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

Title	国有化産業における投資政策
Sub Title	Investment policy in nationalised industry
Author	丸尾, 直美
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1960
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.53, No.3 (1960. 3) ,p.252(42)- 269(59)
JaLC DOI	10.14991/001.19600301-0042
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19600301-0042

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

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

国有化産業における投資政策

丸尾直美

一、国有化と経済計画

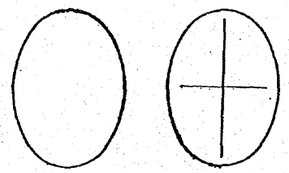
この小稿は、国有化産業の投資政策が国民経済の計画化に及ぼす諸影響の一部*を検討するとともに、国有化産業の投資政策の基準**を探ろうとする試みである。

＊国有化と計画との全面的関係については、加藤寛・丸尾「社会化と経済計画」(理想社)を参照されたい。本稿は、この書の第三章第二節の補論である。

＊＊この小稿の議論の多くの部分は、国有化産業における投資政策についてだけでなく、他の公的投資の場合にも準用しうるものである。

本論に入る前に、われわれのいう経済計画の意味を明らかにして、国有化がそこにおいてどのような位置を占めるかを示すことにしよう。

われわれは経済計画という言葉を経済政策と区別して用いるが、その場合、単なる政策とは何か違う要素を念頭に置いている。その要素こそ計画の特徴と見做さるべきものである。それは何かといえば、計画が将来に対する長い時間的展望を持つとともに、社会全般の部門との関連について広い考慮を払う点であると思う。もっと正確にいえば、計画の特徴は、時間的社会的即ち縦横両面における経済的諸関連の均衡乃至バランスの量的設定にあるといえよう。計画の計という字の「つくり」が奇しくも示している十という印こそ、計画の特徴を象徴するかの如くである。ここで計画しようとする経済社会を上図の如き円であらわすと、計画化とはそこに縦横に描かれる十字に相当するともいえよう。



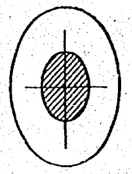
ところで、縦の面即ち時間的面における計画化の武器として登場した理論こそ、ケインズ理論の動態化の意図から生まれた経済成長論であり、横の面即ち社会の経済諸部門間における計画化の用具として重視されるようになったのが、レオンチェフその他によって発展させられた産業連関分析である。しかも、これら二つの理論は、経済分析の計量化を可能にするのにも役立った。だから、計画化にとって必要な「バランスの量的設定」を可能にした。経済理論がこれら二つの理論の発見によって、静学的部分的均衡論から動学的総体均衡の理論へと革命的変化をとげたのに対応して、経済政策面にもこれに匹敵する大変化が生じた。即ち補整的経済政策から、今や経済計画化の時代へと移ろうとしている。第一次大戦後、資本主義経済の矛盾に対応して、その矛盾を補整するための経済政策理論が生まれて来たのであったが、もはや資本主義経済の矛盾は単なる補整的政策では解決出来ないことが明らかとなった。かくて、停滞と不安定の資本主義経済の矛盾を解決せんとの要請に応ずるかの如く、経済計画化の理論が登場して来た。ケインズやハンセンの補整的経済政策理論が、不完全雇用によって生ずる資本主義経済の不安定性を主たる対象として、その緩和のためにある程度の効力を発揮したのに対し、最近の経済計画においては単に経済の安定化だけでなく、安定的成長*がその課題とされるにいたった。最近、経済計画が重要視されるにいたったのは、この課題に答えんがためである。

＊安定の概念の中には、平等も含まれるであろう。これまで、平等という点は、社会主義者以外の者からはとかく軽視されてきたが、今後は、発展、安定、平等の三つを両立させるような経済計画が主張さるべきであろう。現代資本主義経済においては、この三つの目的達成の間に深刻なジレンマがある。このジレンマをいかに解決するかということが、今日の経済計画の課題である。

一九二、三十年代には、国家が単に経済に積極的に関与することさえも、資本家やその代弁理論家及び政治家から「社会主義的」であるといわれたものであった。ましてや経済計画は、社会主義と同義語に考えられたほどだった。しかし、「今日では、誰もが計画論者である」といえるような時代になった。資本主義経済の発展とともに、これに対処する経済政策も漸次、形の上では社会主義的なものに近づいてきた。

しかし、われわれは、更にもう一歩進んで次のようにいいたい。即ち、資本主義経済の安定的発展を目的として、計画化を有効に行なうためには、経済計画の手段となるべき中核的部分を中央計画当局の支配下におかなくてはならない。そして、そうするためには産業の基礎的部門を国有化または公有化する必要があると。かつてG・D・H・コールは、ケインズ的政策を有効に行なうためには、公的経済部門が経済全体の「調子をきめる」ほど大であることが必要であると主張したが(コール「社会主義経済学」第二章)、われわれは、同じようなことが経済計画化を有効に行なうために必要であると主張したい。経済の発展、安定、平等の間のジレンマを少なくするような政策をとろうとすれば、どうしても、一般に社会主義的と呼ばれてきているような要素をもつ経済政策にますます接近した政策が

必要となってくる。資本主義経済の発展に応じて、経済政策も自由放任主義政策→補整的経済政策→経済の計画化→社会化を基礎とした経済計画という方向の発展が要請されてきているといえよう。先に示した図説を使えば、国有化産業を中核とする公的経済部門が右図の斜線の部分を占めて、経済計画化の中心となることを意味する。



われわれのこのような論に対しては恐らく次のような異論が出るだろうと予想される。即ち、国有化産業が私企業よりも好ましくないことは、戦後の英国の経験などによって明らかではないかと。この種の単純な反論の妥当でないことを私は前掲書及び「フェビアン研究」一九六〇年二、三月号において明らかにしたが、本稿の議論もこのような異論に対する反証の一部となるであろう。

