟不況との類似若くは相違の重要な諸點を檢討することとする。生産高の量

統計資料の缺除、特に月次統計の缺除は、生産に於ける變化の必要な比較を困難ならしめる。

戦前までは銑鐵生産を景氣循環研究の最も重要なものとしてゐた。然し前章

に於いて明かなる如く、工業生産に於ける銑鐵の相對的重要性は、非鐵金屬の多量を使用しつつある電氣機械及び其他の工業の發達せる今日に於いては、以前よりも薄らいである。又、銑鐵生産高の數字は、化學工業及び最近愈々重要化する他の工業の活動の變化に影響されて自然下つて來た。この部門に於ける變化は工業生産の強度よりも寧ろその動きの傾向を示してゐる。

六重要生産國¹⁾に於ける銑鐵の生産高は一八七三—一八七四年に八%、一八八三—一八八五年に一〇%、一八九〇—一八九二年に六.五%方夫々減少した。六ヶ國全體としての減少は一九〇〇—一九〇一年には殆んど見るべきものがないが(〇.二五%)然しヨーロッパ五ヶ國だけについては、一〇%もの減少があつた。一九〇七—一九〇八年は二三%、一九二〇—一九二一年は四三%、又一九二九年から一九三一年前半までには約四〇%の減少を來たした。最後の場合を除き、右百分率は何れも最高生産高の年と最低のその變化を測定したものである。一八八三—一八八五年の不況を除く従前の不況に於いては、生産高は恐慌の翌年に至つて最低水準に達した。換言すれば、二年目にな

1) 英國、フランス、ドイツ、ベルギー、スウェーデン、米國

つて多少の回復が始まつたのである。銑鐵生産の最近の衰退は、従前の何れの不況よりも長く繼續し、且つ一九三一年の統計によれば生産高の減少は益々激しくなりつゝある様である。

石炭の生産高の諸不況を通じての減少は國に依つて著しく異つた。世界全體としての戦前諸不況期中に於ける減少は大したものではなかつたが、戦前數十年間の長期に亙る産炭高は増加傾向にあつたので、この生産の増加しなかつたことはそれ丈けの收縮に匹敵してゐた。戦後は生産の上昇的傾向が現はれなかつた。電力に依る新技術の發明の結果、石炭の重大性は、この數十年の中に變り、且つその結果、世界産炭高に著しい變化を齎らした。一九二〇—二一年の世界産炭高の減少は、今日の不況時よりも尙一層甚だしかつた。但し、右減少に比しこの二年來著しい相對的減少を來してゐる國が若干ある。

重要生産國に於ける纖維工業は、従前の不況時程の影響は受けてゐない。英國の原棉の輸入量は國內消費の次の如き衰退のため増加を見てゐない。

一八七四—七五年

六%減

一八八四—八五年	一八%減
一九〇七—〇八年	一四%減
一九二〇—二一年	三八%減
一九二九—三〇年	四二%減

フランスでは纖維生産指數は一八九九—一九〇〇年に一三%、一九二〇—二一年に二一%、一九二九年から三〇年に八%夫々下つた。一九三一年の數字は尙多大の低下を示してゐる。

ドイツの棉花輸入量は一八七四—七五年に一〇%、一八八三—八五年及び一九〇七—一九〇八年は比較的少く夫々約五%減少した。現下の不況に於いては、その減少はもつと甚しい。ドイツ紡績工業の生産指數は、一九二八年より一九三一年前半の間に一二%下つた。

資本財生産についての統計資料は除外してゐる爲めその比較は困難である。フランス一般統計局作成に依る建築工業指數は、フランスの比較の基礎となるべきものを示してゐる。それに依れば、一九〇一—〇三年の間に約七%、一九〇五—

〇七年及び一九二〇—二一年に夫々一五%の減少を示してゐる。一九三〇年に高まつた建築事業は一九三一年前半に七%減少した。

米國に於ける建築事業の縮少は著しい。價格を以て表示した建築縮少は十年前に比し一一%、一九〇六—一九〇八年には二〇%であるが現下の不況時の減少は次の如くである。

一九二八—二九年	一四%
一九二八—三〇年	三二%
一九二八—三一年 ¹⁾ (五ヶ月)	五二%

二十世紀に於ける三大不況の何れに於いても米國の建築事業は轉換期の前年に後退し始めた。其他の國に於いても同様、建築事業の轉換は不況前二年前の間に起つた。

造船に於いては従前の不況時に於ける程ではないにしてもこの二年來その活動に相當の衰退があつた。然し一九三一年に入りこの衰退は急激となつて來た。

1) 聯邦準備局の指數に據る

戦後に於ける米國の二回の不況の比較に就いては豊富なる資料がある。生産指數の比較は次の如き結果を示してゐる。米國の工業生産額は聯邦準備局の指數に依れば一九二〇—二一年に二三%、一九二九—三〇年に一八%夫々減少してゐる。季節的變化を除く月次統計は一層甚しい衰退を示してゐる。即ち、その減少は一九二〇年六月以後九ヶ月間は二九%、一九二九年六月より一九三〇年十二月までの間は三二%であつた。それは米國の生産高が九年前の不況期に於けるより一層減少せることを現はしてゐる。

他の諸國については一般に餘りに短期間の生産指數より外に得られないが故に従前の不況との比較研究は困難である。且つ蒐集せる各種生産資料は現下及び過去の不況を比較する爲めの完全な統計の基礎としては不十分である。或る場合に於いては一九二〇—二一年の生産減退に比し優される場合もあるが、最近の生産減退は概して前世紀或は一九〇〇—〇一年及び一九〇七—〇八年の不況時よりも甚しかつたことが窺はれる。

一九二九—三〇年間の世界貿易價格の相對的收縮は次の表で知られる通り先

例にないものである。

一八七三—一八七四年	(-)	五%
一八八三—一八八四年	(-)	四%
一八九〇—一八九一年	(-)	一%
一九〇〇—一九〇一年	(+)	〇.五%
一九〇七—一九〇八年	(-)	七%
一九二九—一九三〇年	(-)	一五%

一九二九年と三一年の春の間に世界貿易は四〇%方收縮したであらう。勿論現在の不況時には物價下落が相對的に大きいといふ事を念頭に置かねばならない。然し又貿易總量が第五章に指摘せる如く従前の場合よりも遙かに減少せる事は疑ふ餘地がない。

ロシアの生産

前章に(第五章A及び第六章C)指摘せる如くロシアの地位は特殊である。その生産高は最近二年間に著しく膨脹した。然しロシアが景氣循環とは性質に於

いて異なるが、この十年間に激しい事業變動を経たことを注意せねばならぬ。

ロシアの周期的不況に對する免役性は、經濟組織の新變化に由來せる新現象であると屢々考へられてゐた。然しながらロシアの經濟組織の中では、寧ろ原始的な形式にある農業が大部分を占めてゐるといふ事實が、今まで他所の景氣變動からこの國を獨立せしめてゐたのであるから、さきの觀察は單に部分的にしか正當でない。これは又同様な産業組織を以つてゐる他の國々にも適合する事である、物價

手許にある統計資料によれば各循環的衰退は卸賣物價の一般的水準の低下によつて明かに示されてゐる。この低下は最も規則正しい現象であつたので多くの經濟學者は、これを經濟不況の最も特徴的な形狀であると看做した。物價下落の性質は夫々の場合に依つて勿論異り、各循環も亦夫々異つた特殊性を現はしてゐる。現在と過去の不況時の物價變動を充分比較する爲めには、この報告の範圍以上に亘る過去の不況に關する材料につき詳細な研究が必要とされる。本文に於いては單に一八七五年以來の諸不況期に於ける物價下落の著しい特徴を指摘

し、且つ現在の物價下落との類似及び相異の顯著な諸點に注意を喚起せしむるのみに止める。

かゝる一般的比較に必要な戦前不況の資料は非常に不充分である。多くの場合、一般物價指數には、年平均が使用されてゐるので、急激な物價下落時期に於いて特に重要な月々の變動の測定が出来ない。且つ又前世紀に作られた指數は殆んど全部これが食料品原料及び原料品なるに反し、今日の指數は製造品中より自由に選ばれたものをも含めてゐるので、右兩者の比較は必然粗雑とならざるを得ない。

研究對象たる不況時の物價下落の性質は可成變化して來た。前世紀の終り近く、物價水準が長期の下降傾向にあつた時、循環的衰退時の物價下落は、長期の物價上昇傾向の時期に於けるよりも一層著しいものがあつたやうに思はれる。下降傾向は一八七二年から一八九六年まで續いた。この不況は一八七六年前後に極く短い回復期があつたのみで、其後一八七九年まで續き、かくて物價指數はその前の景氣時代の數字の約半分にまで下つた。

物價が上昇的運動をなした時期は一八九六年より一九一三年に至る間であつたが、既に述べた如くその不況に於ける下落は僅少であつた。例へば一九〇〇—一九〇七年に於ける物價下落は、一八七三—一八七五年又は一八八四—一八八六年に於ける程甚しくはなかつた。然し一八九〇年初期の不況では或る國々に於ける物價下落は極めて僅かであつた。これ等の事實は次の表で明瞭である。即ちこれは指數の存在する四ヶ國に於ける卸賣物價の一般水準の下降比率を示してゐる。數字は前述の如く精密な算定でなく大部分推算である。

大戰直後數年間は多く不換紙幣が用ひられ、従つて一九二〇—二二年間の物價の變動は他の不況時期のそれとは多少異つた特色を持つてゐるので次の表ではこれを省いた。

第一表 卸賣物價下落率¹⁾(一〇〇%)(年平均)

年	英國	フランス	ドイツ	米國
	スタテイスト	一般統計局	經濟統計局	勞働統計局
一八七三—一八七五年	一四	一〇	一三	七

一八九一—一八九三年	六	四	一八	2) 七 3) -1 四
一九〇〇—一九〇二年	七	五	七	
一九〇七—一九〇八年	八	七	六	
一九二九(上半期)—一九三一年(上半期)	二八	二四	一七	

1) 資料 Annuaire statistique de France

國際聯盟統計月報

Wagemann: Struktur und Rhythmus der Weltwirtschaft

- 2) 一八九二年
- 3) 一九〇一年

十九世紀の物價指數に信頼を置くことが出来るとすれば、現在の物價下落は前世紀後半の不況に經驗されたよりも餘程烈しいものと思はれる。

物價の下降期間も亦、比較すれば興味多いであらうが、残念なことに古い月次資料が手に入らない。然しながら物價下落傾向の長期間を通じての急激な下落は、物價の常態の上昇運動期間中のそれに比し、長く續いたと思はれる。

現在の物價下落は一九〇七—〇八年、又は一九二〇—二二年の期間よりも長く

續いてゐる。世界の大部分に於いて、物價は殆んど三年の間下り続け、又二年間は急激な下落を來たしつゝある。一九〇七—〇八年間に於いては一年足らずの間（米國では僅に四ヶ月間）下つたが其後又上昇に向つた。然るに一九二〇—二一年には、物價は米國では二十ヶ月間、他の諸國でも同じ位或はそれよりも多少長い期間下つてゐた、然し若干國即ち、通貨膨脹を續けた諸國ではこの期間はずつと短かつた。

一般指數によるよりも個々の商品價格の動きに依つて一層確實な物價下落の相對的深刻性を窺ふことが出来る。次表は前世紀後半の大不況中のドイツに於ける重要商品價格の下落を示したものである。下落は、何れの場合にも不況直前に於ける最高點から回復直前の最低點まで算定されてゐる。

第二表 ドイツ商品價格下落率（100%）*

	石炭	銑鐵	銅	羊毛	棉花	皮革
一八八四—一八八六年	三六	四九	四六	四二	三三	三六
一八九三—一八九五年	四四	四七	四八	三七	五五	二二

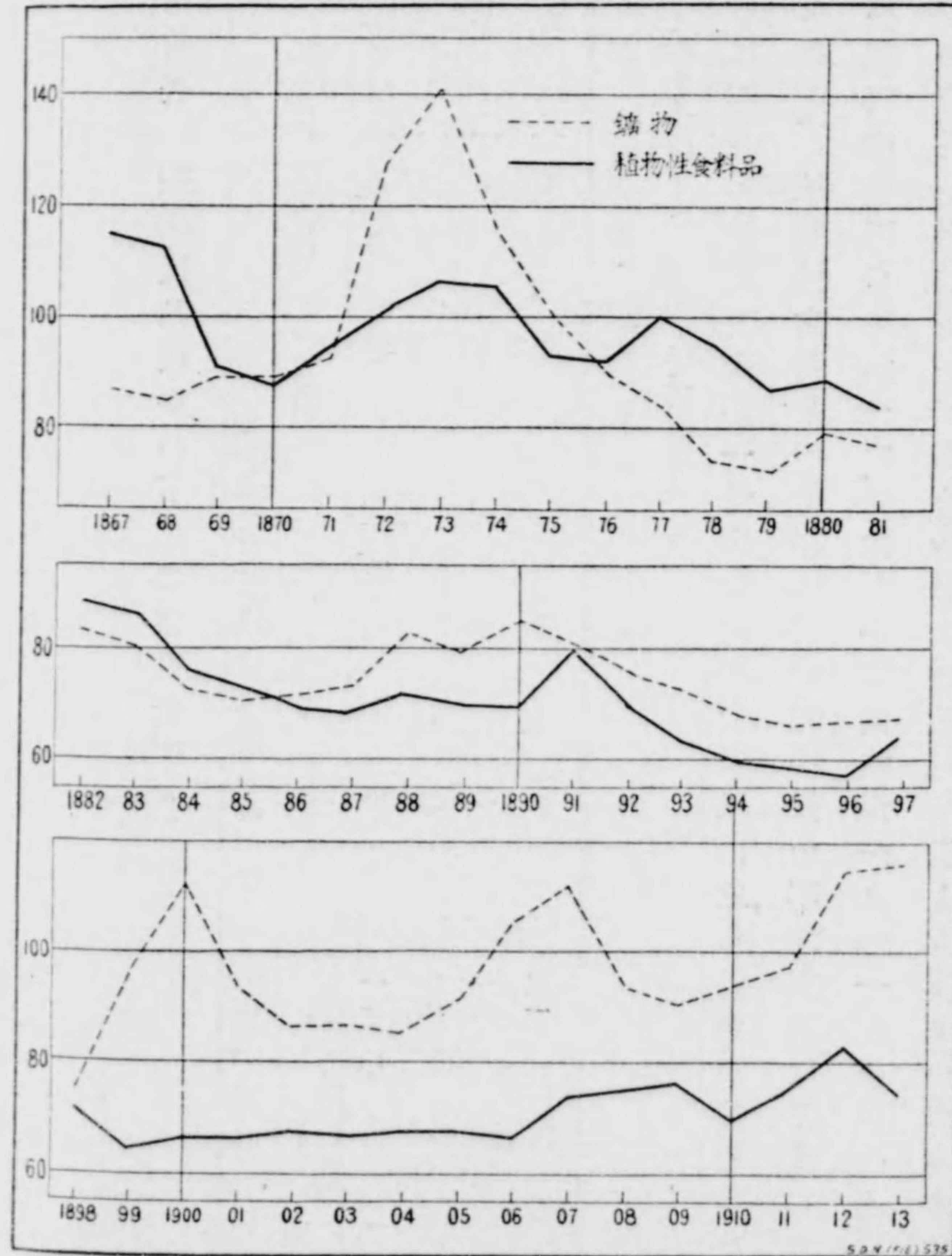
	一九〇二—一九〇三年	一九〇八—一九〇九年	一九三〇年七月—一九三一年
石炭	九	四	九
銑鐵	三七	一九	八
銅	三三	四九	六三
羊毛	三六	二二	六九
棉花	四一	三二	五七
皮革	八	二八	六五

