始

彙報別冊第二十五號

勝田貞次氏述

フオアキスティングに就て

全國經濟調査機關聯合會

フオアキヤステイングに就て

（第十四回關西支部會に於て）

勝田貞次

今晩は未熟な私のお喋りを御紹介して戴きまして、瀧谷先生に厚く感謝いたす次第であります。題はフオアキヤステイングと云ふのでありますが、それに付て申上げる前に先づ一應私の立場を申述べたいと思ひます。

私は經濟學と云ふものは議論の道具ではない、我々の生活を向上せしむる爲の道具である、と云ふやうに考へて居るのであります。他の言葉を以て申上げますれば、經濟學上の總ての理論は悉く目的論的である、目的に依て限定されて居なければならぬものである、其の目的は增加する人口の收容であり、生活程度の向上である、甚だ簡單でありますが、私はさう考へて居るのであります。從つて私は議論の遊戯と云ふものは自分としてはやりますが、特にそれを皆さんに聽いて戴かうとは思ひませぬ、と云つたやうな立場でありますからして、私に於きましては、總て、目的と云ふ感じが大變濃厚に出過ぎまして、因果關係と云ふ方面は非常に缺乏して參ります。同時にまた斯う云ふ風な目的論的

な考方を致して居りますからして、私に於ては因果關係は大禁物であります。其の意味に於きまして私は議論はじたくないのであります。因果關係の無い所には議論が無いからであります。然らば、因果關係が無くて、從て議論が無ければ、經濟學と云ふものも無いではないか、と云ふやうな御質問もあり得るかも知れませぬが、併し私は學問であるか、どうかは知らぬが、經濟生活をより良くして行くに必要なる色々な知識を組織立てたものを以て、經濟學であると云ふ樣に考へて居るのであります。そしてそれを私は經濟實學と云ふ名前で呼びたいと思ふのであります。さうです、私は如何に反對がありますとも、此の經濟實學の確立の爲に今後努力して行きたいと思つて居ります。是は、大にしては、日本國民の爲、小にしては、私個人の意嚮に頗る適合するからであります。從つて、また、フォアキャステイングと云ふものに對しましても、私は夫をば斯うした經濟實學的の見地から考へて行かうとする次第であります。

然らば其の經濟實學とはどう云ふものかと言ひますと、私は從來一般に考へられて居ります樣に、學問を實際化したもの、それが經濟實學であるとは思ふて居らないのであります。寧ろ學理と實際との對立を超越した經濟的現實の理解、是が經濟實學の目的であると考へて居るのであります。

然らば其の「現實としての經濟」と言ふのは何であるかと言ひますと、私は之を經濟發展として考へるのであります。議論を申しますと。經濟發展とは何であるかと云ふ樣な、色々の議論がありませ

うが、是は私から申しますると、所謂議論の遊戯であります。我々は兎に角經濟的の發展を已に要求して居るのでありますからして、其の上に、經濟發展の何たるかを問題とするの必要を認めないことは、恰も飯を食ひたいと要求して居る人に飯を食ふとは如何なることかと云ふ疑問を出すことの無意義なると同樣だからであります。少くとも經濟的に發展をしやうと思ひ、それを中心として、經濟發展と云ふことをより良く目的論的に理解して行く以上は、そこに何等の議論もないと思ふのでありまして、斯の如く、初から要求の事實を容してかゝる所に經濟實學の立場があるのであると思ひます。從つてまた、經濟實學の見地からして、フォアキャステイングを考へる所の私としましては、フォアキャステイングを非常に目的論的に考へまして、其の目的をば、經濟發展を圓滑にする、乃至は促進することに求めざるを得ざる次第であります。從つて從來のやうに、單に物價の變動を無くするとか或は又、景氣の波を滑らかなものにするとか云ふ樣なことは、私の立場から見ると、フォアキャステイングの目的ではないのであります。で、歸する所、日本の場合ならば、日本の經濟生活が經濟發展的である爲に、こゝにフォアキャステイグの必要が起つて來るのであると私は考へるものであります。從つて、此のフォアキャステイングなることは單に景氣を統制すると云ふやうなことではないのであります。又經濟合理化と云ふことを言はれる方がありますが、私は經濟の合理化と云ふ樣なことも經濟發展を來たすやうに經濟をやつて行くことであると考へて居ります。單に何等かの理想を持つて來

まして、其の理想に適合するやうに經濟の組織なり、或は物價の變動なりを統制して行かうとすることは、經濟的合理化ではないと私は考へるのであります。尚ほ、經濟的發展と云ふ言葉の意義に付て議論を致しますると、非常に澤山議論があると思ひますが、私は之を疑ふたり、質問したりすることを許さぬ經濟的要求であると云ふ風に、即ち一個の要求事實として簡單に考へて居るのであります。即ち我々は人口の增加を要求してゐる、而して各個人が一般に生活程度の向上を要求してゐる、そこで一言にして言へば、一般的のウェルフェヤーを促進して行かうとする此の要求を疑ふべからざる一個の要求事實であるとして、之を中心に經濟發展を考へ、此の經濟發展を可能ならしめ、それをばより高度のものにして行かうとするのがフォアキャスティングの目的であると、斯う云ふ風に考へて居る次第であります。

次にフォアキャスティングの方法に付て申上げたいと思ひます。フォアキャスティングをする方法に付ては三つの道具があると思ひます。即ち、一はバロメーターを作ることであり、二は經濟界の有機作用を能く味得することであり、三は經濟界の基礎構成を能く了解することであると思ひます。そして、私の從來經驗した所に依りますと、此の三つのことを知らないと、どうもフォアキャスティングが完全に行はれないやうに考へるのであります。そして出來るならば成るべく此の三つを共に兼ね備へると言ふことがフォアキャスティングの理想ぢやないかと思へるのであります。ては次に、此の三つのことに付きまして一々申上げて行きたいと思ひます。

先づバロメーターの點に付て申上げますが、バロメーターと言ふものは何であるか。從來は此のバロメーターさへ得られゝば、フォアキャスティングが出來るやうに考へた方が多かつた樣でありますが、私はバロメーターと言ふものと、フォアキャスティングと言ふものとの間には非常な距離のあることを感ずるものであります。完全にフォアキャストしやうと思へば、思ふ程、益々フォアキャスティングと云ふものと、バロメーターとの間に距離のあることを感ぜざるを得ないものであります。そこで此の距離を成るべく少くしやうと言ふこともバロメーターを完全ならしめる一つの方法になる譯でありますが、夫に付ては後に申上げることゝしまして、先づバロメーターの意義に付て申上げませうならば、世人は普通ビジネス・バロメーターをば寒暖計の針みた樣なものと想像されるやうでありますが、斯かる寒暖計の針の如きバロメーターは現在の狀態を反射するだけのものであるからして不可であると考へられます。これ現在の狀態を幾ら能く示しましても、それだけではフォアキャスティングの場合のバロメーターにはならぬからであります。從つて問題は現在の狀態が何等かの意味に於て將來の狀態を暗示して居なければならない、將來の狀態を暗示されて居る樣な、さう云ふ現在の狀態の示し方でないと、バロメーターの意味にはならない。然らば斯ふ言ふバロメーターは如何にして作らる可きか。之が當面の問題となるのでありますが、然らば將來の狀勢を暗示するようなバロメー

ターはどうしたら作れるかと申しますと、私は斯るバロメーメーを作る處の方法には二種のものがあり得ると思つて居ります。二種のものとは何であるかと申しますに、その一は全體を背景としてそのうちの如何なる地點に現在があるかを示すことに依つて將來を暗示せんとせるものでありまして、私は斯る方法に依つて作られた處のバロメーターをば景氣地圖と申して居ります。

では、夫をなぜ景氣地圖と申すかと言ひますと、之れ景氣地圖の場合には、地圖と言ふものは御存じの通り、先づ全體性が明になつて居りまして、從つて全體性の一部分がハッキリして來て、それによつて、その部分の地位もその部分の行先も分つてくるからであります。例へば太平洋なら太平洋と言ふものゝ狀態がすつかり分つて居りますと、今、船が太平洋のどの邊を走つて居るかと言ふやうなことも分りますれば、またどつちの方向に向つてどう言ふ工合に其の船が進んで行くかと云ふやうなことも分つて來ると思ひます。同樣に景氣の全姿を畫いて、現在が其の中の如何なる地點を占むるかを示す所の景氣地圖をば作るならば、斯かる景氣地圖は將來の狀勢を暗示して、立派な一個のビジネス・バロメーターとなるものと考へられます。從て景氣地圖としてのバロメーターを作ります時には私共は先づ全體を明にする必要上景氣運動の全體の恰好を示さねばなりませぬ。例へば景氣は循環と云ふ一つの恰好を取るものであるとか、或は循環でなくとも、他の何等かの全體姿體を取るものであるかとするが如くであります。そして、其の景氣の全體の動きの中のどう云ふ動きに現在の狀態が適合して居るかと云ふことを示すのが、それが景氣地圖作製の方法でありまして、それに依てバロメーターと云ふものゝ作用が出來ることになると思はれます。

然らば實際上、景氣地圖はどうして作られるかと申しますと、ハーバード大學でやつて居りまする如く物價と株價と金利とを中心としまして、此の三つの要素の相互關係からして景氣循環と云ふ全體性の何處に今景氣の船は浮んで居るかを見んとするが如きは、其の一であります。然るに人に依るとハーバード大學でやつて居ります此のバロメーターが景氣地圖としてのバロメーターであることを認めざらんとするものがあります。ハーバード大學のバロメーターは金融と投機と商業との三つの要素の間の相互關係からして景氣の進路を示さんとするものであつて、決して全體を背景として現在の地位を示すことを主たる目的とはして居らぬからであると云ふのが、其の論據でありますが、ハーバード大學自體が已に其のバロメーターをばインデッキスと呼んで居るのでも分りますやうに、ハーバード大學のバロメーターは景氣の全體型を豫想して、其の中の何れの狀態に現在が當て篏つて居るかと云ふことを示すことに依て、バロメーターの作用を盡さしめんとしたものであることは明であります。現にハーバード大學の夫は金利とか物價とか株價とか云ふ樣な、所謂市價に類したものをば大變に重く見て居るではありませぬか、即ち現在の狀態を最もハッキリ反射し得る市價の要素をば非常に重く見て居る點から致しましても、(註)――ハーバード大學のそれが現在の狀態をばハッキリと浮び

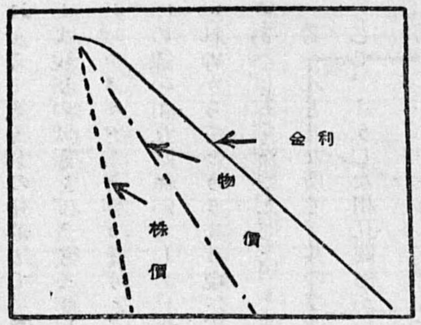
註
(1) The Speculative Curve:
(a) The yield of ten railroad bonds.
(b) The price of twenty industrial stocks.
(c) The price of twenty railroad stocks.
(d) Bank clearings of New York clearing house banks.