二、景気変動安定化と投資政策

資本主義の現段階において、公的経済部門のウェイトは漸次増大化する傾向にあるが、それとともに、いくつかの先進資本主義国においては、国有化産業部門のウェイトがかなり大きなものとなってきている。中でも、第二次大戦後の英国とフランスにおいては、国有化産業の政策が国民経済の運営に大きな影響を及ぼしている。国有化産業における投資政策が国民経済の計画化にとって重要な意義をもつようになるのは、このような国（社会主義国において重要であることはいうまでもない）においてである。後に述べる如く、これら両国程度の国有化の範囲では、国民経済を計画化するのに充分であるとはいい難い。しかし、それでも、これらの国においては、国有化産業部門における投資が国の総投資中のかなりのウェイトを占めているので、その部門での投資政策の如何が、国民経済の計画化にとって相当重要な意義をもつ。国有化産業における投資がどの程度のウェイトを占めているかを戦後の英国についてみると、多いときは国内における私企業の投資額六に対して四の割合にまで達している。更に、国有化産業を中心とする公的部門全体の投資は、国内の総投資の約半分を占めている。フランスについてみると、国有化産業の投資は、一九四七～五二年平均で三四・一パーセント（M. Einaudi, etc; Nationalisation in France and Italy, p. 141.）を占めている。これだけの投資量が公的機関の支配下にあるのだから、投資の計画化は容易であろう、と一見思われる。

そこで、国有化産業における投資の計画化は、少なくとも次の二つのことを可能ならしめるのではないかと期待される。

第一に、国民経済中に大きなウェイトを占めるその投資量を、民間投資における不可避的な変動を相殺するように操作調整することによって、経済全体における総投資の量を国の計画せる最適水準に調整する。このようにすることによって景気変動の調節と経済の安定的成長に役立つこと。このことは、一九四四年に発表された英国連立政府の「雇用白書」において既に述べられていたが、一九五八

年に労働党が発表した「産業と社会」の中でも次の如く強調されている。「国有化の結果、完全雇用を維持するための機構がいちじるしく強化された……国有化産業をはじめ様々の機関をもっている国家は、総投資量の五〇％を直接に引き受けているので、投資の全般水準に対するはるかに強力な支配力を手に入れた。政府がこの支配力を行使する気になりさえすれば、これらの政府諸機関は、私的投資の低下を相殺するための、強力な武器になる。」

第二に、計画的な投資政策を行なうことによって、投資の効率を高め、こうして国民経済の能率と成長率増大に寄与すること。

ところが、英仏の国有化産業の場合には、こうした期待がむしろ裏切られたとみられている。

先ず第一に、国有化産業における投資の景気変動調節作用についてみると、国有化産業における投資は、必ずしも有効な平衡化作用（countervailing action）を果さないで、場合によっては、むしろ私的経済部門の変動に追随したことが指摘される。英国の場合、「……私的投資の変動は、有効な平衡化作用をほとんど受けることなく、インフレの程度を単に強めたり弱めたりしただけだった」（Crosland: Future of Socialism, p. 467.）といわれる。このことはP・アインチッヒによっても指摘されている。彼はいう。「国有化産業の投資政策は英国経済の好不況から、みるべきほどの影響を受けたことは今までになかったし、大蔵省は国有化産業に関する限り、その信用削減政策の適用を困難とした位だ」と（Paul Einzig: Commercial and Financial Chronicle, Oct. 6. 1955.）。

フランスの場合については、ベトゥレームがこの事実に注目して「私的資本主義生産の変動に適応せんとする志向は、現在の生産の分野においても、投資の分野においても現われる」という。彼の述べている如く、一九五二～五三年の不況時には、国有化部門の生産にある程度の縮小がみられた。即ちこの不況期の一九五三年になって、石炭の採掘は一九五二年に比し五％、コークス生産は九％減少している。また、ルノー工場と窒素生産の国有化企業の生産物は、一九五二年に比して同様の減少をみせた。国有化鉄道の輸送量は九％減少した。不況から好況への先鞭をつけたのも私企業部門だった。一九五四年の経済的活況は初めに私的部門に現われ、国有化部門は数カ月遅れてこれに追随した（ベトゥレーム『国有化部門の役割』――井汲卓一編「国家独占資本主義」所載二一七頁参照）。

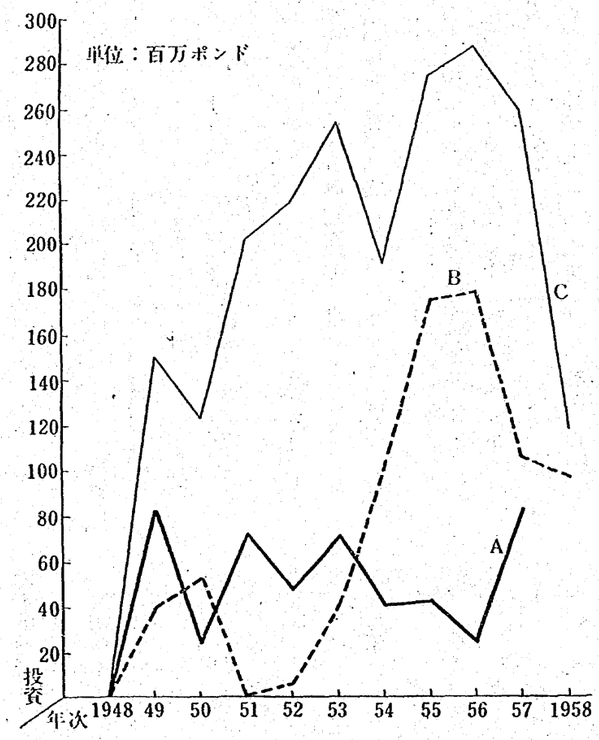
しかし、国有化産業の投資が景気変動の調節に全く無力であったかというとそうではない。これまでの不完全な統制下においてさえも、国有化産業の投資は全体としては、私的投資に対する平衡化機能を果してきている。

ドマールが強調した如く、投資の効果は二重性をもつ。即ち、一面（供給面）において生産能力を増大させるとともに他面（需要面）において有効需要を生み出すから、景気変動を安定させ、完全雇用を保つためには、この両面のバランスを維持出来るように投資を保つことが必要であるが、国有化産業における投資政策は、この両面

を通じて景気変動を安定化するのに役立つことが出来る。即ち、一般的生産能力が過剰か或いは過少かに応じて、同一額の投資をする場合でも、生産能力効果のあらわれの遅いものを選んだり、早いものを選んだり出来る*。生産能力過剰で有効需要が不足している場合は、生産能力効果が当分あらわれないような投資（例えば完成に数年かかるような発電所の如きもの）をすれば、有効需要だけが増大するので、景気回復に役立つ。

第一図

A＝国有化産業（における投資の各年の対前年増加額）
B＝私　企　業（　　〃　　）
C＝国内総投資（　　〃　　）



（注）　いずれも固定資本投資のみ。額は時価で示されている。
資料：National Income and Expenditure 1958, その他を基にして算出した。