* 資料 Wagemann: Struktur und Rhythmus der Weltwirtschaft
D) 一九三一年八月

一九三一年の初期迄だけが算定されてゐるに過ぎないが、右の表によれば、石炭及び銑鐵を除く全商品の現在の物價下落は従前の不況に比較して一層烈しいことが分る。十九世紀の不況と比較して最も著しい對照が石炭及び銑鐵の動きの中に見られる。從來これ等商品は非常に敏感であつた。これ等は概して一般商品に先んじて下落し或は騰貴し、そして一層廣範圍に變動した。然しながら現世紀の初期以來石炭及び鐵工業のカルテル化の爲め、その價格變動は非常に狭まれて來た。現在の不況では石炭價格は他の多くの商品と比較し割合に下つてゐない。多くの國內市場に於いて石炭價格は實際に變化を見ず、中には騰貴さへしてゐる。

フランスに於ける物價はドイツと殆んど同様な動きを見せた。右兩國に於ける

圖表第三十九
一八六七年乃至一九一三年の英國に於ける動物性及び植物性食料品の卸賣物價
(index of Sauerbeck and The Statist.)
(1867-1877=100)



資料 Journal of the Royal Statistical Society
The Statist

すべきである。一八七四年に於いてすら圖表第三十九に示す如く相對的高水準を保つてゐた。

穀物の生産高は銑鐵生産に反映せられたやうな製造工業の活動とは全く異つた變動をしてゐる。かゝる事實は收穫の量と價額の變化が景氣循環の原因なりとする理論の助とはならない。然し、この事は農業が好景氣であつて農民の購買力が充分ある時、不況の時期が短いのは偶然ではない事を示してゐる。且つ又、農業と製造工業とが同時に不況に陥る時には、その不況は相互に深め合ふ傾向を持つてゐる。

全商品中、礦物の價格は不況期に最も頑固に、そして烈しく下落した。一八七三年の恐慌後銑鐵と石炭は三分の一方下落した。近く戦前不況に於いてはそれほどではなく、且つ例へば、現在不況に於けるドイツ、フランスの如く屢々非鐵金屬——銅錫の如き——の下落は銑鐵及び石炭と同程度若くはそれ以上甚だしかつた。例へば、一九〇八年の英國の銑鐵價格の下落は約一〇%、石炭はまだそれより少なかつたが、他方銅は約三〇%、鉛はそれより稍少く、錫は二三%、夫々の下落振であつた。

現在の不況に於いては原料品価格が製造品のそれよりも急速に下落したことは第五章(B)に述べた通りである。この現象は現在の不況にとつて特別なものはなく、資料の存する他の不況時期に就いても見られる事である。それは一九二〇年乃至一九二一年に於いて特に著しかった。例へば、一九二一年スエーデンの完成品の物價指數は、原料品よりも二七%も上に留まつてゐた。又、米國では國民經濟調査局作成の製品物價指數は原料品より三三%上にあつた。(右指數は兩者共一九一三年を基礎とする)。不況より回復期に入つた時、その指數の開きは漸次縮まつた。一九〇七—一九〇八年の不況には米國に於いては原料品價格は一一%下落した。然るに製品は八%下つただけであつた。

現下及び従前の不況に於ける生産財と消費財の物價變動の間の相違に、特別な注意を拂はねばならない。第六章に記述せる如く現下の不況では、生産財の價格下落は消費財の下落に於けるより遙かに少なかつた。手許の資料に依れば、この事實が一九二〇—二一年及び戦前不況の經驗とは反對である事を示してゐる。一九二一年國民經濟調査局作成の生産財指數は三九%下つた。然るに消費財指

數は三〇%下つたに過ぎなかつた。カナダでは生産財(原料を含む)は三一%下り又消費財は二三%下つた。然し、生産設備は一九二一年に騰貴し、一九二二年には相對的に多少下落した。米國及びドイツの公の指數に依れば、一九〇七—一九〇八年の不況に於ける米國の生産財は十五%、消費財は七%、一方ドイツでは生産財は二四%、消費財は九%の下落であつた。現在の不況に於ける生産財の價格下落が比較的僅少なものは、概して、これ等商品の原料品の多くが、殊に鐵及び鋼鐵生産品が、好況及び不況を通じて價格の安定を保たんとするトラスト、カルテルの統制の下におかれる事が多くなつた事實に依るものである。

一九二〇—二一年の不況期には小賣物價は卸賣物價に比し、その下落の度は遙かに小さかつた。一九二二—一九二八年に亘る小賣物價の高水準に就いては、前章で詳細に論じた。戦前不況期に於ける小賣物價指數は極めて僅かの國に存在するに過ぎない。然し、これ等指數は、一樣に小賣物價には少しの下落も見ず、假令あつたにしても卸賣物價の如く急速ではなかつた事を示してゐる。例へば、一九〇八年に於ける英國及び米國の卸賣物價は一九〇七年よりも一〇%方低かつた。

英國では労働省發表の小賣物價指數に依ると二%の上昇であり、米國の労働局小賣物價指數は三%の上昇を示してゐる。英國の卸賣物價はサウアーベックの指數 (Famerbeck's index) によれば、一九〇二年に於いては一九〇〇年よりも五%以上低いのに、他方小賣物價は約二%上つてゐる。

金利

今日の不況は短期金利の著しい下落を惹起した。然し、従前の不況と比較すれば、この下落は従前よりも大きなものではない。次表は、深刻なる恐慌の勃發せし年の平均市場利率、その後の最低年平均率及びその二つの年の間の減少率を示したものである。

この表は單に年平均を表してゐるに過ぎないが現在の金利の低下は過去の諸不況に比してさして著しいものでないことを示してゐる。市場金利は二分ノ一に下り、従前の場合にはそれ以上も下つた。ニューヨーク市場の月次數字は一八七三年六月から一八七四年七月までの間に七五% (一七%から四三%まで)、一九二九年十月から一九三一年六月の間に七〇% (商業手形六・二五%から二%まで) の下

落を見せた。

第五表 従前の不況に於ける市場金利

D 一九〇一年	ロンドン		ニューヨーク		
	減少率	平均率	減少率	平均率	
一八七三年	四・七〇	一〇・二五	一九〇七年	四・四九	六・三七
一八七五年	三・一四	五・五一	一九〇九年	二・二八	三・九八
減少率	三三%	四六%	減少率	四九%	三七%
一八九〇年	三・八八	五・六六	一九二〇年	六・四〇	七・一二
一八九二年	一・七六	四・一三	一九二二年	二・六五	四・四二
減少率	五五%	二七%	減少率	五九%	三九%
一九〇〇年	三・七〇	四・三五	一九二九年	五・〇八	五・八〇
一九〇二年	二・九七	四・三一	減少率	二・三九	二・四三
減少率	二〇%	一%	一九三一年	五・四%	五・九%

然し現下の不況中に下つた短期資金の利子の絶對的水準は、若干國では非常に低かつた。最近に至つて金利は上昇の傾向がある。

公定割引率の變動は第六表に示されてゐるが、市場利率と同様な動きをしてゐるので別段説明の必要はない。

第六表 従前不況時の公定割引率變化の百分率¹⁾

	フランス	ドイツ	イタリ	オランダ	英國
一八七三—一八七五年	四三	二九	—	三三	四八
一八九〇—一八九二年	一七 ²⁾	二九	—	一一	四七
一九〇〇—一九〇二年	三四	三八	〇	一四	一六
一九〇七—一九〇九年	二五	三五	—	四〇	三九 ³⁾
一九二〇—一九二二年	八	三二	四	五	四五
一九二九年(上半期)	四三	二四	一八	五五	四七
一九三一年(上半期)					

¹⁾ 資料 Bulletin de la Statistique générale de la France (1873-1922). League of Nations: Monthly Bulletin of Statistics (1929-1931).

²⁾ 一八九一—一八九三
³⁾ 一九〇七—一九〇八

他方、長期資金の利廻はあまり下つてゐない。従來は生産及び事業の回復期の

前には長期利率が下り續けるのが常であつた。又、生産活動の轉換前の或時期に於いては證券利廻が相當上るのが常であつた。米國に於ける最近の好況時代には證券利廻は大戦以來の最低水準なる一九二八年の四・三%から、一九二九年の四・七六%まで上つた。爾來再び下降したが一九二八年の低水準までには達しなかつた。

第七表 従前不況時の證券利廻¹⁾

	英國	米國	デンマルク	英國	米國	デンマルク
一八七三年	三・二八	—	四・三五	二・九七	四・五一 ⁴⁾	三・七〇 ⁵⁾
一八七五年	三・二四	—	四・三三	二・九一	四・三三	三・六八
減少率	一・二%	—	〇・五%	二・〇%	四・〇%	〇・五%
一八九〇年	三・〇二	—	三・七〇 ²⁾	五・三二	五・八八	六・二二
一八九二年	二・四五	—	三・五八	四・四二	四・九四	四・九四
減少率	一八・九%	—	三・二%	一六・九%	一六・〇%	二〇・六%
一九〇〇年	二・九二 ³⁾	四・一五	三・七九	四・五三	四・六七	五・一一
一九〇二年	二・七五	四・〇六	三・五五	四・二九	四・四三	四・六六
一九二九年(上半期)						
一九三一年(上半期)						

第七章 従前の不況との比較

四八一

減少率

八・五%

二・二%

六・三%

減少率

五・三%

五・一%

八・八%⁶⁾

1) 資料 Standard Statistics, Dr. Pedersen: Forholdet mellem Renten af Laan med kort og lang løbetid i perioden 1855-1930, Økonomi og Politik, November 1930.

- 2) 一八九一—一八九四年
- 3) 一九〇一—一九〇三年
- 4) 一九〇七—一九〇九年
- 5) 一九〇八—一九〇九年
- 6) 一九二九—一九三〇年年平均

右の表に現はれてゐない諸國の長期資金市場の動きは確定利子付證券の價格變化を示す次の表にて明かであらう。

第八表 國債價格の變動¹⁾

	フランス	オランダ	ドイツ	イタリ
一八九一—一八九三年	(+) (+) (+)	(+) (+) (+)	(+) (+) (+)	(+) (+) (+)
一九〇〇—一九〇二年	四・五 ²⁾	六・三	二・〇	一・七
一九〇七—一九〇九年	一・五 ³⁾	三・三	六・五	三・〇
一九二九—一九三〇年年平均	三・一	二・六	〇・五	二・一

	フランス	オランダ	ドイツ	イタリ
一九二〇—一九二二年	(+) (+)	(+) (+)	(+) (+)	(+) (+)
一九二九—一九三一年 ⁷⁾	六・六	一八・〇	八・〇 ⁴⁾	三・七 ⁵⁾
	一五・一	四・〇 ⁶⁾	五・六	七・五

1) 資料 Statistique Générale de la France, Annuaire Statistique.

- 2) 一八九〇—一八九二年
- 3) 一九〇〇—一九〇一年
- 4) 一九二〇—一九二一年
- 5) 一九二〇—一九二三年
- 6) 一九二九—一九三〇年
- 7) 一九三一年上半期と比較したる一九二九年平均

金利の最低の年と工業回復の年とは一致しないやうに思はれる。生産の月次發展に就いて僅かに知られてゐることは、生産は金利が未だ下降傾向にある時に膨脹し始め、他方回復期を相當経過した後、金利も亦上昇し始めるを常とした。建築工業は殊に長期利率の動きに影響される點が多かつた。

米國及びドイツの株價の下落は凡て、従前の不況に於けるよりも今度の方が甚しかつた。ニューヨーク株式取引所の株式相場の指數は一八七三—一八七四年

に三〇%、一八八三—一八八四年に二九%、一九〇七—一九〇八年に三七%、一九二〇—一九二一年に四一%夫々下落した。然るに一九二九—一九三〇年の下落は實に六〇%であつた¹⁾。ドイツでは一九〇〇年に於いても二二%、一九〇六年四月—一九〇七年八月に一四%夫々下落した²⁾。一方、一九二九—一九三〇年(年平均)の下落は二一%であり、一九二七年四月—一九三一年六月に亘り約六二%下落した。フランスでも亦、年次資料に依る比較ではあるが、株価の下落は従前の不況よりも今度の方が甚しい。パリ株式取引所の株価は一八九〇—一八九三年に約一〇%、一八九九—一九〇二年に二一%、一九〇七—一九〇八年に五%、一九二〇—一九二一年に約二五%夫々下落した。一九二九—一九三〇年には約一五%⁴⁾下落し、この傾向は一九三一年まで續いてゐる。更に一九二九年二月—一九三一年六月の株式価格の下落は殆んど四〇%に及んだ⁵⁾。

1) ニューヨーク聯邦準備銀行作成數字に據る

2) Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung 5.3.A.

3) 凡ゆる部門に亘る二百八十八の株式、フランス一般統計局の數字

4) 三百の株式、フランス一般統計局の數字

5) 第五章に引用したる數字、五六%は工業株価のみの下落である

一九二九年の株式取引所の破綻の時は、一八七三年及び一九〇七年の恐慌に起つた様な金利暴騰を伴ふ信用逼迫は現はれなかつた。一九二九年十月及び十一月に於いてすら、ニューヨークの金利は一九〇七年ほど高くはなかつた。これは金融制度の組織又は運用の改善された事を示すものである。従前の不況との一般的比較

従前の不況と現在の状態との類似及び相違を簡単に吟味して見やう。大戦直後の年は經濟組織が平和状態への急速な回復期であつたから、一九二〇—二二年の戦後恐慌と比較する事は餘り興味が無いと思はれる。斯様な時期であつたのだから戦時の生産及び物價水準からの變化は、他の恐慌時期に起る變化に比し多少異つた特異性を持つてゐるのである。十年前のこの特殊状態を思ひ合す時、多くの基礎的生產及び物價のカーブが一九二九年以來一九三一年初まで動いたのと兎も角同じ道筋を辿つてゐたのは驚くべきことである。實際、若し景氣循環の上昇的運動が一九三一年春に始まつてゐたならばその類似性は注目すべきであつたであらう。

然し、若干の根本的な相違のあることについては注意を要する。一九二〇—一九二二年に於いては、多數國の通貨は不換紙幣であり、それで各國の卸賣物價水準は非常な變動を受けた。多くの國では物價下落は短期間であり、次いで急速なインフレーションを伴ひ、その結果自然當該國の事業狀勢の動きに影響を及ぼした。かゝる理由又は他の理由の爲め、不況轉換後第二年目の深刻さは現在以上に國に依り異なるものがあつた。

他の一つの相違點は、一九二〇—一九二二年の不況に於いては、多數の國の貨銀水準が急激に引下げられて調整が行はれた事である。若干國では、製造工業に於ける貨銀は二ヶ年間に三〇%乃至四〇%も下つた。名目貨銀を比較的容易に引下げ得たのは、多分一般の價値水準の低下が戦後には當然であり、又永久的なものであるといふ感じがあつたからであらう。