上がらせることを以て中心として居ることは分らうと存じます。從て三つの市價の結び合せを中心としまして現在の狀態をば景氣全體型の何れの地點に屬するものかを示すことに依て、ハーバード大學が其のバロメーターを作り上げんとしたことは疑ふ可からざる事實であると考へられます。また、單に三つの線の相互關係からして、景氣の推移を示したものと夫を解するならば、夫は餘りに不完全なるを免れぬからであります。現に三つの線の相互關係からしてのみハーバード大學のバロメーターを見て、例へば投機線が已に天井を打つて下落に轉じたからして、商業線も間もなく天井打ちとなるだらうと考へんとした所で、其の投機線が已に天井を打つて下落に轉じたかどうかは之を豫測するに難いからして、さうした相互關係からの景氣進路の豫測は大變に此のハーバード大學のバロメーターでは難事たらざるを得ないのを見るではありませぬか。だからして三つの線の相互關係に重さを置いて夫が景氣の進路を示すものとして、ハーバード大學のバロメーターを見ると、餘り得る所はないのであります。が、其の反對に此の三つの線の相互關係をば一つ一つの型と見て、其の型が景氣循環型の何れの部分に當て居るかを見るならば、それに依て景氣全體の中の如何なる地點を今の財界が占めて居るかと云ふことが分るからして、斯かる景氣地圖的の方面からして、立派なバロメーターたることを得ることになると存ずる次第であります。從てまた我々はハーバード大學のバロメーターは是非とも之をば景氣地圖としてのバロメーターであると考へざるを得ぬものであります。が、今、更に以上

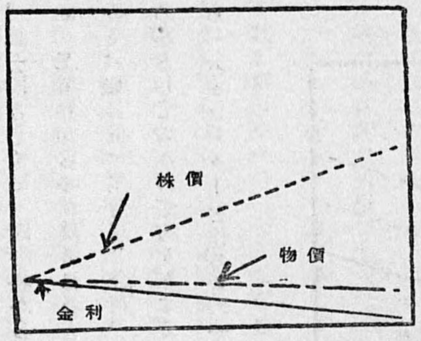
(2) The Business Curve:
(a) bank clearings outside of New York.
(b) pig iron production.
(c) Bradstreet's price index.
(d) Price index of the Bureau of labor statistics.
(e) Reserves of the New York clearing house banks.

の如きハーバード大學のバロメーターに類するバロメーターの例を一、二示しますと、第一は、スタンダード統計會社でやつて居るものが夫でありまして、即ち夫は金と物と證券との關係からして、景氣循環各節の型を規定して、夫に依て景氣全體型と、それに對する現在の地點とを示さんとしたものであります。即ち夫に依りますると、資金が金融界に蓄積して、證券界にも、商品界にも、資金がない場合は、これ、反動期であります。また、資金が、金融界から解放されて、そろ〳〵證券界に流入しつゝある時が、不況期であります。また、資金が、證券界には、已に、一杯に流入し切つた上に、更に、進んで、商品界へまでも、資金が流入したときが所謂、回復期であります。それから、資金が工業界に流入しつゝある時代が、好況期でありまして、斯くて、證券界や、商品界や、工業界やが總て、資金を充滿したときが好況期の絶頂。そ

反動期



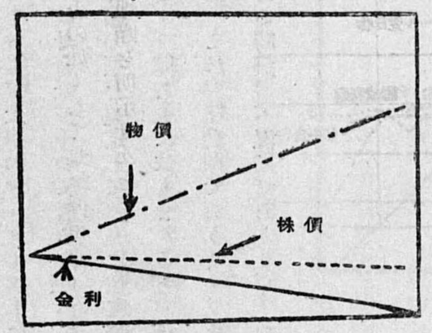
不況期



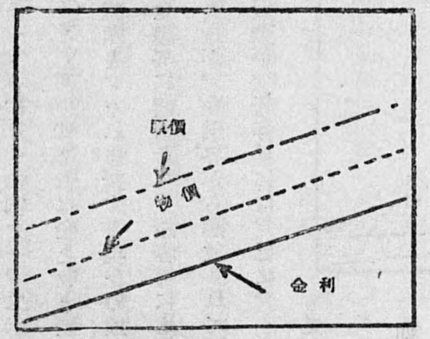
(3) The Banking Curve:
(a) Rate of interrest on bour to six month's commercial paper.
(b) Rate of interest on 60-90 day commercial paper.
(c) Loans of the New York clearing house banks.
(d) Deposits of the New York clearing house banks.

れから、銀行家の警戒にて、資金が、第一段としては、證券界から呼び喚され、第二段としては、商品界から呼び戻され、第三段としては、工業界から呼び戻されるときが反動期であると見るのでありまして、ス社は、此の傾向をば、生産高、取引高、在荷高、金利、物價、株價の如き要素を圖表に記して、それで、バロメーターたらしめんとして居るのであります。次に、第二の方法は、物價と株價と金利との三つの要素の綜合具合から、バロメーターを作るものでありまして、Harvard Economic Service などに能く似て居ります。

回復期



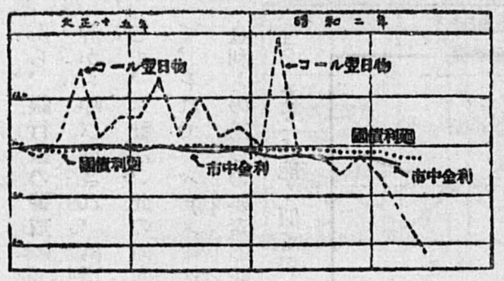
好況期



例へば、反動期になると、金利も、物價も、株價も、圖の樣に、皆んな、下るが、不況期になると、金利や、物價は、相變らず降り歩調だが、株價のみは上向くと言ふのであります。

反之、回復期になりますと、株價や金利は保合つてゐるが、物價だけは、漸騰し、好況期になると是等の三者が、皆んな騰貴すると言ふのであります。

以上の如くして景氣循環各節の特長をば豫め規定して置いて、夫に依て景氣全體型に對する現在の景氣地點を明示せんとする仕方、是が景氣地圖的バロメーターに共通したやり方であると存ぜられるのであります。が、更に今、經濟界を構成せる諸要素間の相互關係を中心として、それをば景氣循環の全體性に對照させることに依て景氣地圖としてのバロメーターを作らんとせる種々の努力をば例示しますれば、大體左の如くなるのであります。



金融改善の背景

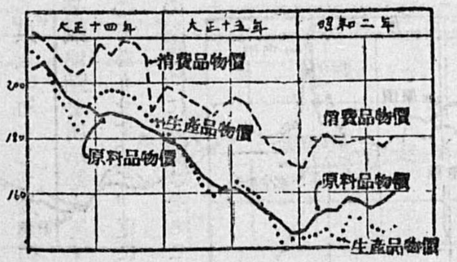
小相場觀果して如何

コール日歩はモラトリアム後は甚だしい下落であるが、このコール日歩の下落のうちには金融界の緩慢以外にさらに金融市場の改善といふ原因も多分に含まれてゐる。また金融改善の事實なくしては今回の樣なコール日歩の五・七厘臺は決して考へられるものでもない。

しかして今回の金利安が金融緩慢以外にさらに金融改善の一大事實に原因してゐることは、金利安の持續期をして永からしめるものであつて

恐らく、この分で、日本金融の改善が行はれる以上、金利平準の革命的下落も考へられるのである。從つてかゝる根底ある金利安を背景として昨今の株式好化を徒らに小相場視することは間違ひかも知れぬ。

物價の低落は寧ろ必要條件



物價が近頃底入觀を呈して來たのは爲替相場の下落による貿易物品の市價騰貴に負ふ處大である。だからして爲替相場が反騰に轉ずれば、貿易物品の反落を中心として再び物價の下落が起るは必定である。吾々は物價の眞の騰貴は購買力の增加による消費物品の騰貴を中心とす可きことを知り、爲替相場の騰貴による原料物品の騰貴を中心として起れる、近頃のたよりない物價の保合をば物價の底入と混同してはならぬことを知らねばなるまい。殊にこれからは日本内地は大銀行制度の擡頭による中小企業の行詰り時代に這入るのであるからして、此の點から考へて見ても購買力の增加は期待し得ず從つてまた物價騰貴を夢想することは出來ないと思ふ。

だが、それは日本財界の發達のためには必要缺く可からざる根本的條件であるから、かゝる財界發

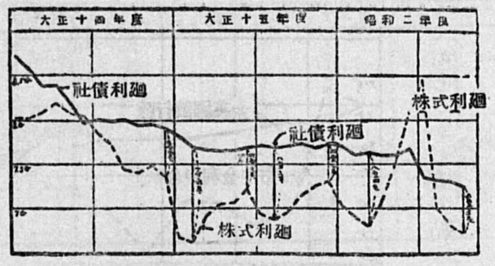
達の條件の準備たらんとしつゝある物價の底落を以て、直に株式市場の弱材料とするのは甚だ見當違ひといはねばならない。

綿糸の前途は悲觀に及ばず

綿糸の市價と原價とを比較して見ると、即ち第五圖の如くであつて、綿糸の市價は常に原價に左右され、從つて市價の騰貴時代に於ては原價が先づ先走り、原價の方が市價よりも高位にあるを見る。これ、要するに在荷の壓迫や安値覺えなどで絹糸市價が騰貴する際には原價の方が却つて高位にあることを示すものであると思ふ。現在の綿糸市價も亦以上に似たる處ありて、原價の方が市價に先走つて騰貴し原價の力で市價が吊上げられんとしてゐるのではなからうか。かく觀ることによつて吾々は原價よりも高位にある限り綿糸市價は悲觀の要なき事を知るであらう。