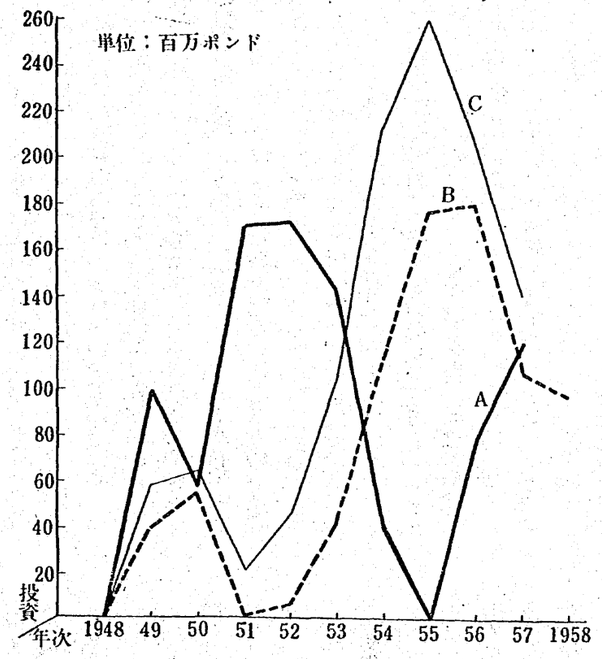
＊しかし、投資効率上の考慮があるため、どのような型の投資企画を選ぶかには制約がある。緊急の場合以外は投資の効率を著しく犠牲にするようなことは避くべきであろう。

次に有効需要の増減は、投資量の増減によって操作出来る。この場合、投資の量といっても、乗数効果を生むのに大切なのは、「その年増分、あるいはその絶対的増加率である」（ドマール「経済成長の理論」宇野訳一一五頁）。だから、国有化産業の投資の有効需要増減効果（私企業投資による有効需要増減を相殺する効果）をみるためには、国有化産業と私企業の投資の各年の増分または増加率（減少しているときは減少率）を比較して両者間の関係をみるのが妥当であろう。第一図及び第三図は、英国の国有化産業と私企業について、この関係を示そうとしたものである。第一図は、各年における投資の前年に対する増分を示し、第三図は増加率を示す。

第一図にあらわれている如く、国有化産業における投資の各年の増分（A、太線）と私企業（会社のみ）のそれ（B、点線）との間にはかなり

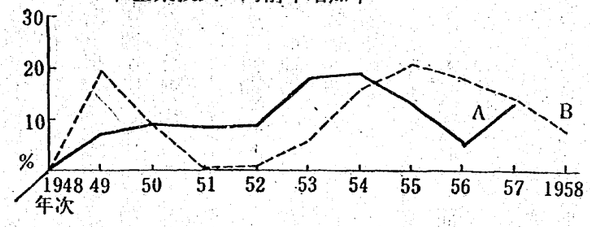
第二図

A＝公的部門全体（の投資の各年の増加額）
B＝私　企　業（　　〃　　）
C＝私的部門全体（　　〃　　）



第三図

A＝国有化産業の投資の対前年増加率
B＝私企業投資の対前年増加率



はっきりした逆相関関係がある。つまり、両部門の投資は相殺され、平衡化される関係にある。第二図は公的部門の投資の合計（即ち国有化産業の投資に中央及び地方政府の投資を加えたもの、太線であらわしてある）と、私企業（会社のみ）の投資（点線）との間の関係を同じようにして比べたものであるが、この図は、公的部門の投資合計が大体において私企業の投資を相殺している関係にあることを示している。

＊これに個人部門を加えて私的部門全体についてみるとC線の如くになる。

以上の考察だけでは、国有化産業の投資の景気安定化効果をみるためには、勿論、極めて不充分なものである。しかし、それでも、国有化産業部門における投資が、私的企業部門における投資の変動を平衡化させる働きがあることを示す有力な証拠となるであろう。特に国有化産業部門の投資と他の公的投資とを一緒にすることによって、これを適当に調整すれば、経済の安定化にとって大いに有効であろうことが示唆される。

しかし、国有化産業部門の範囲が、第二次大戦後の英仏の如き程度であり、しかも、有効な経済計画が行なわれていない場合には、国有化部門の平衡化作用を充分発揮出来ないことも考えうる。場合によっては、ベトゥレームによ

って指摘されている如く、単に私的部門に追随する傾向のほうが支配的になる恐れがある。

この傾向を矯正して、国有化部門の平衡化作用を有効に発揮させるには二つのことの必要であることが、この問題の検討の結果、示唆される。即ち、第一に、国有化産業部門を中心とする公的経済部門の投資が経済全体の投資の方向の基調を画しうるほどに国有化部門を広くすることであり、第二に、公的部門を中心とした綜合的投資計画をたてることである。

このような主張に対してはいろいろの誤解や反論が予想されるので、もう少し詳しく述べておこう。先ず第一点の公的部門の範囲を広くする問題は、単に景気変動の安定化を有効に行なうために必要とされるだけでなく、その他、いろいろの点を検討した結果の結論であることに注意を促したい。*

＊この点について、加藤寛、丸尾直美前掲書を参照していただければ幸いである。

また、公的部門を拡大するといっても、それを産業国有化の方法のみによって拡大する必要は必ずしもない。他の型態の公有化の併用を考えうる。一九五八年に英国労働党が発表した政策綱領「産業と社会」(Industry and Society)の中で提案されている如き方策――すなわち、重要私企業の株式の一部取得――による公有化も計画化にとって有益となろう。その他、競争的公企業の設立、高額の相続税または場合によっては資本徴税(capital levy)による公的財産の拡大、社会保障基金の拡大、協組所有の拡大なども計画化を有効化する上に有益であろう。

国有化産業を経済計画の手段として利用する上に大切なもう一つのことは、公的部門を中心とする経済計画化を行なうための中央計画局を作り、投資を計画化することである。このことは、国有化部門の投資を効率化する上にも大切である。英仏の場合、このような機能を有効に果す計画局のなかったことが、国有化部門の計画化機能を阻害した第二の理由だった。労働党が「産業と社会」公表後に発表した「進歩のための計画」(Plan for Progress)は、この点を反省して、大要次の如くいっている。《われわれは国家の投資政策に助言する何らかの新しい機関の必要性を長い間、感じてきた。経験の示すところによると、政府は当面の経済問題に忙殺されて、長期の投資の必要性とか規模について、充分な注意を払うことが出来なかった。また、総ての資本支出を再検討して、バランスのとれた投資の配分を確立することも出来なかった。これらの任務を果すものとして、国家投資委員会を設置する必要がある。この機関が、総ての投資計画を、それに必要な物資と資金の徴達の面から検討したり、過大投資と過少投資の問題とか、計画そのものの相互矛盾等を指摘することになるだろう》(この抄訳は和田耕作氏に負う)。