或る點では十年前の價値の下落は現在の不況に於けるよりも大であつた。證券利廻の減少は急速であり、且つ多くの國では一九二九年秋以來の減少率の殆んど二倍にもなつた。一九二〇年後のこの暴落は住宅建築、新事業等の實際投資を刺戟する傾向があつた。投資事業、建築業、生産設備品及び耐久的消費財の製造工業の回復は恐慌中非常に早く始まり、而して實際投資に對する要求の大きかつたことは注目に値する。或る國では投資活動は極く短期間中絶しただけであつた。例へば米國では建築に對する需要は著しきものあり、又長期金利が最低點に達する餘程前、即ち一九二一年後半の建築認可の數は急激に増加した。又他の諸國でも、新規の實際投資に對する要求は、一部は戦後の經濟的復興からも起り、非常に大きかつたやうであつた。然し借地法、其他の事情は住宅建築企業を萎微せしめる傾向があつた。

現在の不況と戦前のそれとを比較する時は、或る相違が直ちに觀取せられる。物價の體系は前述の如く近年に於いて殆んど弾力性を持たなくなつた。獨占的統制の下にある物價ですら、今回の不況に於いては著しく下つてゐることは明かであるが、統制への努力はこの動きをかなり遅延せしめた。同様、貨銀も一九二九年から一九三一年夏迄の間に於いて、戦前の主な不況に於ける程下つてゐないことも事實であらう。

戦前不況期には物價に現れた反應は生産及び貿易の量に於けるよりも大であつた。然るに戦後發達した獨占的傾向が、或る程度迄これを逆行せしめる様になつたことは鐵及び鋼鐵に關し既に述べた通りである。

其他多くの點について、勿論戦後の經濟機構は、十九世紀の終り又は廿世紀の初頭と異つてゐる。過去二十ヶ年に亘る社會保險制度の發達は、多くの製造國の勞働市場に影響を及ぼした。

今一つの相違は、農業の資本主義的方法が益々廣く多數の國に採用されて來た事である。農業は機械的設備を廣く利用し、又資本市場の狀勢に左右されるやうになつて來た。その爲め、戦前よりも景氣循環の影響を蒙る事も亦益々大となつて來た様である。

ドイツに於ては、資本市場の完全な變化は非常なる重大性がある。戦前ドイツが資本輸出國であつた時は、不況又は恐慌に際しては、その正味對外貸付を縮少する事が出來たが、今やその經濟組織は外國資本に依存してゐるので、恐慌に際しては資本輸入の減少又は資本の正味流出すらに直面せざるを得なくなつた。

或る點に於いては現在の不況と一八七〇年のそれとに驚くべき類似點が見出される。兩場合とも特に投資事業に於ける非常な活動期の後に激しい反動が起つた。これ等二つの不況前には何れも著しい技術の發達、資本の投下及び戦争又は金融攪亂があつた。農産物價格は一般物價よりも急激に下落した。一八七〇年代の農業恐慌は、少くともヨーロッパの農業に關する限りでは、現在の不況と多少類似性を持つてゐる。兩不況共にヨーロッパの農業は世界農業狀態に於ける變化の最も不運な結果を経験した。一八七〇年代には現在同様、金不足に對する憂慮があり、同時に金需要を益々増加せしむる幣制改革があつた。重要株式取引所の崩壊は不況の擴大を助けたかの感がある。然し、アルゼンチン、オーストラリア、南阿の如き海外諸國は初期の恐慌の間は比較的繁榮を維持してゐた。

一八八〇年代の生産活動は大した退歩を見なかつた。物價下落の傾向は心理的には悪い影響を與へたが、統計ではこの時代の經濟的發展は非常に著しく、戦前半世紀間の他の何れの十年間に比しても決して劣らなかつた事を示してゐる。その十年間、ヨーロッパ農業が不況狀態にあつたといふ事實は他の工業の發展又

は繁榮を妨げなかつた。然し、一八七〇年及び一八八〇年の實際投資額は、一八九五年以後にあつた程速かに増加しなかつた様である。

一八八〇年代の景氣は甚だしき金融逼迫の状態の下に一八九〇年に崩壊した。一八九三年多少の改善が現はれたが、その年の事業曲線の峯は非常に低かつた。米國及び英國ではこれ等は長期事業傾向を示す線までには達しなかつた。故に全體として一八九一—一八九五年は一つの長い不況時代であつた。

この十年間の後半五年目から大なる好景氣が始まつた。この時期には電力使用の急速な發展があつた。非鐵金屬の生産高は激増し、電信及び電話通信網は益々擴張されて經濟界或は日常生活に非常な重要性を持つに至つた。且つ、多くの化學工業には急速な擴張が始まり、爾後それは間斷なしに續いて來た。

それにつゞく一九〇〇年及び一九〇七年の不況は比較的短期であつた。既に指摘せる如く、或る物價は著しく變動したが、生産高の減少は極く僅かであつた。金融状態に於ける變動は多大であつた。例へば、短期利率及び株式取引所相場は非常な變動を受けた。一九〇〇—一九〇二年の不況はこの章で引用した他の不

況に比しその性質は國際的でなかつた。例へば、米國ではそれは極く僅かしか感ぜられず、短期間の中絶の後に、好景氣が一九〇三年まで續いた。

これ等の簡単な敘述と前數章に於いて試みた觀察を背景として、最近半世紀の多くの不況期の特殊相を検討すれば、最近二年間の經濟界に關する理解を助けるであらう。

俄景氣に續く最も顯著な不況でさへも、轉換後二年以内には回復に向つたのであるが、然しかゝる場合の回復は比較的弱く、又新しい不況が屢々襲つて來た。換言すれば、誇張された俄景氣後の最初の景氣循環の波の峯は、若干の場合に於いて、沈下せしめられたのであつた。例へば、一八七六年の景氣回復の場合がこれであつて、一八七三—七九年の沈滞せる事業状態を十分に救ふことは不可能であつた。同様、既に述べた如く一八九〇年以後の不況は殆んど五ヶ年續いた。事態の経過は一九二〇—二二年の戦後不況後に於いては全然異つてゐる。この戦後不況の後には、組織の建直しと尤大な投資の時期が續いた。最近十ヶ年間に於ける投資事業の急速な發展が、比較的速かな景氣回復を説明するものと見て宜い。

各不況の過程は、これに先だつ景氣の性質によつて非常に影響される。一八七三年の例の如く、不況前に尤大な投資時代が相當長く續いた時、換言すれば、投資が或一時的の飽和點に達し、且つ長期利率の著しい低下を見ない時は、景氣の回復を齎すべき大なる新投資に對する需要はない。その不況は特に深刻であり長引くもの様である。他方又、景氣循環の轉換期が、かゝる飽和點に達する以前に來る時は、投資の満たされなかつた要求は、投資的商品を生産する工業の回復を比較的速かに刺戟し、斯くて不況を短期に終らしめるであらう。要するに、投資の安定を助成する状態は、景氣循環を滑かにする傾向があり、他方、或期間の過剰な投資、或はその投資量の維持を困難ならしめる他の事情は、反對の結果を齎らすものである。これが、大戦後の事業状態に現はれた變動が比較的大きかつた一つの理由である。従前の不況と比較して現在の不況の持つ劃一的世界的な特質は、一部分は、世界が一つの經濟單位になり來つたといふ事實——既に幾度か強調した事實に歸し得る様である。又従前の循環との比較に當つては、最近二ヶ年間の政治的困難及び政治的不安定の影響を強調すべき必要があらう。この要因は一九三一年夏の回

復への傾向に於ける弱さに關聯し特に重要視すべきである。然しこの問題は次の章に論ずることとしよう。

現在の不況を特に深刻化し長引かせた凡ての事情をこゝで概括する必要はない。これらの中二つの重要なものが著しく際立つてゐる。第一に、農業恐慌が原料品及び製品の恐慌と殆んど同時に重なり合つて起り、そして一般金融の不安定の爲めに、第一次生産品生産國の不利な状態が受ける影響の極めて大きいことである。第二に、現在の不況は、一八七三年の如く、實際投資の長期且つ例外的な活動時期の直後を受け、景氣轉換の時には各方面に互り一時的飽和點に既に達してゐた。この故に新投資に對する需要は今日比較的少く、又、價格及び原價構成要素、例へば、長期利率の如きものの弾力性を欠いてゐる爲め、この分野の回復を困難ならしめてゐるのである。

この第一の要因は、今日の不況の急激な擴大化と深刻化に對し主たる原因を爲すものゝ如くであり、第二のものは回復を助成する力の弱さ及びかくして不況を長引かせた原因たるものである。

従前の不況の回復を助成せる力

従前の深刻な不況後、回復を助成したと思はれる諸事情を研究することに依り、現状勢に於ける改善の徴候が何處にあり、又かゝる改善に用ひらるべき方策は如何なるものであるかが明瞭となるであらう。

従前の不況後の回復に關聯せると思はれる要因は次の如きである。

A 現存購買力の増加を必須とせずして

生産増加を助成せる要因

一、不況期に於ける商品のストックは消費よりも生産の大縮減により、減少することが出来る。もはやそれ以上のストックの切詰が出来なくなつた時は、小賣商人及び其他の人の購買はその販賣と歩調を合はせ、かくして多少増加を來すに違ひない。これによつて生産は刺戟され、購買の増加は樂觀的傾向を恢復せしめ、これはまた逆に生産を刺戟する。

二、生産費の減少に伴つた商品價格の下落は、一定の貨幣を以つて、より多量の商品購買を可能ならしめる。或る原料品のより低い價格と、より安い貨銀は、恰も低

下した小賣物價が消費者により、多量の消費品を購買せしめるやうに、一定の資金を以つてより、大なる投資を可能ならしめる。換言すれば、物價の下落は販賣を擴大せしめ、商品の生産を増加せしめる。然し、特定の場合にこれが起つたか否かは確言出来ない。第六章(E)に説明せる如く、原價と物價の下落は、それが現存の總購買力を減少せしめなかつた時に於いてのみ、この種の効果が現はれるのであつて、購買力に及ぼすそれらの影響はその時の状況に左右される。

B 現存購買力の總量を増加せしむる要因

一、斯かる増加はクレヂットに對する需要と新資金の供給との間の變化せる關係を通じ齎らされる。實際投資に對する資本の需要を増加する傾向にある状態は、従つて購買力を増加し又はその減少を妨ぐる。換言すれば、投資の増大は購買力を増大せしめる一つの方法である。第六章(E)に説明せる如く、投資を増大せしむる一つの方法は、投資事業の原價を減ずることである。この減少が行はれば、その比例以上に、實際投資は擴張せられるであらう。又、不況後の投資活動の擴大は、屢々資本投資を必要とする生産の新様式と新機械の採用を有利ならしめる新

發明及び其他の技術的進歩に依て齎された。且つ、不況初期の間は新投資の量が小さい爲めに例へば、建築の如き或種の投資に對する欲求が起つて來る。これは従前の主な不況の時には大てい起つてゐる。その要求が執拗であればあるだけ、資本投資への刺戟は概して大きい。換言すれば、不況期間に投資要求の残存せる事實は、急速に回復を齎らす一要因であつた。それが生産財投資であらうと或は他の投資財——例へば自動車、家具の如き耐久的な消費財——であらうと、この點何等の關はりはない。消費者は勿論、不況の初期に於いて屢々これ等商品の購買を延期する。然し、この需要が單に將來に延期されたといふ事實は、一定時期の後に購買の増大となつて現はれるであらう。

二、現存の購買力總額は又、國民所得の節約に宛てられた部分の減少により、増加するであらう。斯かる減少は、生産の變化が起らない限り、消費財の供給に比してその需要増加を來さしめ、ここに此種商品の價格は騰貴する傾向を生ずる。クレヂットに對する需要及び投資財に對する需要は、斯かる狀況の下に於いては、減少するよりも寧ろ増加する。消費財生産高の増大は單に投資の發達を促すのみならず、この投資の發達は又、勞働と購買力を増し、斯くて消費財の生産を増大する傾向がある。これは實際、不況が始まつた時に起る過程の逆である。

三、購買力は又、消費財を購買せん爲めのクレヂットの需要の發達を通して増大される。¹⁾これは、例へば、若し製造工業がより、高い賃銀を拂ひ、且つその手段を銀行信用の増大によつて得なければならぬとすれば、當然惹起することであらう。尤もこれが大規模に起つた事を示す明かな徴候はないが、一方に於いて各國政府は豫算の均衡を維持し得ない時は、屢々増税に代へるに借款を以つてした。斯かる場合の借款は消費財の需要を維持する爲めに使用された。

既述せる如く従前の不況に關する資料が非常に乏しい爲め、個々の回復に就いて、上記要因中の如何なるものが如何なる役割を演じたかを確知することは不可能である。然し、従前の循環の研究に依る一般的考察を以てすれば、多くの場合、回復への刺戟は投資の増加によつて齎されたものである。而して斯かる増加は主として次の諸原因に基いてゐる。(1) 若干の價格及び生

1) これは勿論、正味國民貯蓄の減少を來す事前速(=)に於けると同様である。

産費項目の低下、即ち長期利率並に投資事業に於ける貸銀及び原料品価格の低下(2)生産と新機械の設備を齎した技術的進歩及び新興國の發展、(3)不況時期の投資活動の制限に依り醸成さるる新投資への要求。この點に於いて建築業は特に重大であると思はれる。一八九〇年代以降、資料の存する國に於いては、建築活動は景氣循環の轉換期前に一齊に衰へた。實際の好景氣の時期に於いては、信用状態は逼迫し、利率は高く、建築の財源として資本を得るのは困難である。故に、不況勃發後幾許もなく、利率及び生産費の低減、新建築の需要等に影響され、建築活動は回復して來た。この活動の回復は一九〇〇年及び一九〇七年の不況後僅か一、二年にして起つた。

米國では、かゝる回復は早くも一九二一年に、即ち深刻な戦前不況勃發後一年ならずして起つた。翌年には自動車、道路及び電化の投資も亦大きくなつて來た。既述の如く投資に對するかく尤大且つ多様の要求の存在は、回復を迅速に齎らす上の重要な一要因であるにちがひない。他の國々に於いても米國同様、この期間の投資は製造工業に於て著しかつた。それは戦前に比して遙に能率的なる新機

械及び設備が市場に加つたといふ事實にもよる。舊い機械は従つて廣範圍に亘り取換へられた。他の場合同様、資力なき商社は清算され、残存せる商社の發展の餘地が残された。

鐵道建築及び鐵道設備に對する投資は、建築業以外で、景氣循環の發展に於いて重要な役割を演じた一要因であつた。勿論、この要因は前世紀に於いては一層重要なものであつた。戦前十年間、かゝる投資は、資本供給國以外の諸國で行はれた。資本輸出國は新しい國を開拓する方が——例へば種々な交通機關に於ける投資等によつて——國內に於けるよりも一層利潤の大きいことを知つた。斯様にして輸出工業に對し得た注文は、一時的轉換の困難を惹起させたではあらうが、自國內に起つた投資と同様の影響を與へた。

人口の急速な増加はこの投資欲の増大と大いに關係がある。建築と交通機關は勿論、この要素から最も直接の影響を蒙つた。

どの範圍まで従前の不況の回復に對し、物價と生産費の低落に基く販賣の増加が貢献したかを判断することは困難である。然しこの要因は或場合に於いては

回復に役立つたことがあると見て宜しい。特に一八八〇年代の若干國に於ける回復の初年には何等著しい實際投資の増加が起らなかつた時に於いて然りである。生産費低下の効果が能率増進に基いた場合は全く異つたものがある。勿論それは生産高を増大する傾向はあるが然し、それがより多くの投資を含まないならば、他の工業状態を刺戟し、延いて一般的回復に貢献するかどうかは疑問である。ストックの減盡が好景氣の回復を刺戟する重大な要因であつたか否かは資料が不十分な爲め、その何れをも斷定出来ない。