株式利廻騰貴は期末の減配案じ

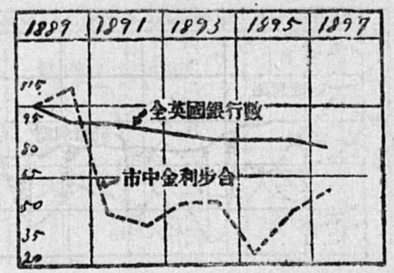
大正十五年一月には、社債利廻と株式利廻の開きは一分六毛におよんだ。



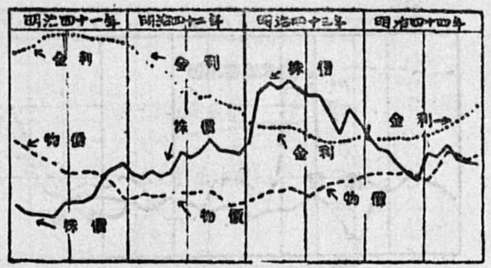
それが同年上期末接近とゝもに四厘七毛にまで縮小し、上期末を一過するや再び八厘内外にまで擴大し、さらに下期末接近につれて五厘ほどに縮小してゐる。昭和二年に入つてもこの傾向は依然たるものであつて、即ち昭和二年一月頃には兩者の開きは八厘四毛なりしものが、同年上期末接近とゝもに株式利廻は社債利廻を上廻るほどになつたのである。そして昭和二年下期に入るや、その開きは再び擴大されたが、下期末接近につれて、再びその開きは短縮されんとしてゐるのである。しからばその理由如何、想ふに金融景氣にありては、金利は低下し放資力は漸增しつゝあるもその反面には物價下落にて企業利潤は減少の傾向をたどり、配當は低減せんとしつゝある爲に期末接近につれて金利よりも配當の方が氣になり出して株式利廻は騰貴し、社債利廻に接近するが期末一過とゝもに、配當減の心配も無くなるからして金利安が注意の焦點となり、從つて再び金融景氣に立ち戻つて、株式利廻は低下するに至るによるのである。かゝる點から考へると昨今の株式利廻騰貴は期末案じにすぎぬもので、期末案じ一順とゝもに再び金融景氣に立戻るものとも思はれる。

大銀行集中化と金利の低下

一八九〇年より一九〇〇年にかけての英國經濟界の非常なる發展の結果はロンドンをして世界金融市場の中心點たらしめ、よつて世界の資金は、ロンドンの大銀行に集中した。從つてロンドン大銀行の預金原價の低下、貸出利率の低下となつた。こゝにおいて預金原價の高き中小銀行は、必然的に經營上における大支障を來し、大銀行の中小銀行の買收運動なり、大銀行の支店の增設となり、もつて資金はますます大銀行に集中し、金利の低下となつた、かゝる傾向は、因果關係をもつて進行し、ます〳〵大銀行集中と金利の低下を來たしたことは、上表の示すが如くである。



こゝにおいて吾々は、大銀行の集中化は、金利平準の革命的下落を來すことを知り得ると共に金融恐慌後の特色として現はれつゝある我國の大銀行集中化の傾向は、やがて我金利平準の上に如何なる影響をもたらすであらうか、この點については確に一考の餘地がある。

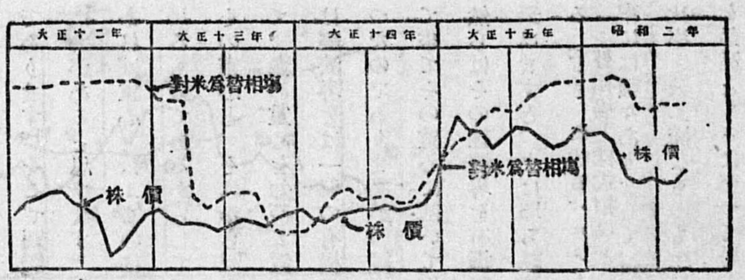


金融景氣到來せん

明治四十二三年の財界狀態は今日と同じく物價は下落し、外資の輸入で金融は極端にダブつきその結果は有價證券の騰貴となつた。しかして今日の金融緩漫は先の恐慌で內地の金融機關が破壞され、資金の極端なる偏在となつたためであり、物價の下落、商工界の不振も當時とよく似てゐるが而して金利は前途更に下落を見越して昨今の公市債の暴騰となつたが、近き將來において明治四十二三年の如き金融景氣が到來するのではなからうか。

爲替と株式相場は同步調で騰落する

爲替相場と株式相場とは、第九圖の示す如くその步調が非常に合つて居る。これは要するに、爲替相場の騰落は、資金の國際的流出入に基くものであるから、この資金の國際的流出入が爲替相場を支配すると同時に、株式相場をも支配するからであらう。また、爲替相場の騰落をば國力の充實如何の



バロメーターと考へて、それをば株式相場に應用するに至つたことも、たしかに爲替相場と株式相場との步調の一致するに至れる原因なりと思はれる。とすると現今はどうか。內地の金融界は緩慢であつても內地へ流入し來る資金が少くて、反對に內地から流出する資金が多く、從つて爲替相場もそれをかき入れて下落しつゝあるので、それに押されて金融緩和の割合に我株式相場も伸び兼ねて居る譯である。が、然し十二月から一月にかけては、輸出資金の回收も行はれようし、金利安で外流せる日本の資金も、引戻されることであらうから、それが爲に爲替相場も騰貴を示し來り株引相場も、それにつれたのではなからうか。

次に第二のものは景氣を最もよく支配し、從て景氣變動に先行する處の經濟界の重心を畫いてそれに依つて景氣の進路を暗示せしめるの役をつとめしめんとせるものでありまして、私は之をば景氣心線圖と申して居ります。と云ふ譯は、經濟界を支配する重心は即ち經濟界の心であつて、斯る經濟界の心を知れば夫に依つて將來經濟界がどう動くかが分ること恰も人の心や人の人格が分ればその人の行動が略推察せられるが如くであるから

であります。そこで問題となるのは抑も經濟界にそんな重心などがあり得るかどうかでありますが私は夫があると思ひます。その理由は此の經濟界は一個の有機體であるからであります。卽ち自然物であれば重心と云ふものはありますまいが、經濟界は社會現象の一種であつて、相互作用の上に立つて居るものであるからして、重心を持ち得るのであると存ずる次第であります。而も重心を持つ以上はその重心と、それから派生する處の結果との間には相當の時間的の距離がある道理でありますからして、豫め重心を知つて置けば經濟界の前途も自然に分ることになる譯ではありませぬか。尤も只今迄は經濟界をば一個の有機體として捕捉し得なかつたので、從て重心も分らず從てまた先見も出來なかつたのでありますが、經濟界をば有機體として見て來るならば嫌でも應でも經濟界には、重心が生じて來てその重心に基いて作られたる處の圖表は一個のバロメーターとなり得るものと存ぜられます。然らばその經濟界を有機體として觀察した時に生ずる處の重心とはそも〳〵如何なるものであるかと云ひますと、夫は卽ち經濟有機體を構成する諸要素間の均衡關係卽ち Ratio でありまして、從て斯る Ratio に依るバロメーターをば心線圖又は比率心バロメーターと申そうと存じます。尤も此の比率には種々ありまして、經濟界の有機組織が複雜となるにつれて比率も複雜になりまして、勢ひ比率の比率と云ふ樣なものも生じて參ります。が今日の日本では此の比率は價格比率を超えて金融界の比率を最高とするに至つて居ります。これは日本の經濟界の有機組織が金融力によつて統制されるの度が強くなり來りつゝあるからだと考へられます。

そこで斯る比率的のバロメーターを作るのには經濟界の有機關係の考へ方の如何が大變に重要な地位を有することになるのでありまして、從て經濟界の有機關係を論ずる處の學問卽ち景氣變動の如何によつて比率バロメーターは種々に違つて來らざるを得ないのであります。卽ち景氣變動と云ふものがAの議論となりますれば、バロメーターも從てAと云ふものになり、景氣變動がBと云ふものであれば、バロメーターも從てBになる譯であります。では、其の景氣變動論には如何なるものがあるかと申しますると、私は此の景氣變動論と云ふものは大體三つに分けられると思ふのであります。

一は、經濟界の流動的な部分に非常に重きを置きまして經濟界の流動部分の變化が景氣の變動を起すものであると云ふ風に考へる說であります。

二は、經濟界の固定的な部分に大變重きを置きまして、固定資本の如何が經濟界の變動——他の言葉で申しますと景氣の變化を起す根本的の原因であると斯ふ云ふ風に考へる說であります。

三は、流動的の部分と、固定的の部分との間の相互の關係と云ふものが、景氣の變化を起して來るものである、と云ふ風に主張する說であります。

主として、大陸の學者が恐慌論から說き及して、來た景氣論と云ふものは、どうも此の固定的の部分と、流動的の部分との間の相互の關係を問題にして居るようであります。卽ち歐洲大陸の景氣學者が

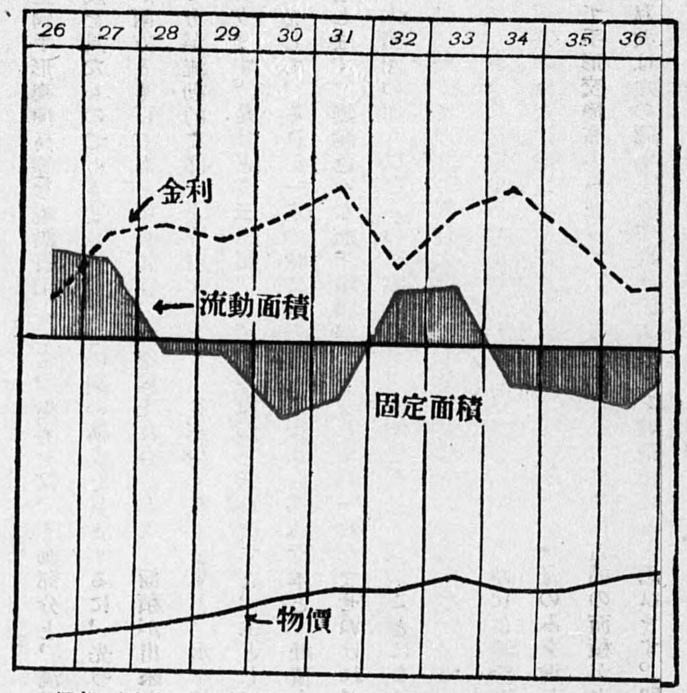
從來主として生產の過剩とか消費の過少とか云ふやうなことばかりに囚はれて居つたのも要するに斯ふ云ふ點に注意を注いて居つた結果ではなかつたかと思はれるのであります。之に反して歐洲の學者で申せばカッセル、日本で云ひますと、名古屋の高商の教授である高島さんなどのお考へになつて居ります處によりますと、固定資本と云ふものが非常に重く考へられまして、固定資本の如何が景氣の變化を支配するものであると云ふ風に考へられて來て居るやうであります。而して。流動的部分に非常に重きを置きますのは、私はどうもミッチエルみたような米國で起りました、景氣變動論に當りはしないかと云ふ風に考へて居るのであります。