労働党は「産業と社会」では、政府が株を所有しても特別の場合以外、経営には干渉しない、といっているが、不況が深刻になった場合の如き、緊急の事態においては、中央の計画局が、他の公的部

門における投資または支出政策と呼応させて、不況喰止めと景気振興のための措置をとることが出来るであろう。先に挙げたような、国有化産業以外の公有部門とか、公共事業をも同様に利用しうるであろう。中央計画局は、国民経済全体についての総合的見地に立って、中央政府及び国有化産業を含む公的経済部門中心の長期及び年次の計画を作成するとともに、不況、インフレ等のような緊急時に、必要な措置をとりうるような体制を備えておくべきである。しかし経済が大体計画通りに動いている限り、中央計画局は、基本的投資配分(この問題については次項で述べる)を行なう以外には、出来るだけ、各公的団体及び半公的(乃至混合)団体の自主的経営を促すべきだろう。常時におけるわずらわしい干渉は能率上有害であろう。特に景気安定化(完全雇用維持)のための投資操作によって、投資の効率が軽視されることのないような措置が必要である。景気安定化のための臨時的措置は中央計画局の指令によってなされるべきであり、常時においては、効率化のための基準に従って投資が行なわるべきである。A・ションフィールドが指摘している如く、*戦後の英国においては、インフレと国際収支の悪化を阻止するための手段として、あまりに安易に公的投資削減に頼る傾向があり、このことが、英国経済の成長を鈍化させる一因となった。公的投資は、安定化のための武器であるだけでなく、経済発展の推進力としても重要であるから、その投資の効率にも充分な注意が払わるべきである。この点が軽視されると、公的投資の増大は安定を得る代りに能率と発展を犠牲にすることにならないとも限らない。国有化の範囲が現在の英国の場合にみられる程度にとどまる限り、このような恐れはかなり大きいだろう。何故ならば、国有化産業を中心とする公的部門がこの程度であると、経済全体の主導性を握っているのは、私的利潤追求動機に動かされる私企業部門であるから、先ず私企業の投資に大きな経済変動があらわれ、公的投資はそれを相殺する役割を負わされるという関係になる。このような行きかたは、経済全体が公的部門を中心として、予め計画された方向に均斉的に動く場合とは非常に違っており、変動とその相殺の過程において能率上の無駄を生ずる。それは、この種の混合経済において、所得の平等化の措置のために生じてくる能率上の犠牲に似た性格のジレンマである。**即ち、この種の私的部門中心の混合経済で平等化を意図する場合には、私的経済活動によって一度、私的に取得された不平等な所得を、他方で、累進課税のような公的措置によって再分配することになる。つまり、一方で私的面における不平等を許して、他方で公的措置によってその不平等を相殺するような方法がとられざるを得ないが、安定化の場合もこれと同様である。即ち、一方で私的活動によって不安定が生ずるのを許して、他方、公的措置でこれを相殺することになる。このような不合理は、公的経済部門が私的経済部門の活動に指導される型の混合経済に生ずる一つのジレンマである。それ故、このジレンマを根本的に解決するためには、国有化産業を中心とする公的部門のウェイトをもう少し高める以外にないが、そ

国有化産業における投資政策

れ以前の段階においても、公的投資が適正なる基準に従って行なわれれば、不合理性を緩和することが出来る。

*Andrew Shonfeld: British Economic Policy since the War, 1958. この本は、加藤寛、藤田至孝両氏と私の共訳で近く理想社から出版される予定である。

** 平等化に伴うジレマについては、加藤・丸尾著の前掲書及び「経済往来」一九五八年十月号所載の「福祉国家のジレンマ」において述べた。

三、私的投資の計画化とその難点

計画を有効に行なうためには、こうして、公的部門の投資を直接的に統制するとともに、私企業部門の投資に対してもある程度の統制を行なうことが必要であることは勿論である。特に、公的部門を計画化にとって必要な範囲まで急速に拡大出来ない場合は、私企業部門の投資の統制がかなり重要になる。これを行なう方法は、各産業に対して、中央計画局が長期及び年次（或いは緊急時には、特別の）の計画額を示して、その産業が、この計画方針に従うよう勧告することである。この種の政策は、今日では、殆んどの先進資本主義国において行なわれている。日本の場合は、政府が長期的概括的計画目標を発表する他、主要産業については特別の措置がとられる。例えば、昨年六月、通産合理化審議会は、いろいろ検討の結果、通産省所管業種のうち、(イ)基礎産業として、電力、石炭、鉄鋼

について、また(ロ)その他の主要業種として、石油化学、合成繊維、硫安、石油精製、紙パルプ、セメントの九業種について投資調製案を出した。設備投資が過剰になることを恐れた通産省は、この調整によって、昭和三四年度の設備計画を、対前年度比十％減の線まで下げようと企画して、各産業に勧告した。

しかし、私企業に対する投資計画にはいろいろな難点があるので、主要な産業については、やはり公有化が好ましいということになる。

その難点とは第一に、先にも指摘した如く、計画の実効性が乏しいことである。戦後の労働党政府下の英国の場合における若干の例にみられるような成功例*もないわけではないが、少なくともその産業（出来ればその関連産業についても）各企業の投資を調整するような機関がない限り、計画の方向に沿った投資がなされ難いことは当然である。利子率操作とか税率の操作による間接的財政金融的手段は、経済全体乃至私企業全体の投資の一般水準を調整する手段としては有効であるとしても、各産業の投資を計画的に配分調整する上には殆んど役に立たない。単に計画案に従うよう勧告するだけでは殆んど実効性がないことも勿論である。

*cf. Shonfeld, op. cit., p. 170.

