

Title	市場経済移行と企業
Sub Title	Transition to market and enterprise behavior
Author	Braguinsky, Serguey
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1995
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.87, No.4 (1995. 1) ,p.568(60)- 599(91)
JaLC DOI	10.14991/001.19950101-0060
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19950101-0060">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19950101-0060</a>

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.

# 市場経済移行と企業<sup>(1)</sup>

セルゲイ・ブラギンスキー

## 1. 序 論

計画経済から市場経済へ移行することは経済行動に関する決定権を国家から一つ一つの企業、あるいは民間会社に委譲することにその本質が求められる。従って、このプロセスの正否は結局、決定権が委ねられる末端の企業がどのように行動するかにかかっている。このことは余りにも自明の理であるが、意外にも正面から取り上げられることは少ない。当事国の改革者の議論にも、西側のアドバイザーのレコメンデーションにも経済をマクロ面から分析する財政赤字削減の問題や通貨供給に対する管理が最も頻繁に取り上げられ、「ミクロ編」はもし取り上げられていたものがあつたとすれば、それは各種の政府介入の撤廃と民営化の勧めといったような完全競争市場の枠組みを前提とした初歩的な議論であつた。特に、新しい体制で主役になるはずの個々の企業がどのようにこの環境変化に対応するかということまでは余り取り上げられたことはない。

こうした議論の背景には、市場経済移行の企業行動は、ソフトな予算制約等、計画経済からの残り物さえ克服されれば自ずと市場経済で想定されている標準的な利益最大化の行動と変わらなくなるという暗黙の仮定があるようだ。これは新古典派が好んで用いる「比較静学」の手法に基づけば当然の発想であるが、市場経済移行には動学的な調整経路が極めて大事で、それを研究せずに既成の理論を当てはめようとしたことが、改革構想の失敗にも大きくつながつたと思われる。

比較静学の手法とは、二つの「均衡点」を比較する方法であり、形式的な安定性の議論はなされるが、実際どのように一つの均衡点からもう一つの均衡点に移動するかという動学的な調整過程（ヒックスのいう「形式的でない動学」）を余り問題としない。これは変化するパラメータの数が少なく、システム全体が変わらない場合妥当な方法であろう。しかし、市場経済移行のように、ほとん

---

(1) 本論文の執筆に当たっては、G. ヤプリンスキー氏との長時間にわたる議論から多大な刺激をうけた。また、横浜市立大学の同僚と慶応義塾大学のワークショップのメンバーに数多くの有用なアドバイスを賜つたので、ここで感謝の言葉を述べたい。いうまでもなく、本論文すべての欠陥は筆者一人の責任である。

ど全ての経済パラメータが同時に変化し、制度的な要因までが流動的になる状況に適用するのは明らかに強引過ぎる。とりわけ、計画経済という「均衡点」から出発して経済活動を自由化し、マクロ経済政策を実施すれば、そのプロセスの行き着くところが市場経済という「均衡」であるという保障はどこにもない。言い換えれば、計画経済を「改革」して行けば、その結果「市場経済」が達成される（「第三の道はない」と言うことは、本来分析の結果証明されるべきことを最初から仮定してしまうやり方で、その暗黙の仮定を外せば比較静学による分析も全く意味を失ってしまう）。

以下の論文ではこうしたこれまでの研究のギャップを埋め合わせようと、市場経済移行期の企業行動の問題点を真正面から取り上げている。結論は、市場経済移行期の企業行動が利益最大化を目指す市場経済企業の行動とは質的に違っており、むしろ計画経済時代にも見られたモラル・ハザード問題がさらに深刻化しているかも知れないと言うものである。市場経済移行期に見られる経済全体からみれば効率性を損なうような企業行動は、市場経済への適応力がないと言うよりは、企業が改革派経済学者が描く抽象的な市場経済ではなく、現実の疑似市場経済に、その制約を所与とすれば、合理的に対応していることから発生しているに過ぎない。本論文で提案されている市場経済移行の企業行動モデルは、例えば、IMFの要求にもある金利の引き上げ等の金融引き締め政策が逆効果をもたらすなど、政策的なイムプリケーションが豊富であると期待される。但し、特に後半の市場経済移行の企業行動モデル自体は現段階ではコンジェクチャーの領域に留まる第一次接近的なもので、後述のようにそれを厳密化するのはこれから研究の課題である。

本論文の構成としては、第二節で計画経済の下での企業行動の一つの理論的なモデルとして提示し、その進化（エヴォリューション）をフォローする。それによって計画経済を結局崩壊まで追いやった動的な変化プロセスの解明が可能になる。第三節では計画経済崩壊後、市場経済への移行期における企業行動が新しくどのような形をとっているのか論じて、第四節においてそれを簡略式のモデルとして表わす試みがなされている。第五節では、市場経済移行問題への我々の新しい理論的なアプローチから導き出される政策的な意味合いについて簡単に触れている。