そこで、此の三つの説の如何に依りまして比率バロメーターの作り方も變つて來るのでありますが從來の狀態を見ますると、日本では流動の方面に非常に重きを置かれました結果が斯る種類のバロメーターが巾を利かして來たように思はれます。之は、米國の感化でもありませうがまた日本人の耳には斯る流動本位のバロメーターが一番に入り易いためと存じます。と云ふのも、日本の經濟界自體が非常に流動的な部分を中心として動いて居るからではないかと思はれます。現に日本では固定資本の品質が惡くても、流動資本を人爲的に造りまして、所謂遣繰りで、以て、固定資本の惡い所を補ひ、兎に角流動資本一點張でやつて來たからではないかと考へられます。またもう一つは日本人は株式相場が好きな國民であるが、流動資本の如何と云ふものが株式の市價の變動に密接な關係があるからであると思はれます。それが爲めに、流動的な部分を中心として、作られました比率バロメーターが日本に於ては比較的能くバロメーターとしての機能を盡すやうであります。即ち流動的な部分を中心として比率バロメーターを作つて見ますと、割合に能く實用に適するやうであります。所が固定的な部分を中心として、比率バロメーターを作つて見ますと、どうも日本ではうまく適合しないのであります。併し、物價のバロメーターとしましては、固定資本の狀態を最も能く調査しまして、それを圖に畫いたものが比較的能く役に立つようであります。もつと簡單にやるのには、固定資本の內容がハッキリ分らないでも、固定資本の額と流動資本の額とを比較して、それに、物價の變動を對照すればよいでしよう、それによつて、物價の變動は非常によく分ると思ひます。所が此の流動と固定との間の關係と云ふものは、株價の變化には適合して居らぬのであります。株式市價の變動のバロメーターとしては寧ろ流動資本のみを中心としたのが一番よく適合して居るやうであります。反對に物價の變動のバロメーターとしては、流動と固定との比率を中心としたものが適合して居るやうに考へられるのであります。

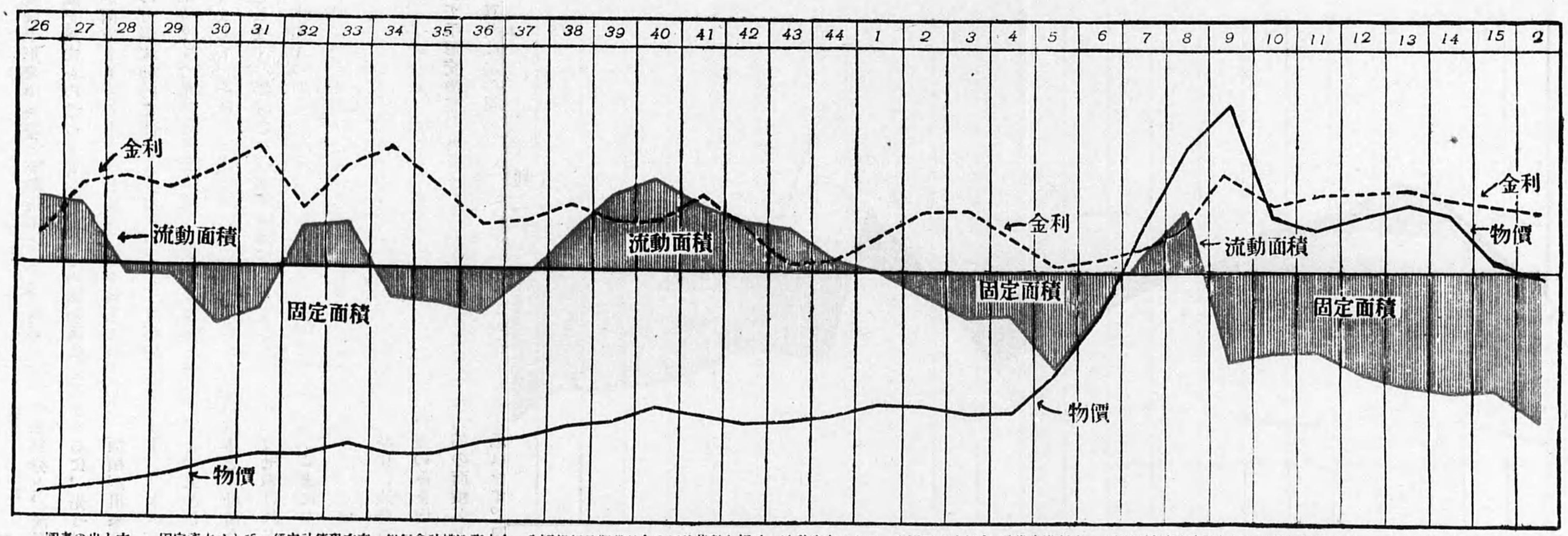
其の先づ物價を中心とする固定、流動比率バロメータートの例からして申上げますと、圖の如くであります。

夫は總拂込資本金、總社債金、全國銀行長期貸付等を固定資本と看做し、兌換券發行高、全國銀行

割引手形高、全國手形交換高等を流動資本として、財界をば、不動部分と、流動部分に分ち、依て以て、財界の構成を見たものでありまして、今その圖の構成を見まするに、先づ、固定的な部分と、流動的な部分とが兩方とも百である場合には、水平線上に合一して　面積が出來ないのでありますが、固定的な部分の方が流動的な部分よりパーセンテージが少くなりますと、水平線よりも高く流動面積が出來る譯であります。是はどう云ふ風にして作つたかと云ひますと、主として手形交換高と云ふものを持つて參りまして、それを一定の時に百とし、それから拂込資本と、社債金額と云ふものゝ合計を同じ時を百とします、無論色々な進歩變動がありまして、一致しませぬけれども、今假に簡單にやつて見ますと、大體圖の如くになるのであります。其の結果どう云ふことになるかと申しますると、手形交換高が非常に殖えて、其の割合に拂込資本金も社債金額も殖えない、即ち固定的な部分が非常に能く活動をして、大きな流動的部分をば與へて居ると云ふやうな時には流動面積が上の方へ出來る譯でありまして、其の反對に固定的な部分が近頃の狀態のやうに分量のみを增しても一向に活動を增さず財界不況にて手形交換高のみ減少するようなときには此の固定的の面積がどん〳〵下へ下つて參ります。そこで私共は左の圖からして斯ふ云ふことを判斷出來ると思ひます。即ち圖上の流動的面積が漸次多くなつて來るやうな時には物價が漸次騰貴し、また固定的面積が多くなるやうな時には、物價も漸次下落する、即ち半面から云へば、物價が下落するやうな時には流動的部分が少くなり、物價



圖表の出し方　固定資本として、便宜社債現在高、銀行會社拂込資本金
大正元年を基準とせる固定資本指數と流動資本指數を算
斯くてこの比率の大正元年の100%を基準線として其の

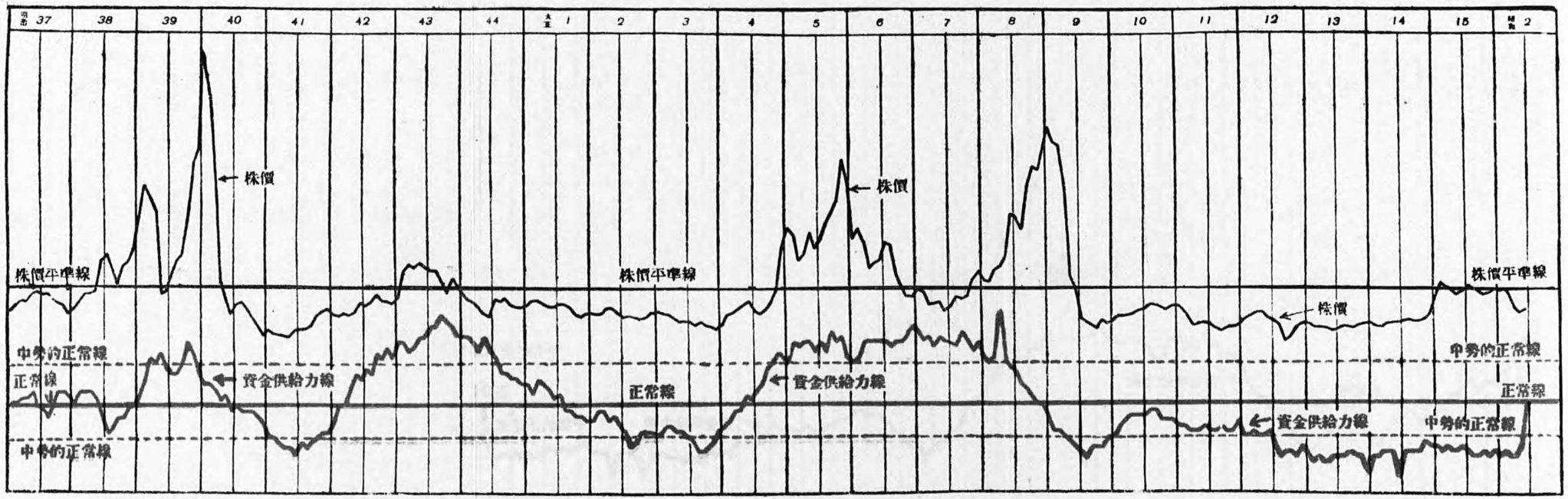


圖表の出し方　固定資本として、便宜社債現在高、銀行會社拂込資本金、全國銀行長期貸付金の平均指數を採り、流動資本として、全國手形交換高、兌換券發行高、全國銀行割引手形金額の平均指數を採用し、各々基準は大正元年とす、大正元年を基準とせる固定資本指數と流動資本指數を算出し、次に固定資本指數に對する流動資本の比率を求む（次の統計表の通り）

斯くてこの比率の大正元年の100％を基準線として其の上下に高低を畫きしものにて、基準線より上は流動資本の固定資本より過大なる割合を示し、基準線より下は固定資本の流動資本より超過せる割合を示せるなり。

りまず。そこで株式ばかりの問題かいしつ期今
が漸次多くなつて來るやうな時には物價が漸次騰貴し、また固定的面積が多くなるやうな時には、物
價も漸次下落する、即ち半面から云へば、物價が下落するやうな時には流動的部分が少くなり、物價

株　　價　　先　　見　　圖


昭和 37
38
39
40
41
42
43
44
大正 1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
昭和 2
株價
株價
株價
株價平準線
株價平準線
株價平準線
中勢的正常線
中勢的正常線
中勢的正常線
正常線
正常線
正常線
資金供給力線
資金供給力線
資金供給力線

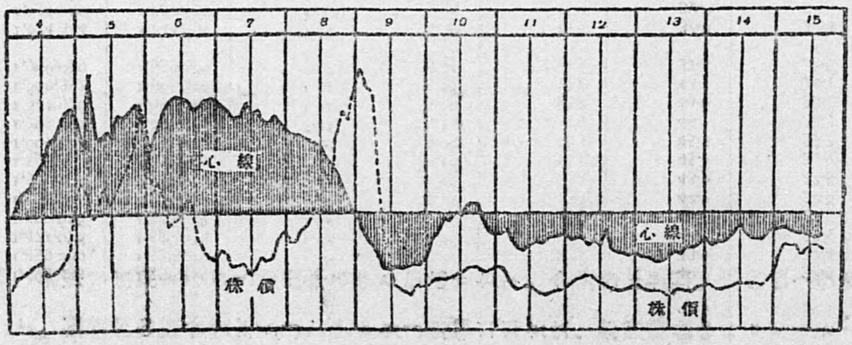
が騰貴するやうな時には固定的部分が少くなると斯ふ云ふやうに見ることが出來ると思ふのであります。