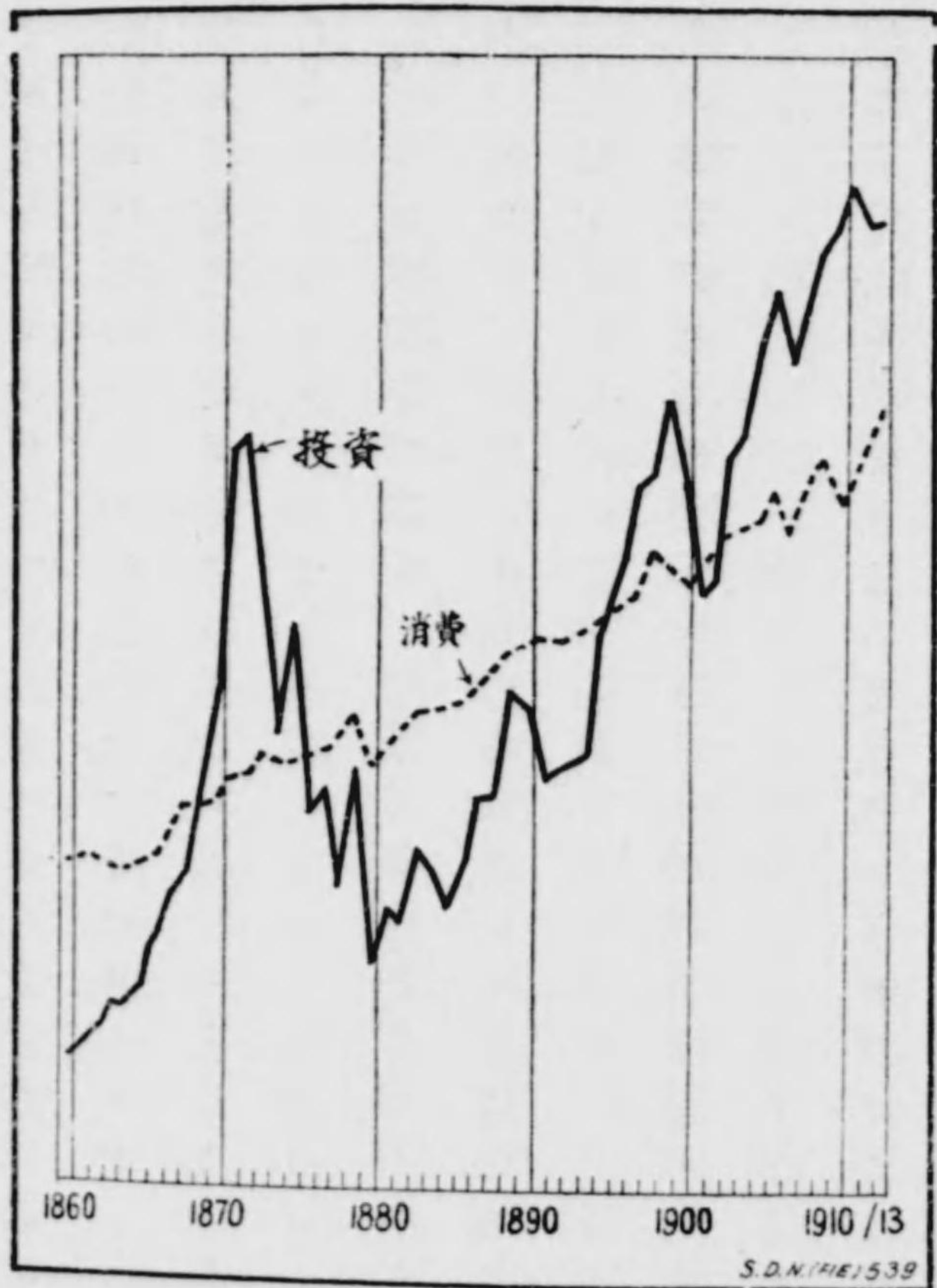
經濟學者の多くは人間心理中、所謂循環運動と稱するものの存在せることにつき非常な注意を拂つてゐる。悲觀時代の後には、實業家は回復を當然と豫定し、この回復の準備として大口の買入れを始める。

實際投資の變動は圖表第四十に現はれてゐるが、これはドイツの投資量の變動を示したものである。

投資に關する資料は不完全であり、又その爲め、この圖表では變動が誇張的に現はされてゐる虞れはあるが、然し大體の傾向を示してゐる。一八七三年後の深刻

圖表第四十

1863—1913年のドイツに於ける投資
及び消費^D



D) ドイツ景氣研究所に依つてつくられたもの。投資の指數は銅・鉛・亜鉛・銑鐵・アスファルト・新設鐵道線路・新設株式會社・新發行證券の消費を含む。消費の指數は肉・鯡・コーヒー・茶・タバコ植民地果物及び輸入毛皮を含む。

な不況は、投資活動の衰退と結び付けて考へる必要がある。金利の非常な低下並に貨銀及び原料品價格の下落はドイツに於ては個人投資の實質的增加を齎らさなかつた。その前の十年間に於ける投資の量は既に述べた如く非常に大であつ

た。次に、農業不況は發展の傾向を相殺した。この十年間の新投資額の殆んど大部分は政府公共團體によつて試みられたものである。

敍上の考察に依て惟ふに、一九三一年の狀勢は或る點では一層深刻である。商品ストックがその補充を要する程度まで縮減せられ、之が爲めの刺戟を豫期し得るか否かは回復が他の原因のため相應進行するまで確かでない。又、今日の狀勢が投資の著しい増加に好都合であるとは思はれぬ。一九二九年前に大多數の國で行はれた尨大な投資は殆んど何處でも過剰となつて現はれ、近き將來どの方面に新投資が行はるべきかは明かでない。建築は、恐慌勃發前のみならず屢々その後一二年活潑に行はれた。それは一九三〇年に於いて、恐慌の緩和を助けてゐたが、其後建築増加の機運を減じ、従つてこの方面からの回復への刺戟の機運をも減じた。第二に投資事業に於ける原價の低下は他の物價下落の如く甚だしくなく、又、長期利率は殆んど下らなかつた。第三に、新投資を必要とする國へ資本は潤澤に且つ自由に流出しない。それは何よりも信賴の不足によつて妨げられ、そのことは資本家をして高い危険プレミアムを要求せしめてゐる。最後に、物價水準の

將來の方向に關して、經濟界に一般的な不安がある。多くの人は金の狀勢につき、危惧の念を抱き、又若し物價の下落がつきか、かくて最早騰貴する事がないならば、貨銀の暴落は必然であり、罷業及び工場閉鎖が起り、又借金に重荷を益々甚しくし、その他多くの困難を惹起せしめるであらうと考へてゐる。

近き將來の眞の回復の機運に就いて考察する際には、國內的及び國際的の組織化された努力に依つて、回復への力が強められ斯くして事態は根本的に變改せられるであらうことを忘れてはならない。

第八章 一九三一年夏に於ける状勢

金融の狀態

一九三一年夏の金融史は些か劇的なものがある。忽ちにして樂觀忽ちにして悲觀が、波打つ如く襲つたが、四月以來信用は決定的に減退の傾向を辿つた。四月中は、不況の深化は歩みを緩めたと見え、たのみならず、米國其他數ヶ國に起つた例年の季節的活況を越ゆる改善狀態は繼續するであらうとの意見を抱いた者が有能な觀察者の中にも多かつた。然し、不幸にしてこの期待は満たされなかつた。金融の梗塞及び永き不況の自然的結果は、若干國に於いて多數銀行の破綻を招き、これ等の破綻は世界的な反響を喚んだ。純然たる金融事業が演じた役割は、不況の初期に於いてよりも、この四ヶ月に於いて特に大なるものがある様に見える。

五月にはオーストリアの一有力銀行が支拂停止に陥り、爲めにオーストリアの金融狀態に對する信用は震撼せられ、ドイツの地位に就ても亦危懼の念を懐かるるに至つた。ドイツでは一九三〇年十二月約百億マルクと推算せられた外國の短期投資の少なからざる部分が、春の間に引出され、爲めにドイツ國立銀行の外國爲替に對する地位は甚だ弱められた。五、六月にはドイツの金融的安定に對する信用は一層減退したから、外資の引出は引續き、短期外資の引出されたもの、一九三一年最初の七ヶ月間に二十九億マルクに及ぶと推算されてゐる。斯る外資引出は多くの商業銀行に多大の困難を生ぜしめた。

六月フーッサー大統領に依て爲された賠償並に戰債に關する凡ての支拂を一年間停止すべしとの提議は、一時的救済の手段を齎した。公社債及び株式の價格は忽ち上騰して信用の回復を反映し、商品價格すらも下に述べる如く、次の週に大いに騰貴した。

然しこの信用回復の期間は短かつた。ドイツ國立銀行が多くの新しいクレヂット(六億三千万マルク)を國際決済銀行、若干國中央銀行及びニューヨークの一金融團を通じて得た事實あるにも拘らず、金融狀態は甚だ不安であつた。

七月の初め、ドイツの最有力銀行の一が支拂を停止し、爲めに狀勢の重大さは急

速に増した。ドイツ國立銀行の金保有額及び外國爲替準備は、新クレヂットの設定に拘らず年初以來約十億マルクを減じてゐたが、これを守る爲めに外國爲替の買入及び商業銀行貯蓄銀行に於ける預金の引出に對して嚴重な制限が行はれた。

八月の上半には資本市場の狀態は稍々正常的になり、一五%に引上られた割引利率は再び一〇%に引下げられた。然し七月の初めに閉鎖されたドイツの株式取引所は開場せられなかつた。ドイツと外國銀行家との間には、この上の外資引出を防ぎ返濟期近き借款の借替をする爲めに協議が開かれた。この協議に依り六ヶ月間繼續すべき一つの了解に達したが、それにも拘らずドイツの金融狀勢は八月の終りに及んでも尙著しく不安であつた。

重大な金融國難は、其他數ヶ國に於いても經驗せられた。一般にヨーロッパの債務國の地位は從來よりも一層不安定になつた。主なる資本輸出國の株式取引所に於けるこれ等の國の公社債相場の如きはこれを反映してゐる。

他の大陸に於ける多くの債務國の金融狀態は、一九三一年夏よりも餘程以前に重大化し、數ヶ國は金本位から離脱を餘儀無くされ、その或るものゝ通貨は減價し

續けた(下掲第三表参照)對外負債の義務の履行を中絶した國さへあつた。

これ等凡ての金融不圓滑は不可避的にロンドンの金融市場に影響を及した。春及び初夏には短期資金はロンドンに移動し、その市場割引利率は四月の二・五%から六月の二・〇九%へと低落したが、ドイツに於ける恐慌の突發と共に資金はロンドンから主としてパリに引出され、英蘭銀行は莫大な金を輸出せねばならなかつた。七月には市場割引歩合は(月平均)二・六%に上つた。同月最後の三週間だけで英蘭銀行の金準備は少くとも三千二百萬ポンド、即ち約二〇%を減じた。五千萬ポンドのクレジットがニューヨーク準備銀行及びフランス銀行によつて與へられたが、それにも拘らず外資の流出が続いたのでポンド爲替は低位に止まり英國の金融狀勢は一層不安を増した。春に起る様に見えた回復が夏に中斷せられた事は金融統計を少しく檢すれば、明かに見られる所である。八月中頃に於ける割引利率は多くの國に於いて三ヶ月以前よりも實質的に高かつた。これに對し最も重要な例外は、米國、フランス及びスキスの様な資本輸出國であつた。

第一表 中央銀行公定割引利率(一九三一年)

ド イ ツ	一九三一年五月末	一九三一年八月中旬
オ ー ス ト リ ア	五%	一〇%
ハ ン ガ リ ー	五・五	一〇
英 國	二・五	九
フ ラ ン ス	二	四・五
米 國 (<small>ニューヨーク</small>)	一・五	一・五
ス キ	二	二

資料 League of Nations Monthly Bulletin of Statistics.

市場割引利率も大體同様の道程を辿り、債務國に於いては急速に上り、債權國の若干に於いては低落を続け、其他に於いては公定利率を伴つて多少上つた。

金融困難の起つた國からの金輸出の額は次表に示される如くであるが、この金及び新に採掘された金の主なる受入國はフランス、米國及びオランダであつた。

六月及び七月中は殆んど全額がフランスへ行つた。無論諸國の中には保有金に手をつけないで、外國爲替準備を減じたものもあつたが、その金融状態に對する結

果は全く同様であつた。

第二表 各國中央銀行の金準備の變化 (單位各百萬)

月	ド イ ツ (<small>マルク</small>)	英 國 (<small>ポンド</small>)	フ ラ ン ス (<small>フラン</small>)	米 國 (<small>弗</small>)	ス キ ス (<small>フラン</small>)	オ ラ ン ダ (<small>フロン</small>)
四 月	(-) 四七	(+) 二・七	(-) 五〇〇	(+) 四六		(+) 四
五 月	(-) 二〇	(+) 四・九	(+) 一八	(+) 八九		
六 月	(-) 九六九	(+) 一・九	(+) 七九二	(+) 一三三	(+) 九二	(+) 四七
七 月	(-) 五八	(-) 三〇・七	(+) 一九八一	(+) 六一	(+) 二八	(+) 八九

資料 League of Nations Monthly Bulletin of Statistics.

金融の困難はまた兌換券流通高に反映してゐる。金融梗塞を告げた諸國に於いては、六月から七月にかけて兌換券發行高は實質的に増加し、七月中の流通高平均が前月のそれを超ゆること、ドイツに於いては四%、オーストリアでは九%、ハンガリーに於いては三〇%であつた。

若干國の貨幣の減價を示せば次表の如くである。この南米諸國中の若干國及

びオーストラリアでは、最近數ヶ月もはや減價が起らなかつた。けれども物價の下落はその財界の状態を更に悪化せしめた。

第三表 若干の國に於ける貨幣對外價値の減價割合(%)

一九三一年一月 四月 六月 八月十四日	= ユーロ宛				ロンドン宛			
	アルゼンチン	ブラジル	ウルグアイ	ヴェネズエラ	オーストラリア	ニュージーランド	ニュージーランド	ニュージーランド
	(-) (-) (-) (-)	(-) (-) (-) (-)	(-) (-) (-) (-)	(-) (-) (-) (-)	(-) (-) (-) (-)	(-) (-) (-) (-)	(-) (-) (-) (-)	(-) (-) (-) (-)
	二八	二四	三四	四	一七	九	九	六
	二一	三九	三五	二	三	九	九	九
	二七	三七	四三	一	三	九	九	九
	三一	四七	四八	〇	三	九	九	九

資料 League of Nations Monthly Bulletin of Statistics
D 七月

優良内國公社債の利廻は貸付國では些か上つたが、然し借入國に於いての如くには遠く及ばなかつたこと、次表の示す如くである。換言すれば、外國公社債に對する危険プレミアムは非常に増したのであつて、それは最も明瞭に信用の低下を

反映するものである。

第四表 公社債價格指數 (一九二八年を一〇〇とす)

五月六日	六月三日	七月一日	八月五日	八月十二日
九八・二	九六・七	九八・一	九七・四	九六・九
九五・八	九四・二	九六・五	九二・九	九二・三
一一〇・九	一一〇・六	一〇八・一	一一〇・五	一一〇・四

資料 Index Number Institute, Incorporated.