そこで、調整を行なうとなると、中央計画当局がそれを行なうか、その産業の自主調整に待つほかないわけであるが、いずれの場合にも難点がある。その一つは私的独占を助成する結果になるという点であり、この点が、私的分野の計画化に伴う第二の難点である。先ず、中央計画当局が投資計画を実施する場合は、一定額以上の大口投資（小口投資までを統制することは、わずらわしいのでとても出来ない）を許可制乃至登録制によって統制*する方法がとれるが、許可の基準から恣意性を排そうとすれば、過去の実績を基準とすることになり、結局、新企業の加入（entry）を妨げ、既成企業を温存する。日本の場合、繊維業では、繊維設備増設が登録制になったので、計画の実効性が以前よりも高まったが、その代り、今みたような弊害を生む恐れがあると指摘される。**自主調整を行なう際にも同様なことがいえるが、この場合には、その産業の自主調整機関が、その産業の独占性強化の役割を果すであろうと当然考えられる。また、いずれの場合も、調整のための統制の行なわれていないとき（或いは緩和されたときに）、実績を作っておこうとして、投資の効率を考慮しない設備投資が競争的に行なわれるので、投資の安定化にとっても、能率向上にとっても好ましくないことになる。

*最近では、投資は資本市場から調達された資本でもってなされる以上に、内部蓄積資本でもってなされるので、資本発行を統制するだけでなく、内部蓄積資本からの投資をも含めた投資全体について統制する必要がある。戦後の英国では、前者は行なわれたが、より重要な後者（内部資金からの投資）の統制が軽視された感がある。

** 宮下武平稿『長期計画と産業設備投資』（別冊「東洋経済」一九五九年秋季号所載五八頁参照）。

国有化産業における投資政策

このようなわけで、私的独占を助成しないような方法で有効な投資計画を行なおうとすれば、少なくとも基礎的産業を国有化（または公有化）することが必要になる。国有化すれば、国有化産業の投資を計画化出来るだけでなく、場合によっては国有化部門の生産する基礎的原料、動力や中間財を割当てることによって、私企業の投資を統制することも出来るので計画の実効性が著しく高まる。

四、国有化産業における投資の効率

以上の考察から、国有化産業が計画化の手段として有益であること、及び国有化産業の投資調整が、景気変動の調節にとって重要な役割を果しうるものであることは明らかであろう。しかし、これだけでは問題の半分しか片付いていない。何故なら、先にも述べたように、国有化産業における投資が景気変動を平衡化する上に有益であろうとも、その投資が極めて非効率的なものであるとすれば、国有化政策を経済計画の手段として擁護することは出来ないからである。尤も、有効需要に対して資本が相対的に過剰であり、遊休資本が恒常化している状態下においては、例え、国有化産業それ自体の投資効率が低いとしても、それが有効需要を引き起し、経済の安定的発展に役立つ以上、巨視動態的見地からみて、能率的にも好ましいということが出来よう。少なくとも、それは、軍事支出とか「ピラミッド建設的投資」とか「無駄の制度化」によって景気を維持する方法よりは、能率上の見地からみても好ましいといえよう。

しかし、資本がそれほど豊富でない国はもとより、資本が豊富な国においても、資本を出来る限り効率的に使うことが望まれることはいうまでもない。先にも述べた如く、現代の資本主義社会においては、単に経済を安定化し、完全雇用を維持すること、だけが経済政策の目的ではなく、急速なる経済の発展も要請されるからである。それ故、国有化産業における投資の効率を検討することが必要となる。英国の国有化産業の場合においても、投資の効率が軽視されたとの批判があるので、この点を考慮し、あわせて、効率的な投資政策のための基準を探ってみることにしよう。

先ず英国の場合についてみると、国有化産業においては、その投資が大規模になされた割には、生産があがっていないといわれるが、事実、投資の増加の割には、国民総生産（GNP）に直接寄与する程度は増大していない。第四図は国有化産業における投資の増加率と私企業における増加率を比較したものであり、第五図は、それぞれのGNP産出高の増加率を示すグラフであるが、これらの図から国有化産業のGNP産出高がその投資の割に増大していないことを知ることが出来る。国有化反対論者*はこうした事実を捉えて、国有化産業では、資本が非効率に使われていると指摘する。そしてそれは資本が安い価格（利子）でえられるからだという。このような批判に対しては、国有化産業の投資が長期的時間展望と広い社会的考慮によってなされるものであるとすれば、投資の効率をその直接的効果で判断することは妥当でないと答えることが出来よう。しかし、英国の国有化産業の場合、投資が充分な効率を考慮に入れてなされたといえないことは事実である。国有化産業独自の投資基準についての理論**も経験的原則（rule of thumb）以上のものは全くなかったような状態であった。それ故、国有化政策の投資（公的投資一般についても同様である）についての効率を示す基準を確立することが強く要請される。

* F.B.I.: Nationalisation, 1958. Kelf-Cohen: Nationalisation in Britain, 1958.

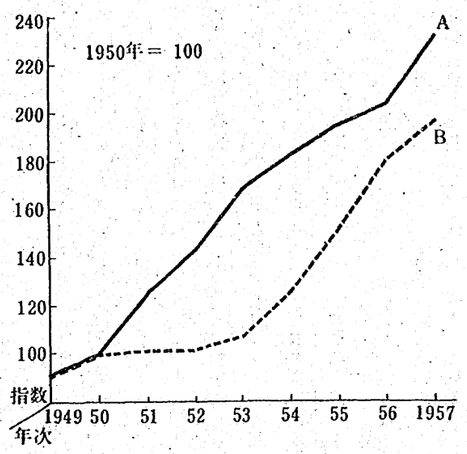
** 単純な論としては M.F. Scott: Investment Policy in a Nationalised Industry (Review of Economic Studies, Vol. 17, No. 3), Crosland: Prices and Costs in Nationalized Undertaking (Oxford Economic Papers, Jan. 1950.) しかし、後者は、マルティ・プラント（multi-plant）型産業だけについてのものであり、投資政策というよりも、価格・産出量政策についての論である。

しかし、投資政策の基準といっても、いろいろの場合についての基準がある。先ず第一に、どの産業にどれだけの投資を配分するのが妥当であるかを知るための投資配分の基準がある。即ち、国有化産業部門に国の利用可能資本のどれほどの部分を配分するのが妥当かということと、国有化部門のうちでも、それぞれの産業及び企業にどれだけの資本を配分すべきかが問題となる。第二に、国有化産業に配分される投資量が所与の場合、その資本でどのような設備また