處が此の金利の方になりますと、全然左圖の面積と一致して居りませぬ。一體經濟界が最もよく調節されて居りますれば恐らく右表と金利とは一致すべきものであると思ふのでありますが、日本では金利と、物價の動きと一致して居りませぬから、從て斯う云ふバロメーターは金利とか有價證券とか云ふやうなものゝ値段には餘り適用出來ないのであります。

之に反して、流動的の部分を主としてやりました時にはまた、株價變動のバロメーターとなりまして、夫に依て株價を先見することが出來るやうであります。今夫を示せば、左の如くであります。

（別圖參照）

財界心線



是れは大正九年の末時分に私等が主觀的に考へましたものでありますから、心線なんと云ふ滅茶苦茶な名前を付けたのでありますが今、その作法に就て見まするに、先づ全國の手形交換所組合銀行の預金貸出をとりまして、其の中から、コール、ローンなどを除いてその比を見たものであります。また、それに甲號五分利債利廻りと市中金利とを加味しましたのでありまして、數字を掲げてその出し方を示せば左の如くであります。

財界心線基本統計

年	月	全國手形交換所組合銀行 預金	全國手形交換所組合銀行 貸出	割引日歩	甲五利廻	(A) 預金/貸出	(B) 100/割引日歩	(C) 100/公債利廻	A+B+C
		千円	千円	錢	分				
4.	1	1,060,644	1,078,828	2.12	5.70	40.0	30,0	30.0	100,0
	2	1,067,767	1,071,469	1.96	5.68	40.5	32.4	30.1	103,0
	3	1,086,109	1,082,650	1.94	5.60	40.8	32.8	30.5	104,1
	4	1,091,618	1,080 603	1.93	5.53	41.0	33.0	30.9	104,9
	5	1,109,360	1,079,415	1.84	5.46	41.7	34.6	31.3	107,6
	6	1,152,387	1,124,669	1.75	5.42	41.6	36.3	31.5	109,4
	7	1,158,876	1,112,835	1.64	5.41	42.3	38.8	31.6	112,7
	8	1,187,539	1,158 577	1.61	5.35	41.6	39.5	32.0	113,1
	9	1 226 691	1,162,358	1.56	5.32	42 9	40.8	32.1	115,8
	10	1,257.705	1,1 1,615	1.54	5.23	43.6	41.3	32.7	117,6
	11	1 286.111	1,186,753	1.54	5.18	44.0	41.3	33.0	118,3
	12	1 348 319	1,274,292	1.58	5.27	43.0	4[illegible].3	32.4	115,7
5.	1	1,565 423	1,706,175	1.56	5.27	37.3	40.8	32.4	110,5
	2	1,459 269	1,536,926	1.46	5.27	48.3	43.6	32.4	124,3
	3	1,471,078	1,556,683	1.51	6.26	38.4	42.1	32.5	113,0
	4	1,492 618	1,577,617	1.51	5.26	38.4	42.1	32.5	113,0
	5	1,535,328	1,606,337	1.49	5.21	38.8	42.7	32.8	114,3
	6	1,554,202	1,688,910	1.48	5.26	37.4	43.0	32.5	112,9
	7	1,593,402	1,698.167	1.39	5.18	38.1	45.8	33.0	116,9
	8	1,607,642	1,751,307	1.40	5.09	37.3	45.4	33.7	116,4
	9	1,765 498	1,824,469	1.41	5.13	39.3	45.1	33.3	117,7
	10	1 841 976	1,859,195	1.42	5.09	40.2	44.8	33.7	118,7
	11	1 889,357	1,965,328	1.47	5.01	39.0	43.3	34.1	116,4
	12	1,906,059	1,959 180	1.70	5 25	39.5	37.4	32.6	109,5
6.	1	1,874 324	1 744,891	1.71	5.29	43.6	37.2	32.3	113,1
	2	1,850,220	1,732,697	1.63	5.26	43.4	39.0	3[illegible].5	114,9
	3	1,955,387	1,760,360	1.58	5.25	45.1	40.3	32.9	118,0
	4	2 031,989	1,822,010	1.56	5.17	45.3	40.8	33.1	119,2
	5	2 097,614	1 866,4[illegible]0	1.55	5.12	45.6	41.0	33.4	120,0
	6	2,239 314	1 980,328	1.54	5.25	45.9	41.3	32.6	119,8

年	月	全國手形交換所組合銀行 預金	全國手形交換所組合銀行 貸出	割引日歩	甲五利廻	(A) 預金/貸出	(B) 100/割引日歩	(C) 100/公債利廻	A+B+C
		千円	千円	錢	分				
6.	7	2,406,114	2,125,511	1.56	5.24	46.0	40.8	32.6	119,4
	8	2,484,598	2,245,465	1.60	5.17	44.9	39.8	33.1	117,8
	9	2,604,514	2,273,131	1.63	5.21	46.5	39.0	32.8	118,3
	10	2,758,836	2,307,975	1.67	5.10	48.5	38.1	32.9	119,5
	11	2,841,918	2,354,887	1.68	5.19	49.0	37.9	32.9	119,8
	12	2,970,515	2,408,253	1.74	5.30	50.1	36.6	32.3	119,0
7.	1	2,953,351	2,470,875	1.70	5.26	48.5	37.4	32.5	118,4
	2	2,946,119	2,515,600	1.71	5.23	47.6	37.2	32.7	117,5
	3	3,014,408	2,583,335	1.75	5.25	47.4	36.3	32.6	116,3
	4	3,132,603	2,679,808	1.73	5.24	47.5	36.8	32.6	116,9
	5	3,368,803	2,787,202	1.72	5.18	49.1	37.0	33.0	119,1
	6	3,496,974	2,952,231	1.73	5.32	48.1	36.8	32.1	117,0
	7	3,750,553	3,177,529	1.72	5.31	48.7	37.0	32.2	117,9
	8	3,666,074	3,180,822	1.72	5.33	46.8	37.0	32.1	115,9
	9	3,811,395	3,255,366	1.75	5.34	47.5	36.3	32.0	115,8
	10	4,000,932	3,346,143	1.74	5.36	48.5	36.6	31.9	117,0
	11	4,197,397	3,431,061	1.86	5.37	49.7	34.2	31.8	115,7
	12	4,307,961	3,512,891	1.89	5.50	49.8	33.6	31.1	114,5
8.	1	4,158,852	3,539,357	1.88	5.32	47.7	33.8	32.1	113,6
	2	4,197,129	3,517,570	1.89	5.40	48.4	33.6	31.7	113,7
	3	4,206,604	3,551,417	1.90	5.42	48.1	33.5	31.5	113,1
	4	4,224,172	3,613,982	1.89	5.42	47.5	33.6	31.6	112,6
	5	4,326,448	3,738,660	1.89	5.41	47.0	33.6	31.6	112,2
	6	4,607,066	4,032,198	1.85	5.52	46.4	34.4	31.0	112,8
	7	4,551,291	4,094,374	1.91	5.51	45.1	33.3	31.0	109,4
	8	4,592,381	4,223,653	1.93	5.52	44.1	32.9	31.0	108,0
	9	4,691,938	4,407,237	1.98	5.56	43.2	32.1	30.7	106,0
	10	4,742,724	4,458,545	2.12	5.57	43.2	30.0	30.7	103,0
	11	4,878,082	4,569,208	2.35	5.59	43.3	27.1	30.6	101,0
	12	4,975,596	4,516,260	2.53	5.72	44.7	25.1	29.9	99,7

年	月	全國手形交換所組合銀行 預金	全國手形交換所組合銀行 貸出	割引日歩	甲五利廻	(A) 預金/貸出	(B) 100/割引日歩	(C) 100/公債利廻	A+B+C
		千円	千円	錢	分				
9.	1	4,887,385	4,621,791	2.60	5.73	42.9	24.5	29.8	97,2
	2	4,957,969	4,826,422	2.62	5.76	41.7	24.3	29.7	95,7
	3	5,042,322	4,836,522	2.78	5.78	42.3	22.9	29.6	94,8
	4	4,955,861	4,814,109	2.93	5.86	41.8	21.7	29.2	92,7
	5	4,863,294	4,798,066	3.03	6.10	41.2	21.0	28.4	90,6
	6	4,866,251	4,803,877	3.03	6.00	41.1	21.0	28.4	90,5
	7	4,720,327	4,762,032	3.03	5.78	40.2	21.0	29.6	90,8
	8	4,578,263	4,654,133	2.99	5.81	39.9	21.3	29.4	90,6
	9	4,633,050	4,609,010	2.97	5.95	40.8	21.4	28.8	91,0
	10	4,667,400	4,576,901	2.92	6.07	41.4	21.8	28.2	91,4
	11	4,694,083	4,621,410	2.89	6.14	41.2	22.0	27.8	91,0
	12	4,811,190	4,619,181	2.89	6.09	42.3	22.0	28.1	92,4
10.	1	4,808,157	4,560,703	2.73	5.82	42.8	23.3	29.4	95,5
	2	4,899,847	1,541,899	2.72	5.85	43.8	23.4	29.2	96,4
	3	4,868,202	4,505,862	2.39	5.90	43.9	26.6	29.0	99,5
	4	4,938,315	4,543,323	2.46	5.95	44.1	25.9	28.7	98,7
	5	4,977,697	4,608,571	2.31	5.93	43.9	27.5	28.8	100,2
	6	5,101,156	4,735,618	2.36	5.92	43.7	26.9	28.9	99,5
	7	5,069,374	4,743,884	2.21	5.91	43.4	28.8	28.9	101,1
	8	5,062,954	4,774,745	2.20	5.74	43.1	28.9	29.8	101,8
	9	5,075,311	4,809,633	2.19	5.80	42.8	29.0	29.5	101,3
	10	5,010,773	4,885,409	2.25	5.92	41.6	28.3	28.9	98,8
	11	5,045,494	4,918,459	2.43	5.91	41.7	26.2	29.0	96,9
	12	5,110,507	4,939,772	2.51	5.88	42.0	25.3	29.1	96,4
11.	1	5,004,384	4,955,506	2.43	5.85	41.0	26.2	29.2	96,4
	2	4,946,929	4,807,746	2.35	5.86	41.0	27.1	29.2	97,3
	3	4,888,898	4,905,316	2.45	5.98	40.5	26.0	28.6	95,1
	4	4,861,869	4,936,187	2.47	6.02	40.0	25.7	28.4	94,1
	5	4,820,303	4,892,974	2.48	6.08	40.0	26.6	28.1	93,7
	6	4,962,272	4,930,295	2.50	6.00	40.9	25.4	28.5	94,8