## 2. 計画経済下での企業行動

1989年から東欧で始まり、1991年に旧ソ連に飛び火した計画経済との決別は、その計画経済に関する論争を完全に歴史家の議論の対象に追いやったかのようなようである。確かに、中央計画当局は廃止され、五カ年計画ももはや作成されていない。しかし、これだけで計画経済が死んだという結論に飛びつくのは余りにも早い。後述のように、ある意味において計画経済はその遥か以前に死んでおり、また別の意味ではそれは今日も尚旧社会主義国において極めて健在である。要は、社会主義革命後の計画経済の導入と違って、その崩壊は政治的決断ではなく、旧社会主義国の「下部構造」の長年にわたる進化のプロセスに「上部構造」がようやく追いついた結果に過ぎないことである。こ

のような見方が仮に正しいとすれば、市場経済移行の現状と展望を理解するためには先ず計画経済の進化のプロセスを正しく把握しなければいけないことを意味する。だからこそこの研究も計画経済の再考から始めなければいけない。

厳密の意味での計画経済が旧ソ連において死を遂げたのは1956年2月1日のことである。<sup>(2)</sup> それまでのどの年においても2月1日にソ連共産党中央委員会政治局は全国的な規模で生産ノルマの一律の見直しを決定し、実行していた。1956年に初めてそれをやらなかった（やれなかった）わけである。これこそ社会主義経済、計画経済に対する死の判決に他ならなかったことは、以下の理論的考察によって明らかにされるであろう。

本論文で提案する計画経済下の企業行動のモデルの特徴は以下の通りである。

先ず、計画当局であるが、それは国有企業に対して資源（旧ソ連の用語では「ファンド」と呼ばれていた）を配分し、与えられた生産物の産出量の最大化を要求する。産出量はその生産物の生産に向けられた資源投入量の関数であり、以下においてはこのような計画を実行するための企業活動を「投資活動」と呼ぶことにしよう。<sup>(3)</sup>

国有企業としては計画の実行を当局から求められていることを別とすれば、産出量を増やすこと自体は幹部やその従業員の関心事ではない。すなわち、一度計画当局に報告されれば、全ての生産物を国家に引き渡さなければいけなくなり、市場価格で販売することは許されない。<sup>(4)</sup> つまり（より高い）市場価格で販売するためにはその分当局に対する報告から削除しなければいけないのである。同様に、割り当てられた資源に関しても、もし国家の目の届かぬところでそれを処分すれば、収入は企業、あるいはその企業の個々のメンバーが留保できる。

以下では簡単化のために生産物に対するこうしたごまかしは不可能であり、従って闇収入は全て資源の横流しから発生すると仮定する。<sup>(5)</sup> ここでいう資源の「横流し」は非常に広い意味において解釈すべきであり、文字どおりの横流しの他に、例えば企業労働者が勤務時間内（あるいは時間外でもよい）に企業の設備や材料、電気、水道等を使ってプライベートな注文による生産物を生産するケースや、労働者ののんびりとした働きぶり（これも本来ならば労賃が国によって支払われている労働時間を勝手に余暇にまわして直接その効用を得る資源の横流しの一種である）、その他の様々な現象を含

---

(2) この指摘はG.ヤプリンスキー氏に負う。

(3) ここでいう「投資活動」は設備投資ばかりでなく、計画を実行するために労働力や資財・原料を用いて全ての活動を含んでいるので、通常の「投資」とは意味が異なることに注意されたい。

(4) 計画の超過達成をボーナスに結び付ける可能性はここでは無視することにする。というのは、そのボーナスよりも後述の闇市場からの収入が高い為である。しかし、仮にある程度までボーナス制度が有効であっても、以下のモデルはやや複雑になるだけで、本質的な結果は変わらないと思われる。

(5) 実際の計画経済ではもちろん両方とも行われていたが、しかし、後者の方が比重が高かったと思われるし、また両サイドの横流しともモデルに組み込むことはできるが、展開が複雑になるだけで議論の本質は影響を受けない。

んでいる<sup>(6)</sup>。

国有企業の生産技術は標準的な生産関数  $y=f(I)$  で集約的に表せるものとする。但し、 $y$  は生産物の産出量で、 $I$  は生産資源（労働を含む）と中間財の投入量である。この生産関数は通常の S 字型生産関数で、 $f' > 0$ 、そしてある一定の生産量を越えた領域において  $f' < 0$  とした性質を持つ。計画当局はこの様な生産技術を持つ国有企業に対して生産資源と中間財の割当を実施している。