第五表 ロンドンに於ける外國政府公債の價格 (單位シリング)

五月廿一日	六月三日	六月廿一日	六月廿三日
八二・五	七八・五	九四・五	一〇一・五
五三・五	四四	七四・五	六八・五
四三	四〇	一〇二	一〇〇
七九・五	七四・五	七〇	六八

第八章 一九三一年夏に於ける状態

六月十日	八二	一〇二	五五・五	七一・五	四一	九八	七五	六九
六月十七日	八二	一〇二	五六・五	六六・五	四一	九三・五	七四	六九
六月廿四日	八五・五	八八五	六〇	六五・五	四四	九六・五	七五	六九
七月廿二日	八一	一〇三・五	六四	五六	四六	八八	七六	七八・五
八月十八日	七五・五	八〇	五九・五	三五	四三	七八	七四	七四・五

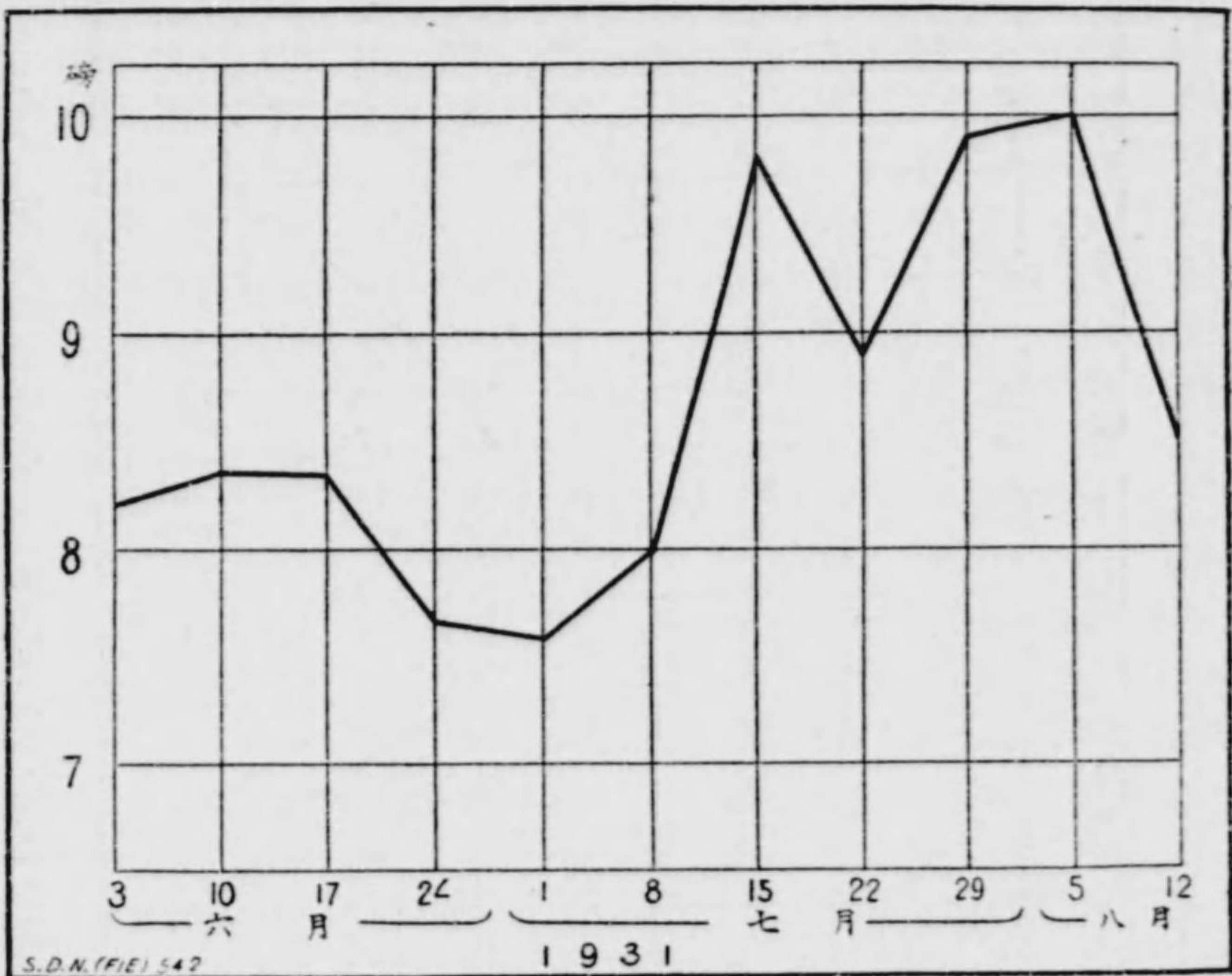
資料 Economist.

ドイツのヤング公債相場の變化は、圖表第四十一に示された如くであるが、極めて重要である。これと第五表とを比較すれば、ヨーロッパ及び南米の外債の相場も多少變動の程度は少いが、略同様の道程を辿つた事が知られる。

春の株式市場の恢復は三月にその終極に達し、多くの國々に於いて、以後、下降の趨勢となつたことは圖表第四十二によつて知られるであらう。この下降の趨勢は五月に強められ、六月の初に非常に低い水準に達した。フーヴァー提案の聲明に際して、市場は急激に持なほしたが、一二週間の後には再び下降の趨勢に轉じた。八月の前半には株式取引所は比較的平穩であつて、多くの國々の相場は六月の最低點よりも稍々上位にあつた。

圖表第四十一

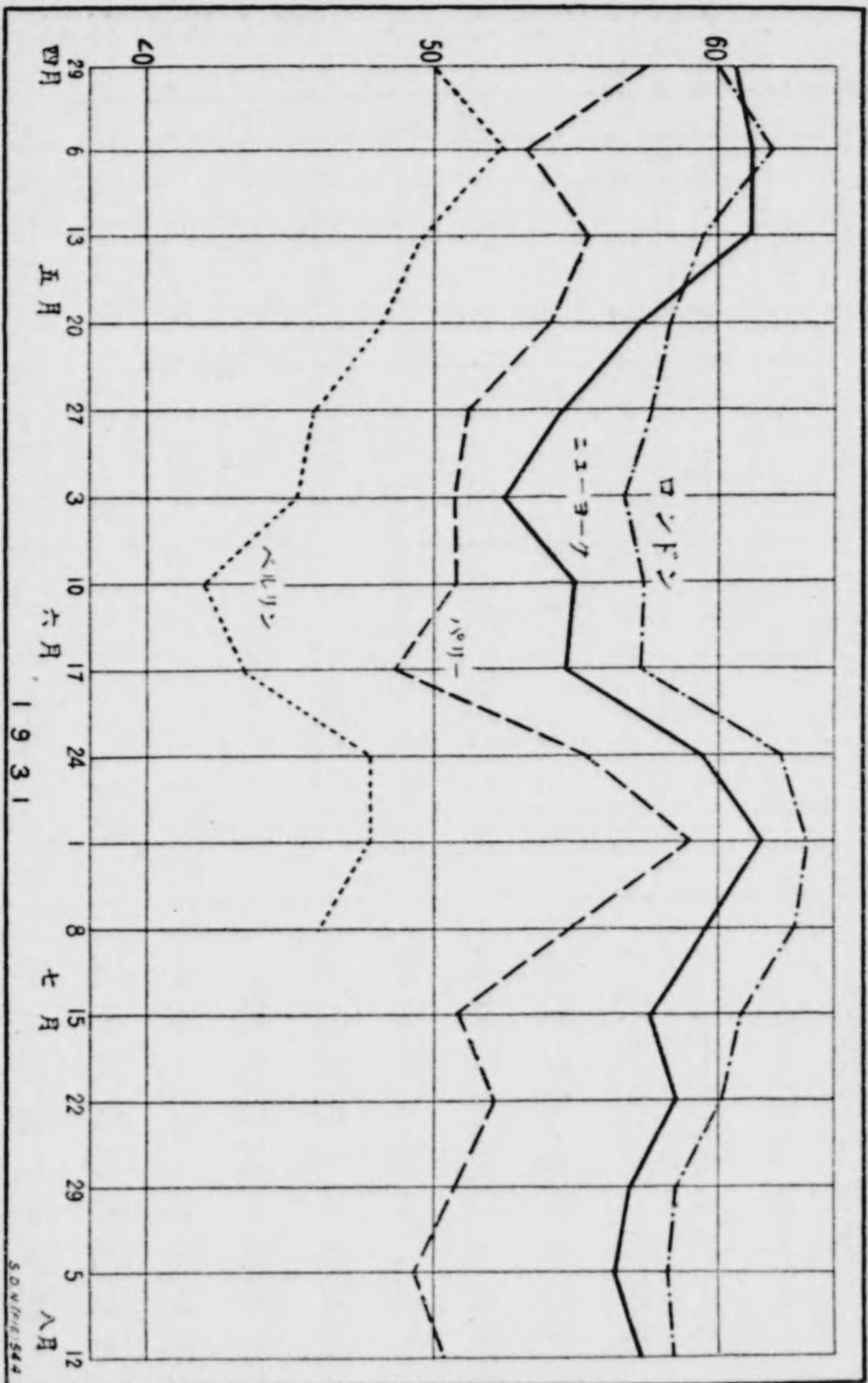
ロンドンに於けるヤング案公債の利廻



主要諸國に於ける破産に關して手許にある數字は昨年と比較して何等の増加をも示してゐない。これは銀行制度が廣い範圍に亘る商社の金融上の崩壊を避けるのに十分な弾力性を保ち得たことを示すごとく思はれる。一方、銀行の破産の數と重大性とはヨーロッパの若干の借入國に於いてのみならず、米國に於いても亦増大したやうである。

農業者の金融上の地位は一層弱められたが、農場を強制的

圖表第四十二 一九三一年に於ける證券市場價格の變動



に手放さしめられた件数はさほどの割合に達してゐない。

資本の國際的移動は全く、本章の冒頭に記された事件の影響の下にあつた。流動資金の移動は非常に著しかつたが、信用の缺乏は長期の外債を巨額に達せしめなかつた。英國の第二四半期に於ける海外投資額は前年同期の僅かに二分の一であり、米國はその十五分の一近くに下つた。けれども、本年の前半期中に於いてフランスが若干の東南ヨーロッパ諸國に巨額の貸付を行つたことは注目に價する。すべてこの種の取引に於いては、危険プレミアムは非常に大であつた。今年夏末に當つては、ヨーロッパの金融上の安定に對する信用が非常に薄弱になつたので、一流の金融業者や商社に對してさへも、金融上の最も基礎の強固な國々の銀行業者によつて與へられた短期クレジットの更新が益々困難を加ふるに至る徴候があつた。これが八月の金融恐慌の最も重大な様相の一つであつた。

次の表に於ける新資本發行に關する數字は、ドイツは別として、一九三一年の第二四半期中の投資額は、第一四半期中のそれよりも一層下位にあることを示してゐる。英國及び米國に於いて、一九三一年の第二四半期の合計は前年同期の數字の僅かに約三分の一に過ぎない。

第六表 資本發行額 (單位各百萬)

年次	フランス (フラン)		ドイツ (ライヒスマルク)		英國 (ポンド)		米國 (弗)	
	總額	國外	總額	國外	總額	國外	總額	國外
一九三〇年	六,九二七	二二〇・四	六九・六	三三・三	二,一四五	二九七		
第一四半期	四,七四六	九三・九	七二・三	三五・七	二,七一八	四七一		
第二四半期	六,〇二四	一三六・八	四五・三	二四・〇	一,二三三	一四七		
一九三一年	四,二三九	三三〇・九	二五・五	一八・九	九六〇	三三		
第一四半期								
第二四半期								

資料 League of Nations Monthly Bulletin of Statistics.

生産

今春以來金融状態が著しく悪化したことは以上の説明によつても明かであるが、一方生産の下降的趨勢は比較的顯著でない。春に於ける産業の恢復が永續しなかつたことは事實であるが、今年夏期の減退は比較的にかつた。一般的にみて、生産に於いては、今年の第二四半期は強度の減退といふよりも寧ろ沈滞の時期

であつた第四章及び第六章(D)の生産に關する圖表参照。

失業に關する數字がこれと同一の結論を示してゐる。

第七表 失業

年次	フランス		ドイツ		英國		米國	
	總額	國外	總額	國外	總額	國外	總額	國外
一九三〇年	二,七八六	四,三五八	一,三〇九	二,〇二八	八二	七四・五		
第一四半期	二,六三四	四,〇五三	一,三三九	二,〇二〇	八六	七四・一		
第二四半期	二,六四一	三,九五四	一,三四二	二,〇三七	八二	七〇・〇		
一九三一年	二,七六五	三,九九〇	一,四〇六	二,〇七四				
第一四半期								
第二四半期								

資料 League of Nations Monthly Bulletin of Statistics.

- 1) 失業者數, 單位千人
- 2) 全失業者數
- 3) 就業指數

然し種々の産業によつて、その状態は著しく異つてゐた。一般に、自動車以外の消費財を生産する産業は、今春に到達した生産額の水準を維持することが出来た。

中には、これ等の産業の生産が前年に比して活況を呈した國さへあつて、その他の國々に於いても至つて僅少の減退を生じたのみであつた。例へば、米國に於いては、靴、絹、人造絹絲、綿製品、タイルの生産は著しく増加し、一九三〇年の同期に比して遙かに上位を示してゐる。例へば、製靴等に於ける如く購入を手控へてゐた人々が最早のつひきならなくなつて需要が増加したと見らるべき場合もあるであらう。ドイツでは、織物の生産指數は一九二八年を一〇〇として、本年第一四半期の八〇から四五月平均八七に増加した。ポーランドは織物生産の一〇%近くの増加を報告してゐる。一方フランスでは七%の減退を見た。自動車及び設備品の如く、高價な消費財を生産する産業——換言すれば、その産業の生産物に對する需要が貯蓄の投資を包含するが如き産業——はそれほどまは行かなかつた。それ等の産業の生産は多くの國々に於いて急激なる下降を繼續した様である。例へば、米國に於いて、自動車の生産は、六月には五月よりも二一%少く、更に、七月は六月よりも一五%少かつた。鐵鋼業に於いては、繼續的の下降が到る處に報ぜられ、米國に於いてもこの種の産業はその生産能力の三〇%以上を働かすことが出来な

つた。非鐵金屬や機械の生産もこれと類似の影響を蒙つた。資本財を生産する産業では下降の割合は前年同期と殆んど同様のやうである。

建築の量が下降を繼續してゐることは既に第五章に於いて述べた。新建築許可に關する數字によつても、この趨勢がなほ當分繼續するであらうことは疑の余地がない。しかし、建築活動が減少したといつても、僅かな程度に過ぎない國々もあるといふことは注目に價する。資本家が、家屋が比較的安全な投資物であることに氣が付いたといふことがその一面の理由であらう。

第八表 建築活動

一九三〇年	ドイッツ		英國		米國	
	建築許可 パートメント數 (單位千)	1)	建築許可 (單位百萬磅)	3)	總額 住宅	4)
第一四半期	一五・九		一八・八		一、〇九四	二四三
第二四半期	二八・一		二〇・二		九四〇 ⁵⁾	二四〇 ⁵⁾
一九三一年						
第一四半期	一四・九		一六・一		八三一	二三三

第二四半期

- 1) 八十五大都市
- 2) 九十六大都市
- 3) 百四十四市町
- 4) 三十七州
- 5) 四月と五月のみ

一九・四	一六・八	六四・五	一八・五
------	------	------	------

第五章に示した如く、造船の量も亦減少しつつある。しかし、その状態は各國各様であるが、米國とイタリイとは、決定的な増加が、一九三一年第二四半期に記録された。

第九表 船舶起工噸數(單位千噸)

	世界	英國及 イルランド	米國	ドイツ	イタリイ
一九三〇年第二四半期	五八〇	二三〇	五八	六四	一三
一九三一年第一四半期	二四一	三三三	四六	三	一三
一九三一年第二四半期	二三四	二二三	八九	二六	二九

資料 Lloyd's Register of Shipping.