第四図

A＝国有化産業の投資指数

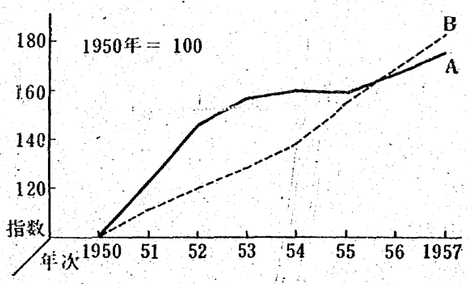
B＝私企業の投資指数



第五図

A＝国有化産業におけるGNP産出高指数

B＝私企業におけるGNP産出高指数



（注）第四・五図ともいずれも時価を基にしている。

は技術をもった投資企画（project）を選ぶべきかが問題となる。第三に設備投資がなされた場合、その固定設備において、いかなる価格・産出量政策をとるべきかが問題となる。*このうち、第三の場合における政策基準については既に述べたことがある（加藤・丸尾前掲書）し、それにこれは投資政策の範疇には入らないので、問題となるのは、第一と第二の場合についての基準である。以下において述べる基準は主として第二の問題についてのものであるが、第一の問題を考慮する場合にも必要な基礎となるであろう。

*このほか更に、国民経済全体についての投資乃至貯蓄水準決定の問題があるが、投資資本総量は一応所与と考える。

国有化産業における投資政策

私企業の場合の基準　国有化企業の場合についてみる前に、参考までに私企業の場合についてみると、設備投資の基準は三つの基本的な考え方*に大別出来る。その第一は、最小コスト（または最大利益）原則ともいうべきものである。これはいくつかの設備投資案の中から、コスト（原価）が最小**（または利益が最大）のものを選択するというごく常識的な方法である。第二は、投資利益率 $\frac{\text{当期利益***}}{\text{投資資本}}$ の高いものを選択する方法である。第三は、資金回収期間を求め、その最も短いものを選択する方法である。即ち $\frac{\text{投資資本}}{\text{当期利益乃至償却}}$ の小なるものを選択する方法である。

*これら三基準の詳細については、河野豊弘「設備投資」一三六頁以下及び一九六頁以下、秦恒雄「設備更新の経済理論」を参照。

** Iを投資額、Cを毎年の運転費用、iを利子率、Sをn年後の設備の価値とすれば、

$$\text{総支出}=I+\frac{C_1}{1+i}+\frac{C_2}{(1+i)^2}+\frac{C_3}{(1+i)^3}+\cdots\cdots+\frac{C_n}{(1+i)^n}+\frac{S}{(1+i)^n}$$

＊＊＊　この方法の最も一般的なものは、利益割引率法であり、次の如く示される。すなわち　$I=\frac{p_1}{1+x}+\frac{p_2}{(1+x)^2}+\frac{p_3}{(1+x)^3}+\cdots\cdots+\frac{p^n}{(1+x)^n}+\frac{S}{(1+x)^n}$　となるような x を求め、それを他の投資案の場合と比較する方法である。

（$p_1, p_2, p_3 \cdots\cdots p_n$：命年の利益　I：投資額　S：残存価格（命値償却分））

ところで、この場合、$p_1=p_2=p_3\cdots\cdots=p_n$ で、$S=0$ と想定すれば、右の式は次の如くになり、資本の回収期間 $\left(\frac{1}{p}\right)$ を示す公式となる。

$$I=p\frac{(1+x)^n-1}{x(1+x)^n} \quad \therefore \frac{I}{p}=\frac{(1+x)^n-1}{x(1+x)^n}$$

だから、資本の回収基準というのは、利益割引率基準を単純化したものであるといえる。資金回収期間基準の場合は、利子と元金をいつどのように払うかによって、いろいろの形になる（河野豊弘前掲書二二三～六頁参照）。

国有化産業の投資基準の独自性　このように私企業の投資基準においては、結局、私的利益乃至私的節約ということが前提となる。しかし、経済計画のかなめとなるべき国有化産業の場合には、私的利益でなく、経済計画当局の計画目的が前提となる。だから、そこでの投資政策は、私企業の場合よりも、ずっと広い時間的社会的展望に立ってなされる必要がある。

資本の限界生産力基準　先ず考えられる最も素朴な考えが、資本の生産性*（＝資本の回転率）を基準とする考えである。即ち、一定投資額に対する産出量の極大化、あるいは一定産出量に対する必要投資額の極小化を望ましいとみて、これを投資効率判定及び投資配分上の基準とする考えである。しかし、この場合、大きな産出量を生むような投資は大きな償却を必要とするので、大きな産出量は必ずしも純産出量の大きいことを意味しない。しかし、この難点は、純（net）額についてみればある程度避けうる。だから結局、$\frac{\Delta Y}{\Delta K}$ によって投資効率をみようとするものである。J・J・ポラック（Polak）やノーマン・S・ブキャナン（Norman S. Buchanan）が、後進国開発問題に関説して主張した投資政策の基準はこの種のものであった（投資基準は後進国開発に関して述べられたものが多いが、本稿ではそれを国有化企業の場合に適用して考えた）。

＊資本の生産性は労働生産性を資本の集約度 capital intensity（労働の装備率とも呼ばれる）で割ったものとして表わしうる。即ち、Lを労働量とすると、$\frac{Y}{K}=\frac{\frac{Y}{L}}{\frac{K}{L}}=\frac{\text{労働生産性}}{\text{資本装備率}}$ となる。労働生産性のほうを中心に考えれば $\frac{Y}{L}=\frac{Y}{K}\cdot\frac{K}{L}$ となる。この式からも推定される如く、資本生産性を基準にすると、――長期的に考えない限り――資本の集約度の低い投資が優先される傾向がある。何故なら資本集約度の高い設備は労働生産性が高いであろうが、高い労働生産性はすぐには表われてこないからである。労働生産性を基準にすると逆のことがいえる。しかし、結局、問題となる時間によって違ってくる。A・K・センが問題としたのは、この種の基準における時間の不確定性である（後述）。また、もう一つは、社会全体の労働と資本の存在量によって規定される。例えば、当該投資企画における $\frac{Y}{L}$ を極大化しても、このことによって失業が生ずれば、$\frac{Y}{L_f}$ は低下するかもしれないからである（L_f とは完雇の際の労働者数。cf. F. M. Bator: On Capital Productivity, Input Allocation and Growth (Quarterly Journal of Economics, Feb. 1957, pp. 98～100). このようなわけで、結局、時間的、社会的視野の狭い基準は妥当でない。

このような単純な基準を国有化産業一般に適用出来ないことは勿論である。A・E・カーン（Kahn）やA・K・センが指摘している如く、この基準では、資本を動かすに必要な労働を雇用するに要するコストが軽視される。だから、「資本が相対的に稀少で労働力が極端に豊富な場合」（即ち労働の機会費用（オポチュニティコスト）をゼロとみなしうる場合）に適用しうるにすぎない。その上、この基準では、投資の社会的及び時間的視野が当該投資の直接的効果（及びコスト）に限られるので、国有化産業の投資基準として妥当でない。