計画当局（国有企業のプリンシパル）が生産関数の真の形状を知っていれば、あるいは投資活動を直接観察できれば、割り当てられた資源・中間財が実際にどのように使われたかチェックできて、横流しの可能性は生じない。しかし、通常のプリンシパル・エージェントゲームで仮定されているように、それらがプリンシパルにとって観察不可能であるとすれば、エージェント（国有企業）は割り当てられた資源・中間財の一部を投資に廻さず横流しし、自らの効用を高めることができる。このことが実際の計画経済の下で（特にその歴史の後半にかけて）広く普及していたことは周知のところでもある。

この様なプリンシパル・エージェント関係は資本主義経済にも株主とマネジメントの間のコンフリクトとして登場するが、資本主義の場合は、マネジメントの給料を企業のパフォーマンスにリンクさせたり、TOBの脅威を使ったりして、この問題の解決手段がいくつか有る（それがどれだけ有効であるかは議論がまだ続いているが、さしあたってのここでの関心事ではない）。しかし、計画経済は資本主義的な会計制度、利益の概念、資本市場等を欠いているので、これらの手段は使えない。唯一できることは計画の超過達成についてボーナスを支払うことであるが、これも有効でないことは上記の通りである（注3参照）。従って、エージェントに「努力」（計画のための投資活動）してもらうためには資本主義と違ったメカニズムが必要となるが、その役割を「生産計画」が果たしている。

プリンシパル（計画当局）は、「生産計画」というものを企業に提示して、その遵守を迫る。一度計画目標は成立すると、それを達成することが企業として至上課題となり、達成できなかった場合は幹部の更迭、党籍剥奪（スターリン時代は収容所送りまで）等の罰則の対象となり、その罰則の負の効用が資源・中間材の横流しから発生する正の効用では賄いきれないほど高い。つまり、生産奨励的なインセンティブは有効性を持たないが、罰則によるインセンティブは有効であり、それが資源の横流しを最大化したい企業に対して制約条件として機能する。

計画当局の課題は単純に（生産コストを考えない）産出量の最大化であるが、一企業に割り当てられる資源量には上限がある。その上限以内なら割り当てられる資源・中間材の量は企業と計画当局の交渉で決まり、実際にはかなりの程度そうであったように、企業の意志が通せるものであるとこ

---

(6) これに対して、一見「横流し」の形をとっていても、資財・原料の安定的供給を確保するためにその供給先の企業にバーターベースで当該企業の生産物を廻すことは、最終的な目標が計画の達成であるとすれば、「横流し」ではなく、ここでいう「投資活動」に分類される。

こでは<sup>(7)(8)</sup>仮定する。

企業が（上記の上限と下限の制約内で）この様に決める資源・中間材の割当量に対して計画当局の示す生産計画は、当企業に割り当てられた投入量に比例する線形的なものであるとこでは<sup>(9)(10)</sup>仮定する。

このような計画経済の下でのプリンシパル・エージェントゲームを数学的に定式化し、最大化問題を解くことは簡単である（本節付録を参照）。本文では簡単な図解を用いてこのモデルの下で計画経済が実際にどのように進化してきたか見てみることにしよう。

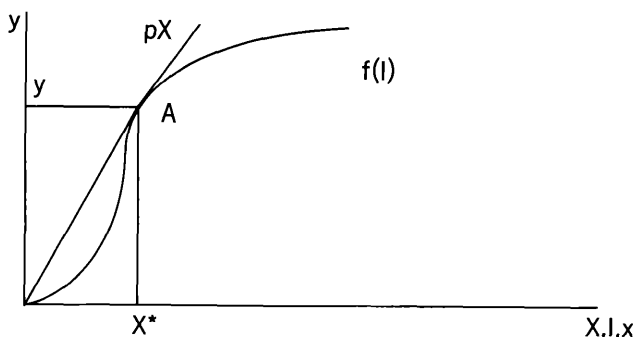
図1には計画経済が「効率的」に機能しているケースがまず描かれている。その背景にはスターリン型の警察国家がある。計画当局の要求する計画の実行は配分される全資源を投資に廻してのみ可能であり、横流しはできない。警察国家は、先にも触れたとおり、密告者の網を全国的に張り巡らせ、密告を奨励することによって投資活動をほとんど観察可能なものにする。飢えに瀕した農民が集団農場から文字どおり一束の小麦を盗んで、密告され、5年間の懲役の判決を言い渡された例