農業の不況は依然として繼續した。今春以來、穀物の價格は著しく下落し、小麥にあつては供給の状態が一九三〇年と殆んど同様であるにも拘はらず、今年八月前半は昨年八月に比して四〇%の下落であつた。大多數の歐洲諸國に於いて、收穫高は昨年よりも些か少いと豫想されてゐる。カナダでは主として、ひどい旱魃のために、その收穫高は昨年を六〇%を超えることはなからうと豫想されてゐる。米國とロシアに就て知り得る限りでは、收穫高は大體昨年と同様であつて、従つて、ロシアでは多くの剩餘を輸出し得る程多量であらうと考へられる。世界の供給量は恐らく一九三〇年よりも少いであらう。

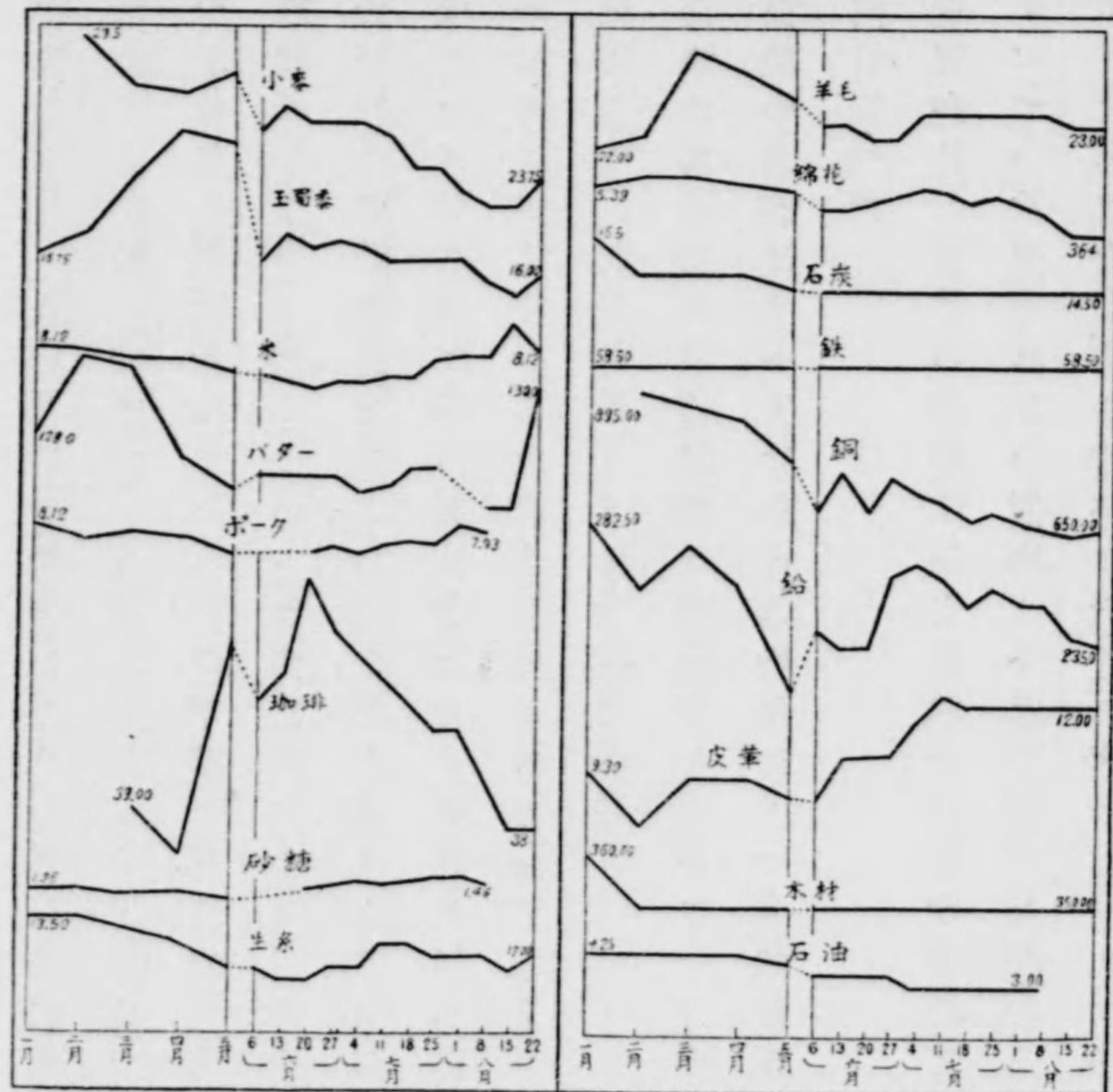
其他の食料品の供給状態も亦昨年と大差ない。多くの國々に於ける甜菜の植付面積の激減はロシアに於ける増加によつて相殺されてゐる。

物價貨銀・利潤

重要商品の價格の變動は圖表第四十三に示されてゐる。

すべての重要商品群の價格は今春二三ヶ月間の比較的安定な状態から一般的に下降に轉じたが、その趨勢は六月に到つて明かに中斷された。

圖表第四十三 重要商品卸賣價格 1)



1) 別段の表示なき限り単位シリング

資料 Economist 及び Wochenberichte des Instituts für Konjunkturforschung.

穀物の場合の如く、その他の食料品も價格の低落を繼續した。夏期の動物性食料品の價格の低落は特に顯著であつたが八月には餘程恢復した。六月の價格騰貴は多くの商品、就中珈琲、棉花、銅、鉛についてすこぶる著しいものであつた。たゞ小麦其他若干

の生産品にあつては、下降の傾向が止まつたといふ程度に過ぎなかつた。が、七月八月には一般的に下降が再び始まつた。最近の下落は特に棉花、ゴム、珈琲、鉛、石油に於いて特に顯著であつた。食料品の價格は比較的よく保ち合つてゐた。

或國々では國內的の強い要因が、卸賣物價水準の變動に大きな影響を與へた。そしてその趨勢は或場合には阻止せられ、中には物價指數が上昇した國々さへあつた。即ち、オーストリアでは一九三一年五月の一〇七から七月の一四に、チリでは一九三〇年十二月の九二から一九三一年五月の九九に、チエツコスロヴァキアでは、一九三一年五月の一〇九から六月の一一二に何れも騰貴してゐる。また例へばインドのやうに、物價下落が特に強められた國々もあつた。

船舶運賃は五月に上昇したが、夏期に再び下降し始めた。エコノミスト誌の指數は、六月には、五月よりも殆んど九%低下してゐた。貨銀率の變動はこの不況の初期に比べて、それほど明白ではなかつた。しかし、多くの國々の製造業者は、今や、實質的な貨銀の引下を必要と考へてゐる様である。一九三一年中には、經濟界の恢復が來るであらうといふ望みを一般に懷いてゐた間は

製造業者等は、著しい賃銀の引下に常に伴ふ労働争議を回避するために賃銀率を變更しようとしなかつたが、最近數ヶ月は、急速に經濟界回復の望みが無い以上、生産を繼續せんとする限り、生産費と物價水準との間の今日存在してゐる開きが少くされねばならぬといふ感を強くしつゝある。

一九三一年春數ヶ月間の米國の生産の上昇は第二四半期に於ける季節的增加以上のものがあつて、利潤に好影響を與へた。更に、この状態は消費財を生産する産業により一層好き影響を與へた。他の國々については比較すべき數字がない。貿易

第二四半期に於ける世界貿易に關する數字はまだ解らないが、若干の重要國につき手許にある數字は、率は昨年よりも小さいやうではあるが、尙依然として下降の趨勢を辿つてゐることを示してゐる。第一四半期から第二四半期への減退はドイツ、フランス、米國、英國に於いては至つて僅少であつて、昨年の一〇乃至二〇%減に達してゐる。けれども、インドでは、この下降の趨勢は一九三〇年と同じ程度である。ドイツの貿易貸借は、嚴重な信用制限の影響の下に、益々受取勘定となり、

七月には、輸出超過は二億五千萬マルクを算した。

第五章(A)に掲げた小賣物價に關する數字は、直接消費品に對する消費者の需要の比較的安定してゐることを反映し、また準耐久財貨の購買を手控へてゐたものが今や購買しつゝあることを教へてゐる。或種の商品の販賣高が増加し、乃至は總販賣高の減少が比較的僅少であることは、今日の状態の最も好き有望な様相の一つである。

財政

繼續的な不況は、今年中に、漸く財政状態にその充分な影響を示し始めた。租税収入は到る處減退しつゝあつて、豫算の辻褄を合せることがすこぶる困難となつた。その一つの結果は、政府事業に對する經費の節減を行ひ、かくて、實際の投資額を減少せしめる傾向である。

これ等の財政上の困難は、比較的、財政的に弱い國々に於いてのみならず、債權國に於いてさへも感ぜられた。世界の金融上の安定に對する信用を萎縮せしめるに力ある多くの要件の中でもこのことは極めて重要なものである。

結 言

過去二ヶ年の他の時期に於いてもさうであつたやうに、一九三一年夏期の状態は國によつて著しく異つてゐる。各國の相對的な地位は最近一二ヶ月の間に著しく變化したとは思へないが、一方、極度の不況に襲はれてゐたのが、今年初春以來或程度までその苦惱を軽減した國もあり、一方にはまた、フランスやスカンデナヴィアの諸國の如く、一九三〇年には好況であつたのが、急激に悪化した國々もある。一般に、本年夏期には、ヨーロッパよりも、ヨーロッパ以外の國とロシアとが、經濟状態の變化が少なかつたやうである。これは恐らく、ヨーロッパが極めて深刻な金融恐慌に悩んでゐたといふ事實を、主たる原因とすることが出来るであらう。

しかし、この痛烈な金融恐慌が、八月中頃に到るまで、生産や貿易に影響することが如何に少なかつたかといふことは注目に價する。廣い範圍に亘つて信用を壊滅せしめるに至らず、また、比較的短期間なる金融上の混亂は、必ずしも生産に重大な悪影響を與へるものではない。だが、もしもこゝろいふ混亂が永續するとすれば、經濟生活に及ぼす影響は極めて重大であらう——例へば、もしも、ドイツから資本を

引上げるといふ傾向が繼續するならば、ドイツの國際貸借に壓迫を加へて、商品の輸入を減少せしめ、安い價格の商品の輸出を増加せしめるの止むなきに立到らしめ、ために、國際經濟状態の上によろしからざる影響を伴ふであらう。金融上の困難が産業や貿易を壓迫するやうになるのは、一には、商品の價格が引續き下落するであらうと各方面の人々が益々信ずるからである。この廣く擴がつてゐる信念こそ實に經濟回復の途上に横はる主要な障害物の一つであつて、従つて、それを取除く方法が、今日の金融上の主要問題の一つである。如何にして卸賣物價の下落の傾向を阻止し得るか。これが大きな、そして實に支配的な問題の一面であつて、もしも、不況の激化——恐らくは一般的な金融上の崩壊を回避すべくんば、その解決は焦眉の急を要するものである。

これ等の金融上の困難が、果してどの程度まで、長き不況の加重的結果と價格の激落以外の事情に依つてゐるかを判断することは容易ではない。疑もなく、そこに由來する極度の政治的不安、信用の一般的缺除は、金融上の國際關係に攪亂的影響を及ぼした。

今日、全世界の一般的信用排除の不幸な結果は、層一層明瞭になりつゝある。そして、信用が強化されるに至るまでは、如何なる経済生活の目醒しき回復も望み得ないであらう。(終)

世界經濟不況の過程並びに様相 終

附 録

第 一 表

米國及び英國に於ける對外新規資本發行¹⁾

(單位百萬弗)

米國及び英國に於ける資本發行	ヨーロッパ	アジア及び太平洋	アフリカ	カナダ及びニューファンドランド	ラテンアメリカ	その他	總額
米 國							
1924	527	100	—	151	191	—	969
1925	629	147	—	137	163	—	1,076
1926	484	38	—	226	377	—	1,125
1927	577	164	—	237	359	—	1,337
1928	598	137	—	185	331	—	1,251
1929	142	58	—	295	176	—	671
1930	233	62	—	281	199	2130	605
英 國							
1924	159	314	66	20	31	3	593
1925	53	216	72	10	68	5	424
1926	120	226	32	29	129	10	546
1927	105	238	136	34	126	35	674
1928	164	232	80	98	96	28	698
1929	105	139	51	74	78	12	459
1930	53	195	129	17	101	34	529

1) 償還目的の爲めの資本發行は除外す。米國の數字は額面額、英國は發行價格を表はす

2) "International issues"

資料 米國 Handbook on American Underwriting of foreign Securities.
英國 Monthly Review of the Midland Bank Ltd.

第 二 表 (A)

米國に於ける新規資本發行¹⁾(1920—1930)
(國內及び外國)

額 面 額 (償還目的のものは含まず)

(a) 國 内 發 行²⁾

(單位百萬弗)

	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930
公社債及び證券											
(a) 國債及び市債	687	1,227	1,114	1,051	1,388	1,361	1,354	1,486	1,385	1,423	1,460
(b) 工業債及び證券	1,561	1,557	1,985	2,314	2,379	2,621	2,758	3,270	2,450	2,078	3,066
株 券											
(a) 優 先 株	462	71	293	335	318	594	509	874	1,149	1,517	412
(b) 普 通 株	540	194	277	324	511	558	578	600	1,812	4,407	1,091
合 計	3,250	3,049	3,669	4,024	4,596	5,134	5,199	6,230	6,796	9,425	6,029

(b) 對 外 發 行

(單位百萬弗)

公社債及び證券											
(a) 國債及び市債	239	405	510	213	703	590	542	827	586	121	548
(b) 工業債及び證券	113	118	121	67	293	437	509	699	625	473	419
株 券											
(a) 優 先 株	7	—	4	—	1	48	52	17	40	114	13
(b) 普 通 株	26	4	—	—	—	16	42	18	69	51	29
合 計	385	527	635	280	997	1,086	1,145	1,561	1,320	759	1,009

1) 資料 Commercial and Financial Chronicle

2) 米國政府勘定のもを含む

第二表 (B)

米國に於ける新規資本發行 (對外資本發行^{D)}の分布状態)
額 面 額 (償還目的ものを除外す)

(單位百萬弗)

年 及 び 四 半 期 別	ヨーロッパ			北 米		ラテンアメリカ	アジア 及 大洋洲	全世界		
	2) 本 國 發 行	ポ ー ツ	其 他	合 計	カナ ダ				合 計	
1928	I	5,3	33,4	65,0	103,7	16,6	16,6	82,4	7,6	210,3
	II	17,0	122,3	71,5	210,8	20,0	20,0	56,8	54,2	342,2
	III	—	12,5	3,4	15,9	—	—	78,4	—	94,3
	IV	10,0	8,1	18,5	36,6	35,4	35,4	21,1	19,9	113,0
1929	I	—	16,0	7,0	23,0	0,5	0,5	20,9	1,2	45,6
	II	—	—	—	—	69,4	69,4	24,4	0,5	94,3
	III	—	—	—	—	0,4	0,4	20,5	—	20,9
	IV	—	3,5	—	3,5	70,9	70,9	0,8	2,3	77,5
1930	I	—	19,8	8,0	27,8	22,2	22,2	38,6	11,5	100,1
	II	—	113,5	4,5	118,0	64,7	64,7	126,4	50,3	359,4
	III	—	10,0	25,0	35,0	11,8	13,9	16,1	—	65,0
	IV	—	—	—	—	82,4	82,4	0,6	—	83,0