社会的限界生産力（SMP）基準　そこで視野を社会的面まで拡張して、当該投資産業乃至企業に直接帰属する利益（またはコスト）だけでなく、その投資が国民生産高に与える限界的利益（及びコスト）の総計を考慮に入れようとするのが社会的限界生産力を基準とする考え方である。カーンやH・B・チェナリーが投資の基準として主張したのはこのようなものだった。*

＊チェナリーの示している社会的限界生産力は、資本回転率 $\left(\frac{V}{K}\right)$ と、「社会的価値に対する社会的価値とコストの差額の比率」$\left(\frac{V-C}{V}\right)$ の合成物に、国際収支プレミアム $\left(\frac{Br}{K}\right)$ を加えたものである。即ち、$SMP=\left(\frac{V}{K}\right)\left(\frac{V-C}{V}\right)+\frac{Br}{K}$ としてあらわされる。

V：国内における社会的付加価値（＝補助金・保護関税を取り除いた場合の産出物の市場価値の増加額＋外部経済に基づく産出物の付加価値－輸入物資のコスト）

K：資本増加額（＝投資額）　B：総国際収支効果

C：国内要素のコストの合計（＝労働コスト＋国内物資のコスト＋間接コスト（資本の直接を含む，前額以外のすべてのコスト））

cf. Chenery: The Application of Investment Criteria, (Quarterly Journal of Economics, Feb. 1953).

産業連関分析や線型計画法を充分に利用しうる場合には、シャドウ・プライスが社会的限界生産力を表示することになろう。社会的限界生産力では、他産業部門との相互連関を充分考慮出来ないが、シャドウ・プライスではその点を考慮に入れうる。

再投資率基準　社会的限界生産力基準はこのように投資の社会的効果をも考慮に入れるという点で長所がある。しかし、この基準（及び資本の生産力基準）では時間的視野のほうが限定されることになる。センが指摘する如く、もしも、産出量の即時的（immediate）極大化が目的であるならば、これらの基準は妥当であるといえようが、「われわれが、将来にも同様に関心を持つならば、資本の蓄積によって左右される所得の成長率をみなくてはならない*」。ガレンソン、ライベンシュタイン等の主張する基準はこうした考えに沿うものである。彼らはいう。「もし、経済発展の目的が、ある未来時点における一人当り産出を極大化するような経済能力を獲得することであるならば、投資配分のための正当な基準は、投資のすべての単位ごとに、他のいかなる用途よりも大きな生産力を労働者に付与するような用途を選択するということでなければならない。そしてそのためには、Ⓐ労働者当りの資本量、およびⒷ労働力の質即ちその技術、知識、活動力および適応性を極大化しなければならない**」。そのような要請をみたす基準として彼らが提案したのが、一人当りの限界再投資係数（marginal per capita reinvestment quotient）を基準とする考えである。即ち、「各種代替用途における資本の一人当り限界再投資係数の均等化」によって投資の最適配分が達成できるという。ところで、彼らは再投資率を下記の如く示しているが、これが成長率を意味するものであり、これが大きい産業または企業の投資を優先するということは、成長率の高いものを選ぶということを意味する***。だから、この基準の含意は伝統的限界生産力基準が現時点における能率乃至生産力（または所得）の極大化に重点をおいてきたのに対し、長い目でみた能率と生産力の極大化を重視しようとするところにあると思われる。

* A. K. Sen: Some Note on the Choice of Capital-Intensity in Development Planning (Q.J.E. Nov. 1957).

** W. Galenson & H. Leibenstein: Investment Criteria, Productivity and Economic Development (Q.J.E. Aug. 1955).

*** 再投資率 $= \frac{p-ew}{c}$

p：産出一単位当り産出高　　w：労働賃金率

e：産出一単位当り労働者数　　c：産出一単位当りコスト

この式を変形してもう少し一般的に考えると、

$$\frac{p-ew}{c} = \frac{p}{c}\left(1-\frac{ew}{p}\right) = \frac{s}{a} = \text{投資率}$$

$$\left(a=\frac{c}{p}=\text{資本係数}\quad s=\frac{p-ew}{p}=\text{再投資率}\right)$$

但し、こうなるのは、利潤（$p-ew$）のすべてが貯蓄され再投資に廻され（従って利潤率＝再投資率）、賃金（ew）のすべてが消費されるという仮定に依存しているからである。

**** 投資率＝再投資率×資本係数　だから、資本生産力を大きくする（＝資本係数を小さくする）ことが成長率を大にするようにも思われる。しかし、このことは、貯蓄率を所与と考えてのみいえることである。再投資率を重視する者は、この再投資率（＝貯蓄率）のほうが、長い目でみた成長率極大化にとって決定的であると考えるからであろう。

ところが、センその他の論者の指摘する如く、利潤のすべてが再投資されると想定すると再投資率が利潤率と同じものとなり、私企業の投資基準と選ぶところがなくなってしまう。こうなると「市場機構に干渉する理由はないし、再投資基準は余計なものになる*」といえよう。だが、私企業の場合には利潤のかなりの部分が資本家によって消費されるから、利潤率と再投資率は別のものとなり、利潤の極大化は成長率の極大化を意味しない。だから、私企業の場合には、再投資率基準の基本的想定が成り立たない。この基準が生きてくるのは、利潤（＝余剰）をすべて再投資に向けうる国有化企業乃至公企業の場合である**。

* A. O. Hirschman & G. Sarkin: Investment Criteria and Capital Intensity Once Again (Q.J.E. Aug. 1958).