- 
- (7) もちろん、計画経済の下で生産活動をしなければ行けない企業であるためゼロ、あるいはゼロに近い資源・中間材の割当量は交渉できない。言い換えれば、ゼロとその近傍は、資本主義経済と違って、生産集合に属さない。形式的にはこれに割り当てられる資源・中間材の量に上限だけでなく、ある正の値をとる下限の存在を仮定すればよい。直ちに判明するように、横流しの最大化が目的関係の国有企業にとってこの下限が有効となることはない。
- (8) プリンシパルからエージェントに割り当てられる資源量がエージェントの意志で決まるという仮定は、両者間の交渉をバーゲニングとしてとらえれば、ナッシュ・ソリューションに反するかの様に見えるが、実際ここではより複雑な交渉過程を想定している。計画当局のバーゲニング・パワーは、後述の生産計画の厳しさを示すパラメータ  $p$  を自由に選べることに表れ、計画当局と国有企業の実際の交渉過程は資源量  $X$  の割当量と計画係数  $p$  の両方を同時に決めるプロセスである。それぞれのバーゲニング・パワーを二つの別個のパラメータの選択をそれぞれが自由に行えるという風に扱うことは、モデルが静態的なものではなく、動学的進化プロセスをとらえるために開発されているのを考慮すれば、経時的な力関係（それぞれのバーゲニング・パワーの相対的）変化をとらえる上で便利である。
- (9) これも現実の計画経済にかなり近いと思われる。計画経済では「達成されたものからの計画化」というやり方が一般的であり、前年の実績に一律数パーセントを上乗せし、新しい生産計画とする場合が多かった。特に、先にも触れた全国的な規模での一斉の生産ノルマの見直しが行われていた時代がそうであった。後にみるように、特に、先にも触れた全国的な規模での一斉の生産ノルマの見直しが行われていた時代がそうであった。後にみるように、そのような時代の計画当局のバーゲニング・パワーは絶大で、企業の交渉力はほとんどなかった。このことは本モデルにおいて、計画線が生産関数と共通点の一つしか持たないという形で  $p$  を計画当局が選んでいるという風に表される（後記の図1参照）。進化プロセス中の計画当局のバーゲニング・パワーの減退と国有企業の立場の強化は、計画線の傾き  $p$  の減少とそれに伴う企業の割当量の選択自由幅の拡大によって表され、当局は依然として線形計画を実施しようとしているが、企業がそれに対抗して自らの目的関数の最大化に沿った割当量を選ぶので、結果として計画実行経路は凹関数のグラフの形をとる。注7で触れたように、計画当局が  $p$  を、そして企業が  $X$  をそれぞれ独立に選択するという仮定は単純化のためであって、現実の計画経済では、計画も資源量も双方のバーゲニングで決定され、さらに実行の段階で追加割当、計画値の下方修正の交渉が行われていた。モデルとしてのバーゲニングで決定さ

など、この様な悲しい話は枚挙に暇がない。もちろん当時ですらある程度の闇活動は行われていたと思われるが、その余地はそれほど大きくなかった。生産ノルマも計画も毎年経済成長に応じて見直されており、企業の油断はまったくの禁物であった。

注目に値することは、長期間にわたってこのような均衡成長経路を計画経済が維持するためには、高い技術革新のスピードか、生産要素の無限の供給弾力性のどちらかが欠かせない。というのは、図1の点Aは、生産関数がちょうど収穫逓増領域から収穫逓減領域に入っていく変曲点であり、成長にもかかわらずその点に入続けるためには生産性が毎年増加していなければならない。このことは各企業に伝達されていた上記の毎年の一斉のノルマ見直しによって達成されていたが、その背景をさらに深く掘り下げて見ると、資源の無限の供給弾力性のもとで大規模な新規プロジェクトが次々に興され、既存の企業からのプレッシャーを一部肩代りしていたことがあった。つまり、経済全体として費用一定の下での外延的な成長の可能性が尽くされておらず、それが、警察国家と並んでスターリン型計画経済を支えていた。

図 1



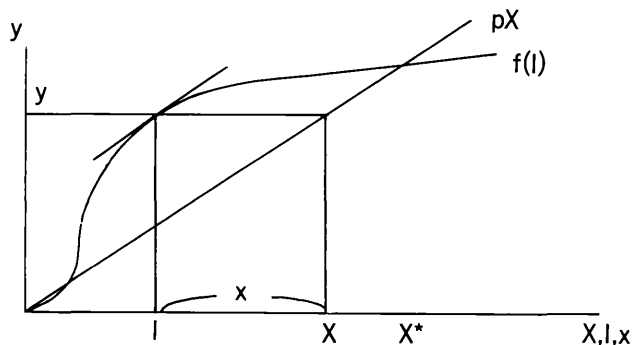
られ、さらに実行の段階で追加割当、計画値の下方修正の交渉が行われていた。モデルとしての扱いを可能にするための二つのパラメータをそれぞれのプレイヤーの戦略変数として別々にアサインしているが、これは分析の結論に影響を与えるものではない。