政府保證又は市場統制の爲めの發行

社團に依る資本發行 (政府の保證又は管理以外のもの)

1928	I	7,9	13,3	44,5	65,7	23,9	23,9	4,0	8,0	101,6	
	II	15,0	31,5	22,7	69,2	54,8	54,8	17,5	46,0	187,5	
	III	16,1	1,7	16,1	33,9	6,8	6,8	3,5	0,4	44,6	
	VI	1,7	54,3	6,1	62,1	22,4	28,0	67,3	—	157,4	
	1929	I	42,9	5,1	9,4	57,4	52,4	56,3	52,5	52,5	218,7
		II	3,9	—	3,3	7,2	43,5	44,7	45,9	1,5	99,3
III		13,0	—	8,7	21,7	27,4	27,4	9,3	0,4	58,8	
IV		24,2	5,0	—	29,2	25,2	25,2	1,7	—	56,1	
1930	I	—	23,5	18,6	42,1	20,7	20,7	0,7	—	169,2	
	II	—	—	10,0	10,0	19,0	19,0	16,6	—	70,2	
	III	—	—	—	—	35,1	35,1	—	—	35,1	
	IV	—	—	—	—	23,3	23,3	—	—	23,3	

D) 資料 Handbook on American Underwriting of Foreign Securities (Trade Promotion Series, No. 104) and American Underwriting of Foreign Securities in 1930. (Trade Information Bulletin, No. 668)

2) ベルギー, チェコスロヴァキア, フランス, オランダ, スウェーデン, スイス及び英國。

第 三 表

英國に於ける對外新規資本發行の分布状態 (1928—1930)¹⁾
發行價格に依る算定 (償還目的のものは除外す)

(單位百萬鎊)

年及び四半期別	ヨーロッパ			北 米		ラテン アメリカ	アジア 及び太 洋洲	アフリカ	其他諸國	全世界	
	2) 本 國 發 行	イ ン グ リ ッ ド	其 他	合 計	カ ナ ダ						合 計
1928	I 2,1 II 2,1 III 2,1 IV 0,8	1,2 0,8 1,1 4,8	5,7 4,7 3,6 10,1	9,0 7,6 6,8 15,7	0,1 0,6 1,3 3,4	0,9 1,9 2,0 3,7	7,7 2,8 6,9 7,1	22,6 13,7 9,7 3,2	4,4 7,6 4,8 7,0	1,4 1,8 3,2 6,4	46,0 35,4 34,2 42,3
1929	I 0,3 II 0,2 III 1,1 IV 0,2	0,3 0,2 1,1 0,2	6,3 2,1 0,6 2,1	5,3 9,1 3,2 0,6	2,5 10,1 — —	2,5 10,2 1,2 —	2,9 2,3 5,7 6,4	1,8 1,7 2,0 8,7	0,8 0,9 0,9 1,7	0,8 0,9 0,9 1,7	51,5 32,0 9,7 18,3
1930	I 0,1 II 0,1 III 0,1 IV 0,1	0,1 0,1 0,1 0,1	0,6 1,7 1,7 2,2	1,8 4,2 4,9 1,6	0,8 0,2 0,4 1,0	0,8 0,2 0,4 1,0	10,2 0,9 5,5 2,3	19,4 2,5 13,2 12,3	10,5 7,0 0,1 10,3	6,4 0,4 0,3 —	34,6 41,4 7,0 31,7
1931	I 0,1 II 0,1 III 0,1 IV 0,1	0,1 0,1 0,1 0,1	1,7 1,6 1,6 1,7	1,7 1,6 1,6 1,7	0,8 0,2 0,4 1,0	0,8 0,2 0,4 1,0	3,7 3,7 2,3 2,3	15,6 12,3 12,3 15,6	1,2 5,2 10,3 0,3	0,3 — — —	20,5 22,8 22,8 20,5

1) 資料 The Statist
2) チェコスロヴァキア及びスウェーデンを除く (従つて包含せる國はベルギー、フランス、オランダ及びスウェーデンの諸國なり)

第 四 表

世界に於ける小麦の消費

(播種用の量は含まれず)

	1) 全 消 費		人 口		一人當り消費量	
	平 均	平 均	平 均	平 均	平 均	平 均
	1909- 1913	1925- 1929	1909- 1913	1925- 1929	1909- 1913	1925- 1929
	單位百萬 キントナル		單位百萬人		單位キログラム	
全 世 界 ²⁾	764,1	828,4	1.159	1.321	66	63
ヨーロッパ . . .	448,8	473,5	345	365	130	130
カナダ	22,8	20,5	7,2	9,6	314	214
米國	139,0	148,6	94	119	147	125
アルゼンチン . .	12,0	16,1	7,1	10,8	171	149
オーストラリア .	7,5	9,2	4,7	6,3	160	146
其他諸國	134,0	160,5	700	810		

1) 資料 International Institute of Agriculture.
2) ソヴィエトロシア、支那及びトルコを含まず (戦後時期の分にはパレス
タイン、シリア及びレバノン、イラクを除く)

第 五 表

若干國に於ける小麦輸入税率

(金フラン、キンタル建)

(最惠國條款の利益に均霑せる諸國の小麦に對する輸入税)

	1-I-1913	1-I-1928	I-VII-1929	I-VII-1930	8-XI-1930	1-VII-1931
ヨーロッパ						
ドイツ	6,18	6,79	7,92	18,50	30,85	30,85
オーストリア	2,00	6,50	2,00	2,00	2,00	6,00
スイス	10,00	8,00	10,00	2)	2)	2)
フランス	7,11	7,00	7,11	16,24	16,24	16,24
ギリシャ	6,00	6,00	4,30	10,50	10,50	10,50
イタリア	7,50	7,50	14,00	16,50	16,50	16,50
ノルウェー	2,20	0,83	D	D	D	D
ポーランド	—	—	5,13	6,40+0,64	10,17	14,50
スペイン	5,14	5,14	5,14	5,14	5,14	D
スウェーデン	3)	3)	3)	3)	3)	3)
チェコスロヴァキア	5,51	6,50	4,51	4,51	4,51	8,45

其 他 大 陸	南 阿 聯 邦	日 本	價 格	價 格	價 格	價 格	價 格
	1,47(1,26)	1,47(1,26)	1,47(1,26)	2,73(1,98)	2,73(1,98)	2,73(1,98)	2,73(1,98)
	3,92	6,07	6,38	6,45	6,45	6,45	6,45
	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
ウイソベツツバ ワエトバ第一號	15,52	26,80	27,30	18,37	12,38	11,81	11,81
ウイソベツツバ シカカ第二號	17,14	24,75	23,57	17,27	*14,14	*12,57	*12,57

資料 International Customs Journal, Brussels.

* 名目。

- 1) 小麦輸入は國産。
- 2) スペインは小麦輸入を禁止してゐる。
- 3) スペインは小麦輸入を國家統制の下に置いてゐる。
- 4) 南アメリカ、括弧の數字は英帝國特別税率を示す。
其他主要諸國中小麥輸入税を課してゐない國を掲げれば次の如くである。ベルギー、デนมールク、アイスランド自由國、オランダ、英國、インド及び支那。

第 六 表

建 築 落 成 数 (1922—1930)*

年 次	ポイッ	英 國	ネーデルラント	デンマーク	フィンランド	フランス	ハンガリー	イタリア	ポーランド	スウェーデン	チェコスロヴァキア
	アパートメント 単位千	住 宅 単位千	アパートメント 単位千	アパートメント 単位千	立方メートル	アパートメント 単位千	部 屋 単位千	部 屋 単位千	部 屋 単位千	部 屋 単位千	部 屋 単位千
1922	155		0,9	3,0		0,6					7,7
1923	126	82	1,2	4,8		1,7		2,1			11,1
1924	115	123	2,2	3,7		2,7	3,1	4,3			15,5
1925	191	166	2,4	3,6		2,6	2,2	6,1			13,0
1926	220	207	3,5	4,7		3,2	4,9	8,1			15,1
1927	306	256	2,7	4,8	1536	2,4	14,8	58 4)			22,1
1928	330	168	4,7	4,3	2108	4,1	17,3	100			34,8
1929	339	203	7,0	5,8	1980	6,0	16,4	187			26,1
1930	330	162	.	6,3	889	5,4	12,5	149			22,8

1) 資本のみ。

2) 五月一日以降翌年四月三十日迄。

3) 主要都市。

4) チェコ、フランス、ポーランド及びベルギーのみのみ。

資料 オーストリア及びポーランド La Politique du Logement en Europe, International Labour Office.

チェコスロヴァキア Bulletin of the National Bank.

デンマーク Finansstidende.

英 國 London and Cambridge Economic Service.

フィンランド Supplement to the Bank of Finland Monthly Bulletin, No. 4, 1931.

フランス Revue d'Economie Politique, May-June 1931.

ポイッ Wirtschaft und Statistik, Juliheft 1931.

イタリア Bollettino Mensile di Statistica.

ハンガリー Memorandum of the Hungarian Institute of Economic Research.

スウェーデン Bulletin mensuel du Bureau Fédéral de Statistique.

* 第五章(A)に掲げた七ヶ國に於ける建築契約数及び建築許可数を示す圖表をも参照せよ。

第 八 表 (1)

1929年及び1930年に於ける英, 佛, 獨の
貿易數量(商品類別に依る)
(1928=100.)

	輸 入		輸 出	
	1929	1930	1929	1930
英 國				
1. 食料, 飲料品及びタバコ . . .	103,5	104,9	112,9	105,8
2. 原料品及び粗製品	111,4	99,8	112,9	95,2
3. 全製品又は半製品	104,4	104,5	101,3	81,1
a) 總 計	105,9	103,4	103,5	84,6
b) 總計(再輸出を含む輸入) . .	105,0	102,4	103,6	84,7
再 輸 出	96,7	92,7		

第 七 表

1930年に於ける十五ヶ國の輸出入數量
(1929=100)

	輸 入	輸 出
アルヂェリア	99	118
ド イ ツ	90	96
支 那	89	82
デンマルク	113	112
エストニア	89	97
米 國	85	82
フィンランド	91	89
フランス	108	89
蘭領東インド	84	117
イ タ リ ー	92	95
ラトヴィア	96	106
ニュージーランド	89	104
英 國	97	83
チエコスロヴァキア	92	96
南 阿 聯 邦	81	86

第九表 (1)

1929年及び1930年に於ける英、米、佛、獨の
貿易價額(商品類別に依る)

(1928=100.)

	輸 入		輸 出	
	1929	1930	1929	1930
米 國				
1. 原料品	106,3	68,3	88,3	64,1
2. 食料原料品	98,0	72,9	91,5	60,7
3. 精製食料品	104,4	72,2	103,9	77,9
4. 半製品	116,0	79,7	101,8	71,6
5. 完成品	109,7	83,6	112,0	84,0
總 計	107,5	74,8	102,5	75,2
英 國				
1. 食料、飲料及びタバコ . . .	101,2	89,7	102,6	88,9
2. 原料品及び非製品	106,4	79,2	112,6	91,0
3. 全製品又は半製品	104,7	97,1	98,1	76,0
a) 總 計	103,5	89,1	100,7	78,5
b) 總計(再輸出を含む輸出) . .	102,1	87,4	100,7	78,9
再 輸 出	91,7	72,5		

第八表 (2)

1929年及び1930年に於ける英、佛、獨の
貿易數量(商品類別に依る)

(1928=100.)

	輸 入		輸 出	
	1929	1930	1929	1930
フ ラ ン ス				
1. 食料品	110,1	115,2	95,7	98,2
2. 工業原料品	109,2	112,6	96,7	90,0
3. 全製品	136,2	170,5	100,6	86,3
總 計	114,6	123,3	99,3	88,5
ド イ ツ				
1. 家畜類	103,7	85,4	104,3	438,3
2. 食料品及び飲料品	93,5	85,5	124,3	105,5
3. 原料及び半製品	99,6	90,2	109,1	101,5
4. 全製品	91,6	77,4	111,1	106,8
總 計	96,4	86,5	111,3	106,3

1) 輸出は實物賠償をも含む。

第九表 (2)
1929年及び1930年に於ける英,米佛,獨の
貿易價額(商品類別に依る)
(1928=100.)

	輸 入		輸 出	
	1929	1630	1929	1930
フ ラ ン ス				
1. 食 料 品	105,0	94,2	97,4	94,2
2. 工 業 原 料 品	106,5	88,8	96,2	76,4
3. 全 製 品	125,5	141,9	98,2	84,1
總 計	109,0	98,0	97,6	83,4
ド イ ツ				
1. 家 畜 類	103,4	81,8	117,0	365,4
2. 食料品及び飲料品	91,3	70,9	112,6	77,0
3. 原料品及び半製品	99,8	76,3	106,4	89,1
4. 全 製 品	92,6	73,4	110,7	101,7
總 計	96,0	74,2	109,8	98,0

D) 輸出は實物賠償を含む。

第十表

四十五ヶ國に於ける貿易價額(1928-1931)

(單位 百萬 弗)

	1928		1629		1930		第一 四 半 期		
	上半期	下半期	上半期	下半期	上半期	下半期	1928	1929	1931
ヨーロッパ二十五ヶ國 (ヨーロッパ貿易の99%を占む)	9,589 輸 入 7,215 差	9,661 輸 入 7,922 差	9,719 輸 入 7,475 差	9,787 輸 入 8,217 差	8,710 輸 入 6,930 差	8,034 輸 入 6,591 差	4,860 輸 入 3,625 差	4,682 輸 入 3,527 差	3,316 輸 入 2,554 差
北米(米國及びカナダ,北米貿易の99%を占む)	2,636 輸 入 2,888 差	2,664 輸 入 3,429 差	2,887 輸 入 3,156 差	2,743 輸 入 3,185 差	2,358 輸 入 2,478 差	1,774 輸 入 2,192 差	1,341 輸 入 1,454 差	1,423 輸 入 1,689 差	744 輸 入 842 差
	+ 252	+ 825	+ 269	+ 442	+ 120	+ 418	+ 113	+ 113	+ 131

其他十八ヶ國 (上記以外の諸大陸貿易の61%を占む)		四十五ヶ國の合計 (世界貿易の88%を占む)							
入	2,920	2,950	3,088	2,974	2,540	1,954	1,523	1,577	874
出	3,392	3,162	3,399	3,055	2,584	2,051	1,844	1,823	969
差	+ 472	+ 212	+ 311	+ 81	+ 44	+ 97	+ 321	+ 246	+ 95
入	15,145	15,275	15,694	15,504	13,608	11,762	7,724	7,682	4,934
出	13,495	14,576	14,030	14,457	11,992	10,833	6,923	7,039	4,365
差	-1,650	- 699	-1,664	-1,047	-1,616	- 929	- 801	- 643	- 569

第 十 一 表

二十四ヶ國に於ける貿易價額(製品、原料品及び植物性並に動物性食料品の輸出國別に依る 1928—1931)

(單位百萬弗)