** その上、私企業の場合、利潤を極大化するということは、賃金を抑え、分配関係の不平等を強めることになる。国有化企業の場合も、平均賃金水準が少なくとも他の私企業の平均水準以下にならないようにすることが必要な制約となる。

総合的基準の方向　しかし、このように成長率の極大化を含意する基準は――資本の限界生産力基準の場合とは逆に――将来の所得を大きくしようとして、現在の所得と消費増大を軽視する恐れのあることも、センの指摘する通りである。そこでセンは、回復期間*（period of recovery）というものを考えた。そして計画当局が考慮する時間選択が、この回復期間以内ならば資本限界生産力基準が妥当し、それ以上の場合には成長率極大化を意図する基準の妥当性が増大することを明らかにした。

*「より資本集約的技術の産出高（年々のフロウの額）の総計が、より集約的でない技術のそれと丁度同じになる期間」をこう呼ぶ。

ところがこの回復期間というのは、センも認める如く、ソ連の経済学者のいう償還期間（period of recoupment）と似たようなものであり、これは結局、利子率の逆数を示す式に帰着する。つまり、結局において、再投資率が大きくて長期的成長を極大化するような投資を選ぶか、それとも資本の限界生産力が大きいが再投資率は小さいような投資を選ぶかは、利子率の大きさに依存するということになる。エクシュタインの提唱する限界成長寄与（MGC）基準*も同様のことを示している。また、エクシュタインの基準は、どちらの型の投資企画が有利かが、再投資される資本の成長潜在力**によっても大いに影響されるものであることを示している。結局、利子率が低くて、成長潜在力の高い場合には、資本の限界生産力は小さくとも、再投資率が大きいような型の投資企画が有利であるということになる***。

* エクシュタインのMGC基準は次のように示される。

$$MGC=\frac{\partial Y_l}{\partial K_l}\sum_{t=1}^{T}\frac{1-\alpha_l}{(1+i)^t}+\frac{\partial K_l}{\partial Y_l}\alpha_l(1-\alpha_R)\left[\frac{(1+i)^T-1}{i(1+i)^{T-1}}\right]\frac{\beta}{i-\alpha_R\beta}$$

α: 再投資係数（α_l は project l における再投資係数，α_R はそれ以後の project における再投資係数）

β: 再投資される資本の限界生産力　　t: 時間

T: 全 project の経済的生存期間

この式の右辺の前半の部分は、その投資企画（プロジェクト）が消費者に与える直接的寄与を示すものであり、これは、再投資さるべき産出量部分を除外している点を別とすれば、伝統的な限界生産力基準に他ならない。後半の部分は資本の増大せる成長によって可能になる将来の消費の流れの現在価値を示している。

** 成長潜在力は β と α_R の値に依存する。cf. Otto Eckstein: Investment Criteria for Economic Development and the Theory of Intertemporal Welfare Economics (Q.J.E. Feb. 1957).

*** 英国の国有化産業の場合、この重要な利子率が慎重に定められていなかった。利子率が低すぎたため、過大な投資が浪費的になされたというケルフ・コーエンやF・B・Iの論には疑問があるが、この問題の重要性が充分認識されていなかったことは事実である。時間面の計画化は結局利子率の操作に依存する。

これまでわれわれは、国有化産業において投資選択をする場合に、投資量全体が所与であるが如くみなしてきた。しかし、国有化部門にどれだけの投資量を配分するのが妥当かということ及び各投資企画中どのような投資量を必要とするものを選ぶかということは、国民経済全体の投資水準及び成長率によって規定されるとともに、その産業の生産物に対する需要によって規定されることはいうまでもないことである。だから、投資効率も結局、国民経済全体の適正なる投資水準及び成長率の決定と、各部門における需要量の推定を前提としなければ、はっきりと判じ得ない。政府または中央計画局が、財政金融的手段によって、国民経済全体としての投資水準を、適正なる水準に維持出来ない場合には、国有化部門の投資企画は、限界生産力極大化ということよりも、比較的大きな再投資量を生み、経済成長率増大に寄与するところが大きいような企画を優先することになるであろう。景気変動調節という観点からも国有化部門の投資が影響を受ける場合のあることは先にも述べた通りである。また国有化産業における計画投資は、需要の型を積極的に変えてゆくことを意図する場合もあろうが、そうした事情がない限り、国有化各部門の需要量は、過去の需要量に調整を加えることによって推定される。それとともに、必要投資額の枠も推定される。この操作は、産業連関分析の結果によっても推定され、或いはチェックされることになろう。また、国民経済の適正なる成長率の問題は、成長率の理論によって解決出来よう。公的投資の投資効率の理論はこれら二つの理論と密接に関係している。現在までのところ、これら三つの理論は発展段階にある。その上、資料の不整備もあって、現実の政府

乃至中央計画当局が、充分に信拠をおいて応用し得る状態には達していない。しかし、理論が一層発達し、統計の整備が進むにつれて国有化産業及び公的部門を中心とする合理的な投資計画を行なうことは充分可能となるであろう。また、国有化産業を中心とする公的部門の投資計画を充分に効率的なものとするためには、この部門の投資が、私的部門の変動に追随したり、或いはその動きに応じて受動的補整的に動くような状態から脱して、公的部門を中心とする積極的安定的計画を立てることができるようになることも必要であろう。公的部門の投資計画を、私的部門の偶然的変動に応じて絶えず変更しなくてはならないようでは、結局、安定化のために効率が犠牲になるからである。

〔後記〕　この小稿において私は投資基準の問題を序論的要約的に扱うことしか出来なかったが、次の機会には、理論を展開するとともに、投資基準を現実的適用の段階にまで接近させるつもりである。英国の国有化産業の投資政策を投資基準に照して評価することも意図していながら、書けなかった。英国の場合の実例を主とした前半の部分に対して、後半が非均斉的になってしまったのはそれ故である。

本稿を脱稿してから後、国有化産業乃至公的部門の投資政策に関連あるいくつかの論文を読む機会を得た。先ずA・K・センの先の論文の続篇ともいえるものがある。彼は、先の理論における基本的想定のいくつかをはずして、その理論を現実に接近させようと試みた。しかし、結局、「常識的価値判断が与えられれば、知的には満足いくが、実践的に充分適用することは不可能であろう」ような一般均衡論的解決法に逆戻りしてしまった。しかし、H・チェナリーは、リニア・プログラミングを使って、社会的限界生産力基準を具体的に適用する方向を示すとともに、部分分析的基準も重要な役割をもつものであることを示した。また、P・S・スタイナーは、現実的制約条件を考慮に入れるとともに、機会費用を巧みに用いて公的投資の社会全体に与える利益を示しうるような理論モデルを考えた。その他、E・ニューバーガーは、ユーゴスラビアの経験を基にして、実践的投資配分政策を紹介している。ソ連においても投資配分乃至投資効率の問題が具体的に論議されるようになってきた。こうした議論の展開によって、国有化産業乃至公的部門の投資政策の合理的基準が確立されていきつつある。

cf. A. K. Sen: Choice of Capital Intensity Further Considered (Q. J. E. Aug. 1959).

P. S. Steiner: Choosing Among Alternative Public Investment (A. E. R. Dec. 1959).

Egon Newberger: The Yogoslave Investment Auction (Q. J. E. Feb. 1959). H・チェナリー「経済開発の政策と計画」（アメリカーナ一九五九年二月号所載）。