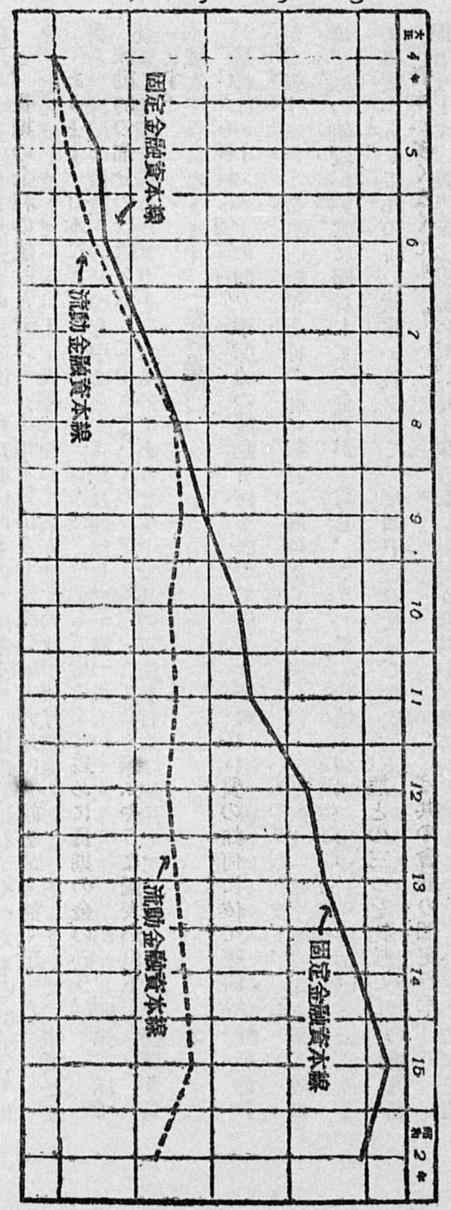
年	月	全國手形交換所組合銀行 預金	全國手形交換所組合銀行 貸出	割引日歩	甲五利廻	(A) 預金/貸出	(B) 100/割引日歩	(C) 100/公債利廻	A+B+C
		千円	千円	錢	分				
11.	7	4,887,014	4,887,658	2.47	5.87	40.6	25.7	29.1	95,4
	8	4,850,134	4,903,855	2.51	5.85	40.2	25.3	29.2	94,7
	9	4,942,394	4,893,389	2.48	5.84	41.0	25.6	29.3	95,9
	10	4,909,013	4,901,197	2.47	5.80	40.7	25.7	29.5	95,9
	11	4,935,002	4,917,189	2.47	5.75	40.7	25.7	29.7	96,1
	12	5,013,793	4,939,121	2.51	5.74	41.2	25.3	29.8	96,3
12.	1	4,866,216	4,933,560	2.51	5.67	40.0	25.3	30.1	95,4
	2	4,914,873	5,006,033	2.48	5.63	39.9	25.6	30.4	95,9
	3	4,892,784	4,946,079	2.47	5.70	40.2	25.7	30.0	95,9
	4	4,974,943	5,042,462	2.56	5.76	40.1	24.7	29.7	94,5
	5	4,043,696	5,052,650	2.43	5.77	39.7	26.2	29.6	95,5
	6	5,049,188	5,193,159	2.52	5.75	39.5	25.2	29.7	94,4
	7	4,890,899	5,021,406	2.27	5.71	39.5	28.0	29.9	97,4
	8	4,532,548	4,824,724	2.51	5.70	38.1	25.3	30.0	93,4
	9	4,546,703	4,789,712	2.58	—	38.5	24.6	—	63,1
	10	4,806,684	4,971,095	2.58	5.85	39.3	24.6	29.2	93,1
	11	4,806,168	5,002,607	2.59	5.83	39.0	24.6	29.3	92,9
	12	4,988,949	5,196,970	2.59	5.81	39.0	24.6	29.4	63,0
13.	1	4,846,085	5,213,359	2.56	5.70	37.7	24.8	30.0	92,5
	2	4,841,264	5,253,080	2.50	5.75	37.4	25.4	29.7	92,5
	3	4,904,032	5,275,082	2.55	5.80	37.7	24.9	29.5	92,1
	4	4,853,471	5,282,292	2.55	5.81	37.3	24.9	29.4	91,6
	5	4,900,584	5,264,420	2.56	5.85	37.8	24.8	29.2	91,8
	6	5,025,288	5,319,475	2.55	5.77	38.4	24.9	29.6	92,9
	7	4,972,983	5,286,541	2.52	5.70	38.2	25.2	30.0	93,4
	8	4,930,797	5,276,717	2.51	5.75	37.9	25.3	29.7	92,9
	9	5,020,973	5,263,629	2.48	5.72	38.7	25.6	29.9	94,2
	10	4,999,985	5,280,867	2.47	5.70	38.4	25.7	30.0	94,1
	11	5,013,265	5,261,696	2.44	5.71	38.7	26.1	29.9	94,7
	12	5,134,092	5,303,349	2.44	5.70	39.3	26.1	30.0	95,4

年	月	全國手形交換所組合銀行 預金	全國手形交換所組合銀行 貸出	割引日歩	甲五利廻	(A) 預金/貸出	(B) 100/割引日歩	(C) 100/公債利廻	A×B×C
		千円	千円	錢	分				
14.	1	5,039,952	5,352,265	2.45	5.69	38.2	26.0	30.0	94,2
	2	5,049,327	5,357,844	2.40	5.66	38.3	26.5	30.2	95,0
	3	5,086,106	5,396,951	2.40	5.65	38.3	26.5	30.2	95,0
	4	5,167,321	,515,951	2.38	5.65	38.0	27.6	30.2	95,8
	5	5,214,116	5,491,028	2.28	5.63	38.5	27.9	30.4	96,8
	6	5,319,583	5,582,869	2.20	5.63	38.7	28.9	30.4	98,0
	7	5,222,944	5,627,400	2.[illegible]4	5.65	37.7	28.4	30.2	96,3
	8	5,097,010	5,581,174	2.23	5.67	37.1	2[illegible].5	30.1	95,7
	9	5,193,807	5,565,621	2.27	5.72	37.9	28.0	29.9	95,8
	10	5,192,634	5,568,602	2.25	5.77	37.9	28.3	29.6	95,8
	11	5,247,879	5,531,930	2.22	5.72	38.5	28.6	29.9	97,0
	12	5,401,863	5,683,854	2.26	5.61	38.6	28.1	30.5	97,2
15.	1	5,406,433	5,763,230	2.22	5.57	38.1	28.6	30.7	97,4
	2	5,458,680	5,821,636	2.20	5.60	38.1	28.9	30.5	97,5
	3	5,477,555	5,845,999	2.23	5.66	3[illegible].0	28.5	30.2	96,7
	4	5,443,723	5,890,655	2.21	5.68	37.5	28.8	30.1	96,4
	5	5,[illegible]42,594	5,974,284	2.22	5.71	37.7	28.6	29.9	96,2
	6	5,683,927	6,060,407	2.26	5.70	38.1	28.1	30.0	96,2
	7	5,593,196	6,099,864	2.23	5.67	37.2	28.5	30.1	95,8
	8	5,551,924	6,078,775	2.20	5.69	37.2	28.9	30.0	96,1

それに依つて見ますと此の上の方は利率所謂預金超過にあります。下の方は貸出超過と云ふことになる譯でありますが、大體貸出超過が殖えて參りますと、それに伴れて株價の値段も上りますし、貸出超過が下になりますれば株價の値段も低くなりまして、大體兩者は一致して居るのを見るのであります。尙右表に於ては預金と貸出の比の外に公債の値段、即ち長期金利の値段を何故入れたかと申しますと、長期の金利の値段と云ふものは預金貸出と共に流動的の部分の狀態を最も能く現すと考へたからであります。日本などでは企業家が一般にやり繰をして居ります爲めに長期の金の動きが非常によく流動的の部分の狀態を示して居るやうでありますから、從て斯う云ふやうな圖表が出來上るのであります。

それから純粹に個定的な部分を取りまして、其の個定的な部分の性質の如何に依て經濟界の狀態を判斷すると云ふことになりますと、其の結果は相當良いものと思はれるのでありますが、私共のやりましたのは、金融資本と自己資本との比率をその會社の活動狀態、所謂生產取引高と比較して見ることでありました。即ち自己資本と金融資本と、及び其の會社の活動狀態との三つを比較して見まして金融資本が多くなくても、それに伴ふて活動が多くなつて、來なければ其の會社の個定資本と云ふものがうまく行つて居らないのであると云ふやうな結論が下せると思ふのであります。而してそう云ふやうな見地から見まして個定的の資本の品質を評價して來ることも出來るだらうと思ふのでありまして、そう云ふやうなことをしました結果、大體經濟界の狀態が分るやうに思ふのであります。

て、その比を示した表を掲げますると左の如くであります。



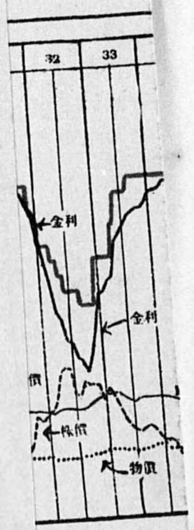
固定金融資本線は社債現在高、會社拂込資本金、全國組合銀行長期貸付金の平均指數を以て示し、
流動金融資本線は全國手形交換高、兌換券發行高、全國組合銀行割引手形の平均指數を以て示す。

右の如く、個定資本と流動資本との開きが大きくなつたと云ふことに依りまして、個定資本の性質が惡くなつて來たことが分るのであります。斯う云ふ風なものを私は比率バロメーターと呼びたいと

云ふのであります。

以上に依て、大體にバロメーターの作法を終りたいと思ひますが、結局斯かるバロメーターを作りますのには、比率にてやる方法と、相互關係を中心としてやる方法との二種類がある譯でありまして私が今申上げました三つのものは、相互關係のものではなくて、比率を出してやつたものであります。之に反しましてハーバード大學でやつて居りますのは、相互關係の方法でありまして、物價と金利と、株價の値段との三つを中心として相互關係を見て參つたものであります。其の相互關係で以て景氣の地圖を描き出さうとしたものであります。で其の方法を日本に適用して見ますと、大體斯う云ふ風な工合になります。（別圖參照）

是れはハーバードの如く季節的の變動も何も取つて居りませぬ。唯實數だけを列べたのでありますが、歸する所、金利と物價と株の間の相互の關係からして例へば、明治四十一年二年三年と云ふ時には、株の値段が非常に騰貴して、金利が下落し、さうして　物價も殆ど、騰貴して居ないと云ふやうな事實からして此の時の狀態を名づけて、金融中心の狀態であると云ふやうな、色々其の時の特色を描きまして、斯う云ふ狀態の時には、斯う云ふ狀態が現はれて來る可能性があると云ふやうなことを考へて、次に來たるべき狀態を判斷する譯でありますが、私は斯う云ふ風な有機的な關係、相互關係から見て來る方法は非常に不完全であるやうな氣がします。