- (10) 計画当局が生産関数を全く知らなければ、そのバーゲニング・パワーが強い時に、生産関数と共通点をもたない。すなわち厳しすぎて達成不可能である計画係数  $p$  を選んでしまうことも考えられる（この指摘は川又教授による）。これは十分有り得ることだし、現に起きていたとも思われる。計画達成のために最善を尽くしても報われず、銃殺されたり、収容所送りになったスターリン時代の国有企業の幹部は少なくない。但し、その後で当局はある程度計画を緩くしていたと思われる。計画経済ではないが、同じ様な全体主義的な社会を描写した「シンドラーのリスト」で、ユダヤ人の女性建築家が収容所の建物の建て方がこのままでは駄目だと収容所長に訴え、その場で射殺されるエピソードがある。彼女を射殺した直後この長官は、彼女の言ったとおりに建設作業のやり直しを命じる。このような学習効果のため、さらに後述のようにスターリン時代の観察能力が相当高かったと思われるため、生産計画と生産関数が共通点をもたないケースはそれぞれ多くなかったと思われる。いずれにしても、このようなケースがあっても、企業幹部は処刑となり、本論文で対象となっている活動中の国有企業幹部の範囲には入らないので、モデルではその可能性を無視してもよい。

計画経済が成熟するに連れてこの様な状況も大きく変わっていくと考えられる。経済全体として資源の制約が感じられるようになり、供給弾力性が無限でなくなると、国民総生産を増やすためには既存企業の生産を増やさなければいけなくなる。すなわち、経済全体として資源量が減ることは、新規建設の規模が縮小し、個々の既存の企業に対しては逆に配分可能な資源量が増えることになり、図1の資源量の割り当ての上限  $X^*$  が右に移動する。そうするとスターリン時代の生産関数と共通点の一つしか持たない厳しい計画目標ではこの生産増加に企業は応じられなくなり、経済成長の停滞が起きる。その結果、生産量の増加をそれでも確保したいプリンシパル（国家）としてはそれまで絶大だった権限の一部をエージェント（国有企業）に委譲し（「社会主義的企業の自主性拡大」）、計画目標を下げる代わりに、企業によりたくさんの資源を割り当て、生産量を増やしてもらう道を選ぶことになる。1956年2月1日に毎年のノルマの一斉見直しが廃止された前記の出来事はまさにそのような選択がなされたことを意味するもので、スターリン時代の恐怖政治に終止符を打ったフルシチョフ首相の政治決断の背景には、経済を取り巻くこの様な客観的な環境変化がある。しかし、その意図せざる結果は、35年後に計画経済を崩壊させた下地ができ上がったことでもある。

外延的な経済成長の可能性が小さくなったときに一つ一つの国有企業によりたくさんの資源を取り入れて生産拡大に努めてもらうためには計画係数  $p$  を計画当局は引き下げなければいけない。つまり、依然として線形的な計画を当局が作成し続けているのであれば、一定の資源投入量に対して企業から求められる産出量の投入・産出係数を下方修正しなければいけない。現実においてそれは個々の企業の事情に合わせる形で生産性の伸び率を若干下回るノルマの見直ししか行わないことを意味する。全国的に一斉にノルマが見直されていたころは企業のバーゲニング・パワーは限りなくゼロに近かったが、その制度の廃止とともに本格的なプリンシパル・エージェント間のバーゲニングが始まり、そのバーゲニングのプロセスで計画当局は計画係数の下方修正に応じ、計画線の上方に生産可能集合のある領域が登場する（図2）。

図 2



このような形でゲームのフレーム・ワークが変化すると、国有企業にとって初めて闇活動（横流し）の可能性が出てきて、 $X$  と  $I$  を選ぶ際に本節付録に定式化された最大化問題を企業は解く。



その解がもし  $X^*$  よりも左方に位置するのであれば、最適企業行動の条件として  $f'(I)=p$  を得て、図2のような位置で企業の投資の規模  $I$  と産出高  $y$ 、そして最適な横流し量  $x$  が決まる。

興味深いことに、この新しい解を、図1のスターリン時代のような厳しい計画が仮に実行され続けた場合の投資量、生産量と比較して見ると明らかに図2の方が高い。つまり、国家によって国有企業に対して新に提供された資源は企業の横流しと投資の間で分けられており、投資に向けられた部分がある限りにおいては国に引き渡される産出量も増える。もちろん、産出一単位あたりのコストは上昇し、効率が悪くなっているが、これはさしあたっては計画当局の関心事ではない。<sup>(11)</sup>

この様に、計画係数を引き下げて体制をよりリベラルにすれば、投資量も生産量も増えることを当局は発見するので、横流しをするチャンスを見だして自らの効用を高めている企業と利害関係が一致する。当時の「社会主義経済学者」は国家と国有企業の「蜜月」を歓迎し、企業の自主性のさらなる拡大や、インセンティブについて議論し、闇市場の出現は本質的でない偶然な要因として扱われる。