	1928		1929		1930		第一 四 半 期		
	上半期	下半期	上半期	下半期	上半期	下半期	1928	1929	1931
I 主として製品を輸出する諸國總計	9,347	9,374	9,688	9,692	8,504	7,445	4,799	4,749	3,139
輸 入	7,948	8,802	8,408	8,710	7,293	6,605	4,017	4,171	2,636
輸 出	-1,399	-572	-1,280	-982	-1,211	-840	-782	-578	-503
II 植物性食料品及び原料品を輸出する諸國	672	662	597	623	578	543	331	274	225
輸 入	440	555	487	702	554	601	232	226	213
輸 出	-232	-107	-110	+ 79	- 24	+ 58	- 99	- 48	- 12
差									

其他の大陸の總計	1928		1929		1930		1931		
	I	II	I	II	I	II	I	II	
入出引計	2,016	2,159	2,190	2,147	1,771	1,415	1,028	1,109	677
輸出	2,445	2,485	2,430	2,302	7,753	1,449	1,302	1,295	626
差	+ 429	+ 326	+ 240	+ 155	- 18	+ 34	+ 274	+ 186	- 51
大陸總計	2,688	2,821	2,787	2,770	2,349	1,958	1,359	1,383	902
輸出	2,885	3,040	2,917	3,004	2,307	2,050	1,534	1,521	839
差	+ 197	+ 219	+ 130	+ 234	- 42	+ 92	+ 175	+ 138	- 63
諸國									
ヨロツバ									
入出引計	359	367	363	399	360	348	183	157	152
輸出	298	340	310	356	310	317	144	138	129
差	- 61	- 27	- 53	- 43	- 50	- 31	- 39	- 19	- 23
諸國									
入出引計	458	482	471	523	464	442	238	213	185
輸出	473	426	489	441	447	385	254	253	183
差	- 15	- 56	- 18	- 82	- 17	- 57	- 16	- 40	- 2

以下の諸國を含む。
 I オーストリア, ベルギー, チェコスロヴァキア, フランス, ドイツ, オランダ, スウェーデン, スイス, 英國, 米國。
 II アルゼンチン, オーストラリア, ブラジル, カナダ, チリ, ハンガリー, インド, ノーランド, ルーマニア, ソヴィエト連邦, ユーゴスラヴィア。
 III デンマーク, フィンランド, フランス, 自由國及ビエヌーラソフ。

第十二表 (1)

生産指數 (四半期平均) (1929=100)

品名	1928				1929				1930				1931	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
生消費 (總計)	94	98	99	85	92	109	104	105	87	80	74	68	62	61
財財 (總計)	115	109	101	101	105	101	96	103	97	97	88	85	81	95
鐵鐵 (總計)	114	93	90	64	95	103	103	99	93	75	64	57	51	48
鐵鐵	101	94	92	67	101	106	97	94	90	74	62	59	58	58
機械	96	102	109	98	84	107	110	101	85	88	88	72	60	60
自綿	104	141	103	87	108	139	98	59	90	121	62	41	64	109
批	124	112	102	102	103	97	90	107	109	102	92	93	89	100
紙瓦	102	100	84	90	94	98	98	110	100	107	88	91	94	104
製煉	97	100	99	100	99	102	99	101	100	96	89	90	86	91
製鋼	76	138	146	78	32	155	133	79	53	79
製鋼	85	93	97	97	102	106	101	93	83	92	82	75	79	78
鋼	77	95	102	107	98	92	114	95	84	81	63	46	51	55
自	88	101	79	93	107	107	101	85	98	84	53	56	66	59
動	59	103	129	71	144	128	76	53	71	86	46	27	44	49

品名	1928				1929				1930				1931	
	I	II	III	VI	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
花粉紙築	88	116	129	107	110	67	116	64	64	62	112	59	73	
棉製印刷	93	84	83	99	114	121	68	69	84	122	76	66	74	
製鉄品及動機	92	93	93	96	112	109	81	85	86	70	51	55	58	
自産鐵品及動機	86	81	81	113	114	103	64	73	73	49	51	49	57	
皮革及印刷	93	91	91	94	101	104	101	94	93	90	80	82	98	
棉織品	91	91	91	100	105	103	93	87	78	73	78	80	85	
食品	91	91	97	102	106	103	90	84	80	70	70	74	83	
紙及印刷	108	98	103	103	101	101	99	96	99	97	95	94	99	
製鉄品	94	96	96	98	101	101	99	96	99	97	95	94		
機製自治織棉皮製建	80	88	92	98	100	100	101	103	103	101	95	92	91	
鐵車金計)	77	100	98	105	99	100	104	105	104	101	96	92		
鐵車金計)	93	98	99	100	102	99	101	100	103	95	90	91	88	
花革紙築	109	111	104	104	103	97	99	94	101	98	92	90	86	
花革紙築	101	108	113	100	101	96	101	99	96	89	88	89	87	
花革紙築	72	78	81	89	92	104	109	128	137	122	106	104	93	
花革紙築					95	100	111	114	115	112	107	106	103	

1) 四月及び五月

第十二表 (2)
生産指數(四半期平均)

品名	1928				1929				1930				1931	
	I	II	III	VI	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
生消費及鋼機	95	101	103	106	100	105	99	97	87	79	78	74	63	63
生消費及鋼機	107	103	104	109	110	97	95	98	82	81	86	88	78	81
生消費及鋼機	98	106	108	114	106	109	97	89	92	90	90	84	81	86
生消費及鋼機	94	101	101	101	104	108	94	93	84	76	73	69	59	58
生消費及鋼機	116	106	109	118	117	95	92	96	72	74	82	84	74	79
生消費及鋼機	109	111	116	119	103	91	107	107	94	89	92	103	85	78
生消費及鋼機	94	96	97	95	102	100	99	101	96	92	88	93	83	81
生消費及鋼機	97	98	101	106	98	100	98	102	96	96	97	99	86	86
生消費及鋼機	102	103	105	105	96	102	103	99	89	86	83	77	64	65
生消費及鋼機	83	104	110	110	89	106	104	101	81	63	66	61	35	43
生消費及鋼機	93	89	85	92	98	100	98	99	100	84	70	58	60	55
生消費及鋼機	97	96	89	92	103	98	99	104	104	102	93	88	85	82

英國
鐵、鋼鐵及其製品
機械及造船

1931

織物	108	101	93	102	103	101	92	102	93	79	73	76	73	76
皮革及び製靴	112	110	107	116	101	102	96	99	110	105	99	96	85	82
食品、飲料品 及びタバコ	93	93	99	99	102	100	99	101	96	92	88	93	95	95
機械	98	94	91	98	98	102	100	102	98	93	90	88	85	83
マニファクチャ 生産費	51	84	85	85	106	101	93	99	112	99	92	89	88	79
消費財	100	101	91	101	96	100	99	105	103	106	103	108	100	103
及鋼材	79	78	80	93	93	99	106	101	92	85	88	83	76	79
木製	57	123	88	106	116	100	91	103	118	120	97	96	90	87
紙	63	84	90	91	108	103	96	95	114	77	90	85	98	96

1) 四月及び五月。

資料 Canada: Monthly Review of Business Statistics.

France: Statistique générale.

Germany: Institut für Konjunktur Forschung.

Poland: Institut de recherches sur le mouvement des affaires et des prix.

Sweden: Svensk Finansstiftning.

United Kingdom: Board of Trade.

United States: Federal Reserve Board.

昭和七年二月五日印刷
昭和七年二月十日發行

世界經濟不況の
過程並びに様相

正價金參圓八拾錢

著者兼發行所 國際聯盟事務局東京支局

右代表者 青木節一

印刷者 村田豐吉

印刷所 株式會社大倉印刷所

東京市京橋區新榮町五丁目七番地

東京市麹町區丸ノ内二丁目十二番地

發兌 國際聯盟事務局東京支局

電話丸ノ内(23)〇〇四六番



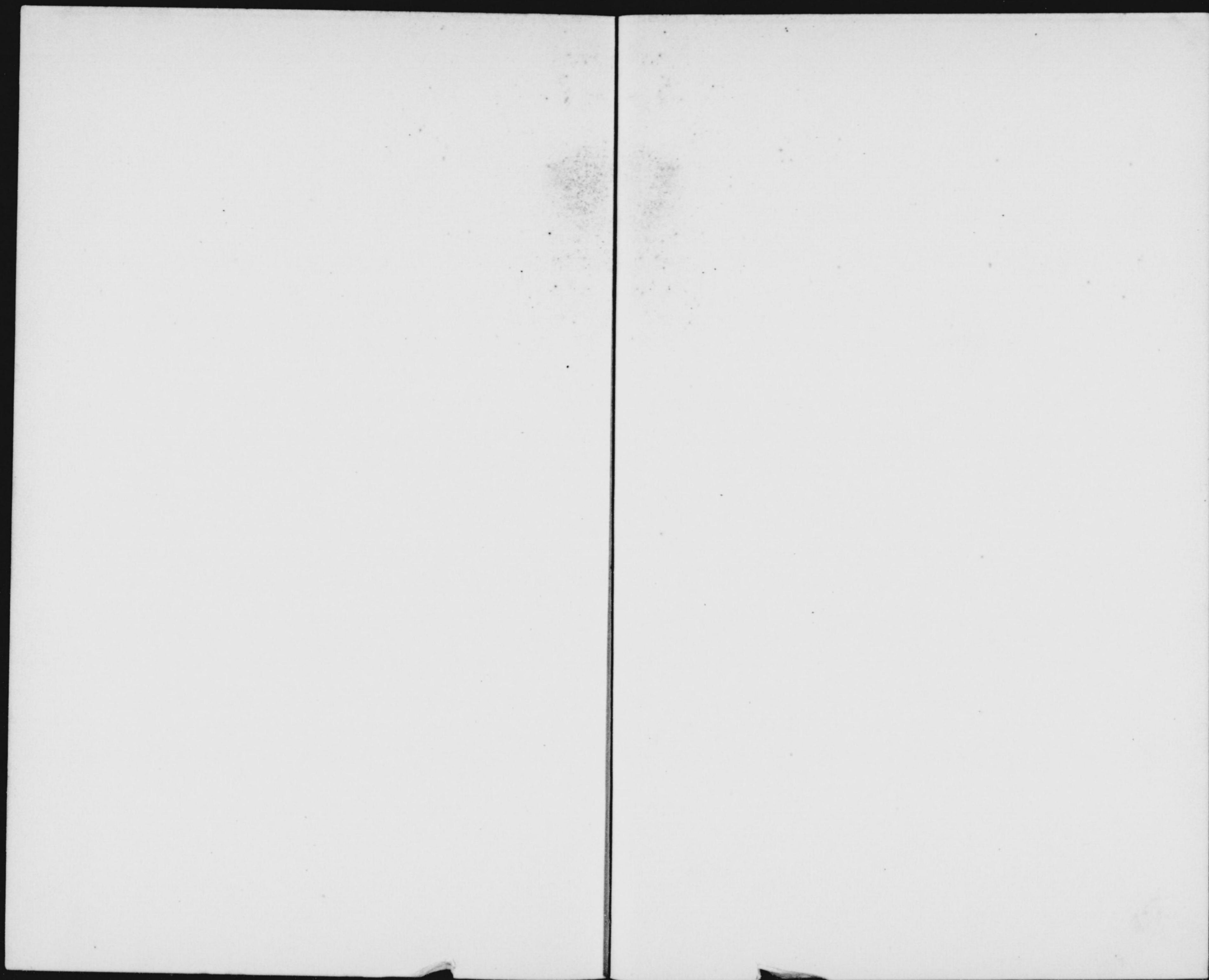
發賣所

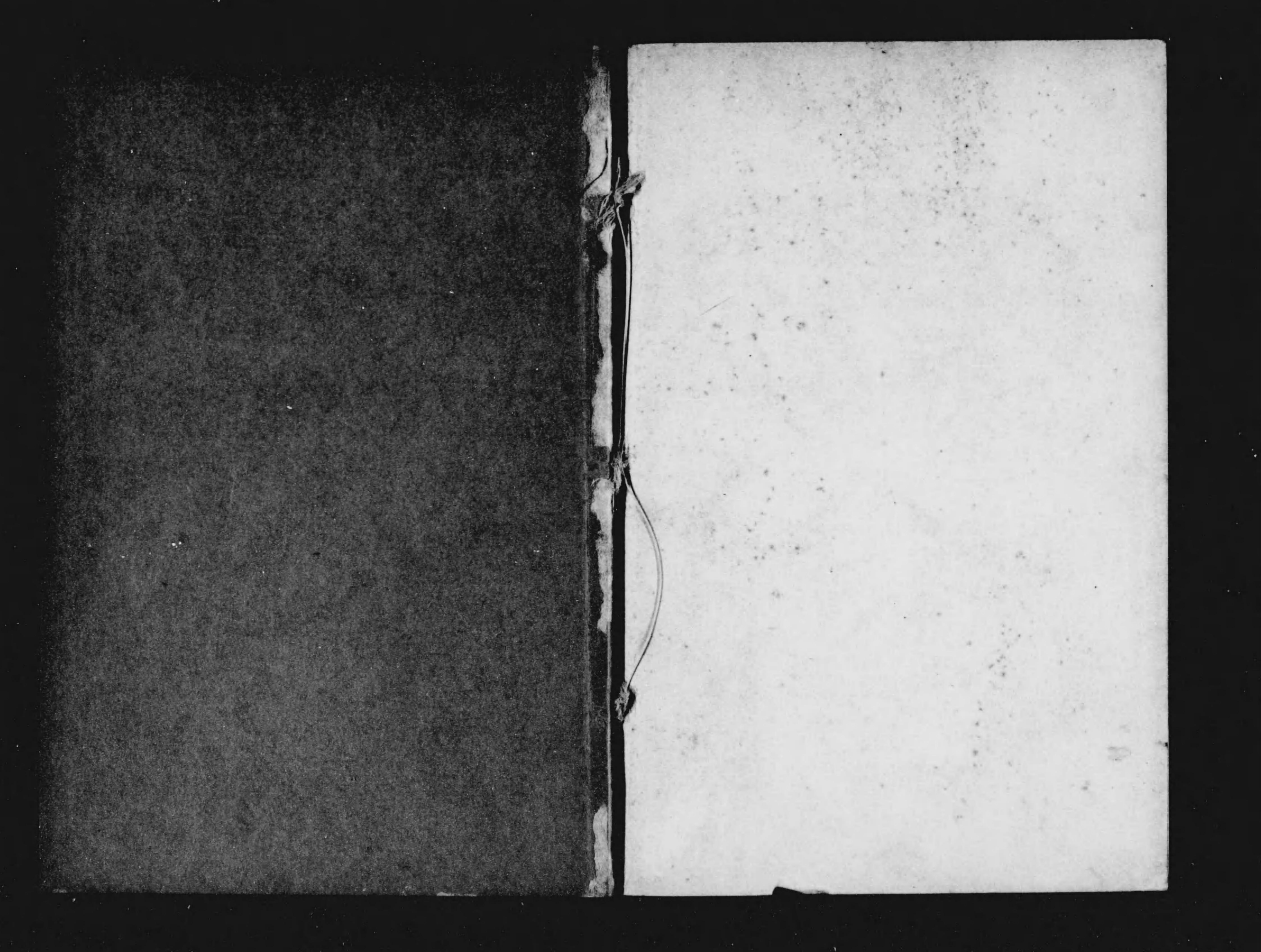
東京市神田區小川町通小川町ビル
電話神田(三五)三〇八〇番
振替口座東京三二九一九番

森山書店

本製社會式株刷印本製縣山







615
13