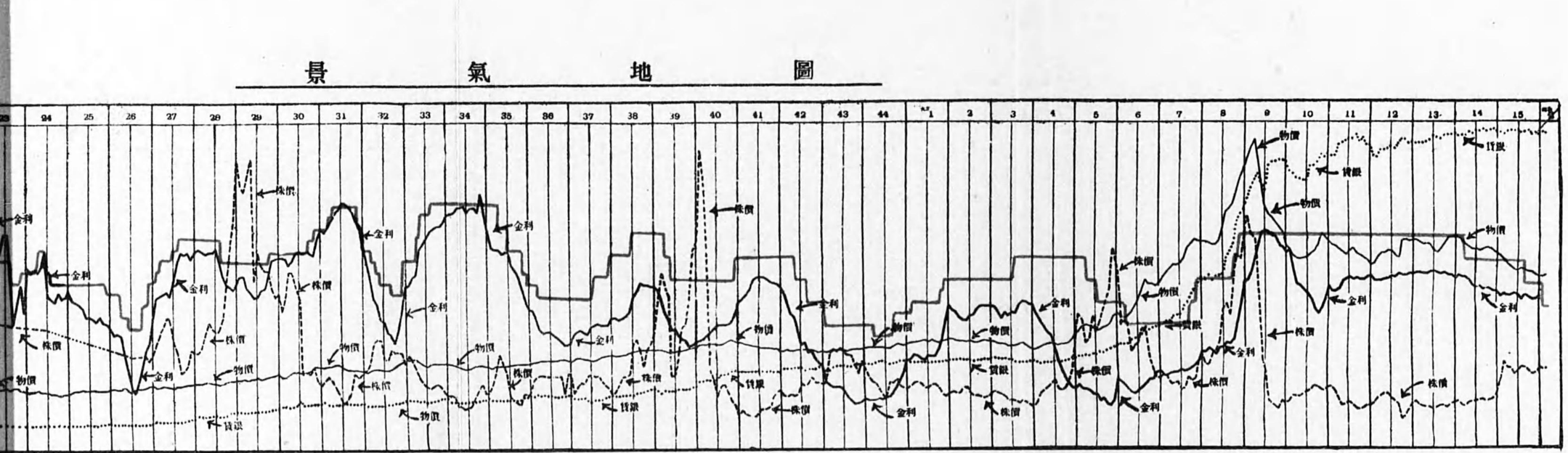


少を更に眼鏡と有機作用を知ターを作らうとターは極く大ります。

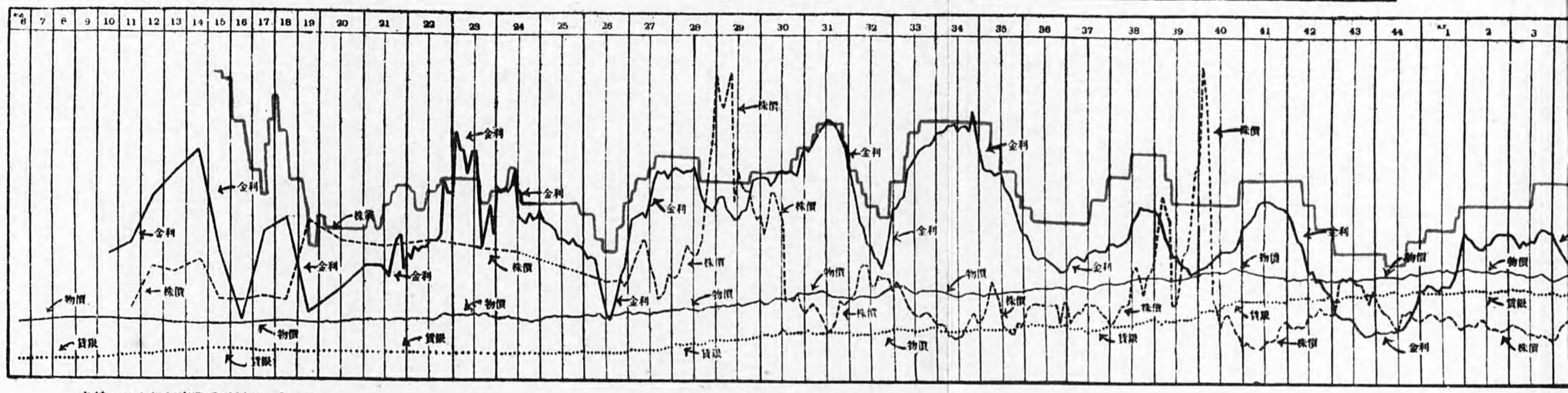
それ上げました次第來るのでありまして適用したら增加して流動力が時起るか又其のタイムとをハッいものにしなければするにはどう云經濟界の有機的な作に經濟界

は株の価格が非常に騰貴して、金利が下落し、さうして物價も殆ど、騰貴して居ないと云ふやうな事實からして此の時の狀態を名づけて、金融中心の狀態であると云ふやうな、色々其の時の特色を描きまして、斯う云ふ狀態の時には、斯う云ふ狀態が現はれて來る可能性があると云ふやうなことを考へて、次に來たるべき狀態を判斷する譯でありますが、私は斯う云ふ風な有機的な關係、相互關係から見て來る方法は非常に不完全であるやうな氣がします。

景氣地圖



景氣地圖



赤線ハ日本銀行商業手形割引歩合ヲ示ス

註……
- 金利ハ　明治二十一年迄ハ年平均
- 賃銀ハ　明治二十五年迄ハ年平均
- 物價ハ　明治十　九　年迄ハ年平均
- 株價ハ　明治二十五年迄ハ年平均

其ノ後ハ月平均ナリ

云ふのでありまして
以上にでありま
ますのに物價と金
私が今申す。之は關係で以て
す。之は利と、樣體斯う云
利と、樣景氣の樣ふ風なことを
景氣の樣ふ風なことを相互關係
ふ風なことを相互關係
是れ
が、歸
は、株
な事實
描きま
考へて
から見

少くとも、斯くの如く相互關係を主とするバロメーターを作るならば、そのバロメーターを更に眼鏡として、財界を先見し得るだけの豫備知識が澤山入用だと存じます。その豫備知識は即ち有機作用を知るにあるのであると存じます。若し此の豫備知識がなくても有效であるようなバロメーターを作らうと思へば比率的のバロメーターを作るのが一番であります。然し、それにしてもバロメーターは極く大勢しか示しませんから、小勢を知らんとすると勢ひそこに、ギッャプが生ずるのであります。

それで、先程バロメータとフォアキャスティングとの間には距離があると云ふことを申し上げました次第なのですが、其の距離を埋めるのには、さらばどうしたら可いかと云ふ問題が起つて來るのであります。他の言葉で申上げますと、バロメーターを實際に適用して行く時にはどう云ふ風にして適用したら可いか——例へば現在流動資本と個定資本との間の關係に於て、流動資本が非常に增加して流動力が增大して來たならば從て將來株の値段も騰貴するであらうが、その騰貴は將來の何時起るか又其の株の値段の騰貴はどの位の程度にまで及ぶものであるかと云ふやうな、所謂デヴリーとタイムとをハッキリ摑むにはどうしたらよいかを研究して折角作つたバロメーターをば抽象的でないものにしなければなりません。從て、バロメーターを抽象的なものでなく比較的實際に役立つやうにするにはどう云ふ風にしたら可いかと云ふことが問題となるのでありますが、それにはどうしても經濟界の有機的な作用を能く理解することが必要であります。從來は唯バロメーターさへあれば直ぐに經濟界

の狀態が分るものゝやうに考へられたのでありますが、バロメーターだけでは夫が如何に完全でありましても極く大勢なものにしか分りませんから、それでは實用に供せられない傾きがあるのでありまして、そこでバロメーターと共に、それを活用して、更にバロメーターとをデリケートなものにするだけの知識が必要となる譯であります。其の知識とは經濟界の有機的な作用を理解することであります。そして夫をば主として研究するのが經濟變動論であると、斯う私は考へて居るのであります。

で、經濟變動論と云ふものを更に細かく分析しますと、景氣の變化に關しますものと、進歩の變化に關しまするものと及び季節の變化に關しまするものとの二種があるのでありますが、此の經濟變動を研究しまするのには、相互關係を見ることが必要であります。それで其の相互關係を見る爲には、先に掲げました樣な相互的の關係を圖解したものが大變に役立つのであります。即ちそれによりまして斯ふなつた時には、斯ふなるとか、斯ふなることによつて將來こうなるであらとか云ふように、經濟界の組織關係、有機作用が漸次分つて來るのであります。それが分りまして、更にそれをもつと細かく具體的にやつて行きましたのが、普通に所謂あの人はなか〳〵經驗家であると云ふ言葉と一致するのでありまして、此の經濟界の有機作用を能く理解すると云ふことは、是は非常に困難なことでありますが、併しそれを漸次分析的に書き現はしますると云ふと、經濟變動論と云ふものが出來る可能性が澤山ありはせないかと思ふのであります。私は野村證券會社發行の經濟週報にてそれを出しますが、さう云ふ工合に色々な線の間の關係――一つの統計線と、他の統計線との間の關係、或は三つも四つもある所の統計線の間の關係を通じまして、經濟界の有機的の作用を能く理解して參りますと、初は斷片的でありまするが、漸次色々な有機的作用が分つて參りまして、それ等をば澤山に頭に入れて行きますると、遂には多くの有機的作用が頭の中で結び付きまして、さう云ふ結付が多くなれば多くなる程、經濟界の動きが然らざる他の人々よりも能く理解されるようになると考へられるのであります。從て澤山の相互作用を集めることが有機的作用の理解には必要であります。學者は因果關係を澤山知ることが學者であるやうに、經濟變動論者は經濟變動の相互關係を澤山集めなければならぬのであります。無論集めると申しましても雜然と集めるのではなく、さういふものを更に有機的に集めて來るのでありまして、さうしますと經濟界と云ふ一ツの世界がハッキリと頭に分つて參ります。それに依つてバロメーターに缺乏して居る所のデリカシーを補ふことが出來るやうに思はれるのであります。併しそれだけではフォアキャスティングと云ふものは、バロメーターを作つて、其のデリカシーを補ふ爲に經濟變動論を研究しただけでは十分でないのです。更に進んで、日本の經濟界、米國の經濟界と云ふように各國民經濟界の基礎的なコンストラクションを能く呑込んで、さうしてそのコンストラクションからして、其の上に作り上げられて居る所の經濟界の動きがどうなるかと云ふことを考へることが必要だと思ふのであり