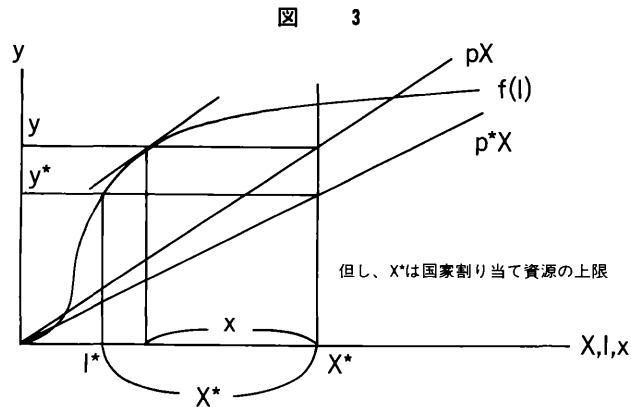
しかし、実際にここで起きているのは計画経済体制そのものの崩壊であって、それはやがて当局自体も悟ることになる。

計画係数がさらに引き下げられると（プリンシパルに対するエージェント、国有企業の交渉力が高まっていくと）、投資と生産量、それに横流し量は増えるが、それは各々の企業が国から配分される資源量が増大することも意味する。しかも、計画係数が低ければ低いほど投資に廻らず、横流しされる資源量が増えているので、産出量の増加と比べて資源の消費量がますます増大する。こういった傾向はやがて当局としても無視できなくなり、以前は経済全体として資源の供給が無限でなくなったためにスターリン時代の巨大なプロジェクトを少なくして既存の企業により多くの資源を廻していたのができなくなる。つまり、計画生産の効率性がある水準を超えて下がると、今度は一つ一つの企業に対する国家からの資源の割り当てにも上限が自然に出てくる。<sup>(12)</sup> このような上限があるにもかかわらず計画係数をさらに引き下げると、図3のように企業の選ぶ資源の割り当て量は上限一杯の  $X^*$  でもとまり、先のエージェントの最大化問題の解は実現可能な集合の内点からその境界上に移る。一度その境界の上に  $X$  がくれば、さらなる計画係数の下方修正は、闇市場の拡大は依然

(11) 効率性の低下は1970年代の後半によりやく意識されるようになってきたが、後にでたロシアの経済学者の実証的な研究では、生産性と経済成長の低下はスターリン時代の末期に著しく、フルシチョフ改革の時に最初は上昇に転じていたが、またすぐ純化し、ブレジネフ時代には15年間以上生産性の実質的な低下をともなう経済成長を遂げている。その成長にもまたはっきりと長期低落傾向が伺える。スターリン時代の末期と比べてフルシチョフ改革の初期に経済成長のみならず、生産性も上昇していることが我々のモデルに矛盾しているように見えるが、これはむしろ恐怖政治の廃止が遅れてしまったためにスターリン時代の末期に生産性が下がりすぎたことを反映しているにすぎない。また、本論文の分析の対象外の要因（恐怖から解放された国全体の雰囲気改善等）もある。

(12) 特に1970年代に拡大した品不足、それも投資材と労働力の不足が最も深刻だったが、この現象の表面上の現われである。

としてもたらずが、投資量と生産量はかえって減少に転じてしまう。(本節への付録と図3参照)



このような「コーナー・ソリューション」に移行してしまったことはやがてプリンシパルも意識するようになる。投資と生産量が減少しているのに、資源の利用だけが増え続けて、経済の非効率化が一層進む。これは「行き過ぎた」体制の緩和に対する反動を引き起こし、プリンシパルは統制強化の政策に転換する。フルシチョフ時代の後半、そしてブレジネフ時代の1960年代の終わり頃(チェコ侵入の後)に少なくとも二回そういった企業の自主性拡大路線批判と引き締め政策が行われた。それは最初には成果をおさめているように見えるが、統制強化が行き過ぎると、図3の境界上の解から図2の内点の解に戻ってしまうので、今度は引き締め政策の継続が投資と生産の縮小を招く。その時一つの政策的循環は終了し、新たな体制緩和→生産拡大→体制緩和の「行き過ぎ」→境界上の解への到達と生産の縮小→統制強化→生産拡大→内点解の復活と生産の縮小→……と繰り返していく。このような計画経済の体制の緩和と統制強化のシーソー・ゲームは旧ソ連のみならず、他の社会主義国でも広く観察された現象である。

しかし、このような循環を繰り返しているうちに体制に質的な変化が起きる。つまり、体制の緩和が成果をおさめているときは、闇市場も国家に引き渡される生産量の両方も成長しているので、プリンシパルとエージェント双方に歓迎されるが、統制強化によって国家に引き渡される生産量を増加させなければいけないときは、これは闇経済の圧迫を意味するのでエージェントには歓迎されない。そして「雪解け」の時代に闇活動を通じて稼いだ資金をプリンシパルの買収に使うことをエージェントは開始する。

すなわち、スターリン時代の完全な国家のコントロール体制が崩れてからの計画経済の進化は、プリンシパルである国家の退廃とエージェントである国有企業とその陰に潜む闇経済の勢力拡大の基本的な傾向を示している。経済成長が成熟してくると外延的な要素よりも、技術革新を中心とした高度化が必要となってくるが、技術革新こそ、投資と生産効率化のためのインセティブを作り出せない計画経済のアキレス腱である。従って、工業分野における収穫逡減は益々強く感じられることになり、図2・3からも分かるように、収穫逡減がより顕著な生産関数の領域では、同じ計画係

数の変化に対する投資量と生産量の反応（縦軸の変化分）が横流しされる資源の反応（横軸の変化分）よりも相対的に弱くなる。言い換えれば、体制の緩和の初期に見られる国有企業による資源利用の拡大のうち横流しに廻される比重が高くなり、投資活動に廻される比重が低くなる。また、境界上の解になった状態から引き締めが開始されるときに生産量の拡大も、収穫逦減が進行していればいるほど小さく、逆に横流しが受ける被害は大きいので、締め付けの効果に対する当局の失望は早く、締め付けをあきらめさせようと奔走する闇経済からでてくる賄賂金は一際巨額である。

特にブレジネフ時代の末期には、力をつけてきた闇経済の商人達に買収され、このような体制の崩壊を黙認するプリンシパル代表者が国家機構の随所に配置されているに至った。これに対してあくまで体制の維持を目指す守旧派はブレジネフ書記長の死後アンドロポフ新書記長を担いで、計画体制の強化の最後の試みに打って出た。腐敗しきった官僚と政治家を追放する傍ら、「秩序と綱紀の回復」というモットーのキャンペーンを開始し、昼間職場を離れて映画を見に行ったりしていた怠慢な従業員を警察の力を借りて取り調べる奇怪なエピソードまで報告されている。本論文のモデルで言えば、これは「生産ノルマ見直し」の最後の絶望的な試みであったが、既にプリンシパルの勢力は、アンドロポフ書記長が一年も経たないうちに病死したことに象徴されるように、警察力を使っても闇経済と結びついたエージェントに勝つことはできないところまで衰退していた。

1970年代の原油価格の急騰である程度延命できたものの、1980年代に入ると計画経済体制の末期症状は誰にも見えるような形で表れた。経済における国家（プリンシパル）の支配は形骸化し、現在と余り変わらない国有企業のインサイダー・コントロール、そして組織犯罪とのかかわりが進行していた。アンドロポフの下での統制強化が不調に終わった後、ゴルバチョフ新書記長は新たな体制の緩和を経済の活性化に結び付けようとしたが、石油価格の暴落もあって、体制の全面的な危機を招くだけに終わった。彼に反旗を翻した守旧派の体制崩壊に対する危機感は正しく、ゴルバチョフよりもビジョンも優れていたが、ことはすでに遅すぎた。こうして計画経済におけるプリンシパルとエージェント（計画当局と国有企業）のコンフリクトは1991年8月から1992年1月にかけてエージェントが全面的に勝利する形で旧ソ連・ロシアにおいて解決されたと言ってよいだろう。<sup>(13)</sup>

## 第一節付録

### 計画経済の下でのプリンシパル・エージェントゲームのモデル

プリンシパルの問題

$$\max y = p \cdot X \quad (1)$$

- (13) こうして、共産主義体制、計画経済体制が産み出した知性と志では紛れもなく最も優れていた指導者は、自らのなすことに対する正しい認識を持たないまま（あるいは持たなかったが故に）計画経済と共産主義体制の崩壊という歴史的な偉業を不本意にも成し遂げる結果となった。指導者の不本意な行動ほど本当の歴史的变化につながるという歴史の「マーフィーの法則」が改めて証明されたわけだが、ゴルバチョフは地位を追われ初めてその皮肉な結果に気付いたようだ。

$$s. t. \quad X = X(p), \quad \underline{X} \leq X \leq X^*$$

エージェントの問題

$$\begin{aligned} \max \quad & x & (2) \\ s. t. \quad & x = X - I, \quad f(I) \geq pX, \quad \underline{X} \leq X \leq X^* \end{aligned}$$

但し、 $y$  は産出量、 $X$  は計画当局から割り当てられる資源・中間財の量、 $x$  はそのうちの横流し量、 $p$  は計画係数、 $I$  は割り当てられた資源・中間材の中から企業が投資活動に使う部分である。プリンシパルの第一の制約式は、計画係数  $p$  に応じて企業が自主的に  $X$  を決めることができることを表している。