ます。例へば近頃は漸次大企業組織が起らんとしつゝあると云ふ事實からして原價の低下が世界的に必要とされて來て中小企業が存在を失ふに至ることなどを知りそれを中心として、さう云ふ一つのコンストラクションの上に造り上げられる所の經濟界の動きを知るに至るが如きその一例とするに足るでありませう。然らばどうしたならば斯ることが出來るかと云ふと、夫は仍ち企業調査から出來ることゝ思はれるのであります。通俗的に云ひますと、事業調査と稱するものが夫であります。其の他經濟界の有らゆる方面の「組織」の研究が夫であります。即ち或は市場組織の研究であるとか、或は資本主義組織の研究であるとか云ふやうなものが夫であります。更に大きく見まして、世界的に觀た所の資本主義的な組織がどう云ふ風になつて居るか、夫が今後どうなつて行くかとか、そんなことの研究が出來て參りますと、それからして大きな經濟界の動きが分ることになると考へられます。また、さう云ふ風な大體の動きを知つて居りますことは大變に必要であります。と云ふのは、大勢が分らないで、バロメーターだけに賴つて居りますると云ふと、非常に部分的でありまして、時々其の方向を全然誤るやうなことが無いとも限らぬからであります。例へば現在は非常に金融が緩漫である、だからして必ず經濟界は回復すると云ふやうに實業界の一部分の人は考へて居るのであります。又バロメーターから見ますと、其の通りでありまして、金融が緩漫なれば株の値段が騰貴する、それにつれて資力も充實して來るからして、物の値段も騰貴して來る、と云ふように考へるのも當然でありませう。

けれども、併し其の半面に於て現在の金融の緩漫と云ふことは普通の金融の緩漫ではない。是は大銀行に預金が集中することに伴ふ所の金融の緩漫である。だからして、中小企業の不振を來し、從つて購買力の減退、消費力の減退と云ふ意味からして金融は緩漫でも物價の騰貴すると云ふことは全然ないものであると云ふことが分るのであります。此の場合に於ける「物價は決して騰貴しないものである」と云ふ結論は、大銀行組織の發生とか大企業組織にならんとしつゝあると云ふやうな組織論の方面からして推斷せられるものでありまして、バロメーターの上からは分つて來ないやうに思ふのであります。それであるからして、私はフォアキャスティングをしやうとしますれば、どうしても(一)バロメーターと(二)ファンクションと、(三)コンストラクションと云ふ此の三つのものを持合はさなければならぬのであつて、でなくては完全なフォアキャスティングも出來ないものであると考へるのであります。

で、私の今申上げましたのは單に私が從來自からやつて實際經驗した所を其の儘申上げたのでありまして、非常に粗雜でありますが、併し其の結果に依て見まして、私として最も適應性を有つて居ると思ひますのは、バロメーターよりも、寧ろ此の經濟界の有機的作用を理解することゝ經濟界のコンストラクションを能く研究することゝ、此の二つであつたやうに思ふのであります。詰り、バロメーターを作つて見るとか、或は多くの統計を集めて、其の間の有機的な關係を見るとか云ふことは、寧

ろファンクションを理解するとか、コンストラクションを理解するとか云ふことの補助手段になつて居りはしなかつたかと云ふ氣がするのであります。但し第三者に向つて自分の意見を概念的に言ふよりも、統計とかバロメーターの力で以て傳へた方が便利であるからして、それで或はバロメーターを作り、或は統計を取つて、其の統計と統計との間の相互の關係を圖に書き示して居るのでありますが併し結局の所は經濟界のファンクションを理解することゝ、經濟界のコンストラクションとを知ることゝがフォアキャスティングに對しては最も必要なる手段になつて居つたかの樣に考へられるのであります。

で、從來の經驗に依つて私共の考へます所では因果關係を中心としますと、どうも此のファンクションなり、コンストラクションなりの理解が出來ないやうであります。學校を出て來られて、直ぐ調査部の仕事に就いたやうな人は徒に理窟が多くて、一向經濟界の模樣が摑めない。理窟は盛に言ふけれども、偖て、そんなら經濟界がどうなるかと言はれて見ると、どうも調子が變て、うまく行かないと云ふことを、本人も、よく言ふやうでありますが、それは其の筈であります。ファンクションを理解するとか、コンストラクションを理解すると云ふことは、是は、寧ろ合目的なものでありまして初めから、因果關係から離れたものだからであります。詰り理窟ではないからであります。理窟ぢやないからして、理窟ではうまく行かないのであります。一寸考へますとファンクションを理解するとかコンストラクションを理解すると云ふことは、理窟で出來さうに思ふのでありますが、理窟ではなかなか出來ませぬ。それで私の言葉で申しますと、ファンクションを理解すると云ふことも、コンストラクションを理解すると云ふことも大した違ひはない。ファンクションと云ふものは、デリケートなコンストラクションであり、コンストラクションは、最も基礎的なファンクションであるやうな氣がして居ります。で、私が、そう云ふ風なファクションとかコンストラクションとかを理解しやうとした時には、どうするかと申しますと　先づ最初に、種々材料なり統計なりを出來るだけ澤山集めて參りまして、其の材料と統計の中に自分の身を置き、暫時煩悶の體と云ふ譯であります。併し其の煩悶の體と云ふのにも色々あります。その狀態を言ひますと、所謂シンクするのでなく、コンシダーするのであります。シンクするのは、普通の煩悶であり、神經衰弱的の煩悶でありますが、コンシダーするのは、もつと積極的の煩悶であります。即ち一定の目的をもつて　それらの材料をネツチラ、ホツチラ取扱つて居りますと、その間に或結び付が分つて來て、詰りファンクションなり、或はコンストラクションなりと云ふやうなものが頭の中へ入つて來るのであります。だからして、因果關係をシンクすると云ふことは、因果關係だけを考へるに過ぎないのでありますが、コンシダーすると云ふことは一定の目的にもとづいて夫を、可能ならしめるような相互關係を全體として摑んで行かう、さうして、其の意味を求めて行かうとすることなのでありますから、その中に何等かの目的觀念が必ずある

think　consider

と思ひます。目的觀念が無いと、コンシダーは出來ないからであります。シンクすると云ふことは別に目的觀念がなくとも、問題を出されゝば、其のものに、付て出來ますがコンシダーすると云ふことは目的觀念がハッキリして居りませぬと出來ないのであります。是は私は學者でありませぬから單に自分の經驗上そう申上げる次第であります。

さう云ふ風にして、ファンクションなり、コンストラクションなりをキャッチして來るのでありますが、それを私の言葉では、個性を調査するとか、或は定型を理解するとかと云ふのであります。即ち個性と申しますのはどう云ふことかと申しますと、夫は即ち相互關係であります。即ち何等かの目的に適合して居る所の相互關係、之を個性と云ふのであります。其の個性を澤山集めまして、その集めたものを更に有機的に、最高の目的で以て、統一して見ますと、其處に一つの型が明になつて來ます。その型が所謂定型であります。實際の例に付いて申上げますと、不景氣と云ふ一つのものがあります。是は個性であります。又好景氣と云ふのも個性であります。此の不景氣と好景氣とを更に統一しまして、景氣の循環と云ふことを考へたとしますれば、景氣の循環と云ふのは定型であります。何も景氣は實際には循環して居るものではないが、景氣は循環すると云ふように、或目的觀念でさう云ふものを造り上げた方が造り上げないより、便利でありますから景氣の波と言はないで景氣の循環と云ふのであります。單に景氣の變動と云はないで、景氣の波と云つたり、或は景氣の波と云はないで、景氣の循環と云つたりしますのは、何等かの目的觀念で、相互關係を整理したものであります。だから相互關係を何等かの目的を以て、うまい具合に整理すると云ふことは、是はファンクションとか、コンストラクションとかを理解する上に極て必要ではないか、さうふ風に私は自分の經驗から割出して考へて居る次第であります。是は經驗論でありまして、皆樣がそれに色々加工して戴いて、理論を產んで戴くのは差支ないと思ひますが、私としては實際自分がやりつゝあることを單純に申述べるだけであります。

さう云ふ具合にして、コンストラクションなり、ファンクションなりを見出すのでありますから、私は個性と定型の理解と云ふこと以外には最後の方法論は無いと思ふのであります。でありますから例へば私共の所へ調査部員として新に入いつて來られる方がありますと、其の人々には先づ色々な統計を列べて、其の比較研究をさせるのであります。さうして居る中に漸次其の色々の統計の間の相互關係を自分が見て來まして、さうして初には色々理窟を付けます。例へば、近頃は在庫高が殖えたが在庫金高が少くなつた、是はどう云ふ譯であるかと云ふやうなことを考へましたり、或は近頃は兌換券の伸縮と云ふものが非常に多くなつて來て、日銀の貸出の伸縮が非常に少くなつたが、其の間に何等かの關係はないかと云ふ樣な譯です。尤も初めボンヤリ考へた時には、詰らない、そんなものは非常に無意味な單なる比較ぢやないかと考へますが、それをハッキリした目的觀念で處理した場合には

或一つのハッキリした結論が出て參りまして、其處に一つの個性が發見されると云ふことになるのではないかと思ふのであります。景氣循環論とか、經濟界の變動論とか、或はそれに類した所の學問などは皆斯う云ふ風に經驗から割出して來たものでないかと云ふやうな氣がします。之を先の企業調査の場合に當て篏めて見ましても、企業調査をします場合には、初に色々なバランスシートを見て、過去から現在を觀察し、或は同じ種類の會社のものを澤山に集めて見るとか、さう云ふ工合にして比較研究した結果、何を見出して來るかと云ふと、其の間に何等かの比率を發見する、或は何等かの相互の關係を發見する。即ちさう云ふものを澤山發見すると云ふことが、近頃よく本となつて出て居ます所の、所謂レシオの研究をなして居るのでないかと思ふのであります。

さう云ふ譯で、私の立場は初に申上げましたやうに、目的論的でありますから、私には因果關係と云ふものは無いのであります。同時に又元來經濟學なるものに因果關係があるか、どうか、私は疑問視して居る所でありまして、若し因果關係があつても、それは經濟的の色彩が少いもので、果して經濟的なる因果關係と云ひ得るか、どうか、蓋し疑問であります。若しあり得るならば、教へて戴きたいと思ふのであります。私の觀る所に依りますと、經濟學には因果關係は少しも無いのであつて、若しあつても、それは經濟的な因果關係ではないと考へるのであります。經濟學が漸次具體化して參りまして、經濟現實の理解、經濟發展の理解に經濟學が進めば進む程、因果關係が漸次少くなつて行つて相互關係が澤山入いつて來る。所謂個性とか定型とか云ふものゝ理解、さう云ふものが後に取つて代つて行くのでないかと云ふやうな考がするのであります。

それで甚だ長くなりまして、相濟みませぬが、私は大體さう云ふ風に考へて居りまして、バロメーターに依るフォアキステイングのやり方としましては、私は個性の調査、定型の理解と云ふことを主張したいのであります。（拍手）

終