計画の超過達成は意味がないと仮定すれば、エージェントの二番目の制約式では等号が成立し、 $X - I$  をエージェントの目標関数に直接代入すれば、それを次のように書き直すことができる。

$$\begin{aligned} \max \quad & X - I & (3) \\ s. t. \quad & f(I) = pX, \quad \underline{X} \leq X \leq X^* \end{aligned}$$

このような企業の最大化問題を解くと、 $f' < 0$  であれば二階の条件は満たされており、内点均衡 ( $X$  に関する下限制約も上限制約も有効でない) であれば、一階の条件として  $f'(I) = p$  を得る。これより  $I$  と  $x$  を求めることができる (本文図2)。また、この均衡の限界特性として、計画係数  $p$  の引き上げが  $x$  だけでなく、 $X$  と  $I$  (従って  $y$ ) の低下をもたらし、逆に  $p$  の引き下げ (計画当局からバーゲニング・パワーを企業に一部委譲し、計画体制をリベラリゼーションすること) は  $x$ 、 $X$ 、 $I$ 、 $y$  全ての増加をもたらすことも容易に確かめられる。

均衡が内点から実現可能な  $X$  の境界上に移ったとき (つまり、 $X = X^*$  となるとき) のエージェントの問題は、割り当てられた資源量が一定の下で、計画で定められた必要最小限の産出物を生産し残りを全部横流しするという風に単純化されるので、 $I = f^{-1}(pX^*)$  となり、

$$\max \quad X^* - f^{-1}(pX^*) \quad (4)$$

の解の限界特性は、計画係数  $p$  が低ければ低いほど (内点解と同様に) 資源の横流し量  $x$  は増加し、(内点解とは正反対に) 投資量と生産量は減少する (本文図3)。

### 3. 市場経済移行期の企業行動—ディスカッション

計画経済の崩壊が1989年や1991年に起きたものではなく、その35年も前に始まり、徐々に進展していた計画経済の中のプリンシパル (社会主義国家) とエージェント (国有企業) の間の関係の動学的変化過程の自然な結末であったというのが前節までの理論的な分析から得られた結論である。こ

れまでの市場経済移行の分析では、計画経済と市場経済の間には埋めることのできないギャップがあるかのようなビジョンが根強く（序論の比較静学的手法）、第2節のような視点、特にその動学的な部分はほぼ完全に欠けていると思われる。以下ではこういった進化的アプローチの市場経済移行の現状と展望に対する含意を論じて、移行期の企業行動のモデル化を模索してみたい。

### 3.1 問題の所存

下地ができていたとはいえ、世界を驚かせた旧ソ連、東欧の計画経済の枠組みそのものの崩壊の影響を過小評価してはならない。如何に形骸化していたとはいえ、各々の企業に生産計画を与え、生産財を割り当てる国家機関が廃止され、各企業として自由に資材・原料を調達し、生産し、生産物を販売するというシステムへの移行はかなりドラスティックなものである。統制が廃止され、経済活動が自由化されれば、闇経済も自然消滅し、「表」と「裏」の市場が統合された市場経済に移行することを改革者と経済学者は同様に期待していた。しかし、現実にはそうになっていないどころか、特に旧ソ連における闇経済はますます拡大し、勢いをつけている。その一方で自由化されたはずの企業の「表経済」における行動は冴えないばかりか、明らかな縮小均衡の様相を呈している。

市場経済のもとで本来期待される企業行動と現実の市場移行経済の企業行動のギャップを説明する試みはいくつかなされている。J. サックス教授など、西側正統派のエコノミストは改革、それも彼等の主張する物価自由化とマクロ政策の引き締めが不徹底であることをあげる<sup>(14)</sup>。彼等は、もしも本当の意味でのショック療法が行われていたとすれば、このような理論と現実の間のギャップは簡単に埋められたと考えているようである。もちろん、改革構想の実行には様々な妥協が伴い、それらが実験の「純度」に影響を与えていることは事実である。しかし、ショック療法が不徹底だったことが本当に問題を説明しているとは思えない。とりわけ、自由化、マクロ経済政策が不十分であるという議論では、自由化に伴って闇経済がなぜ拡大しているのかを全く説明できない。

同様に市場経済移行の企業と市場経済の企業行動の違いを、計画経済から残っている前者のソフトな予算制約に求める考えがある（例えば、長岡、1994を見よ）。ショック療法ではなく、制度的な変化が市場経済移行にとって最も重要なことであるという考え方においてはこれは前記の説明より正しい方向をさしているが、ソフトな予算制約もここで問題になっている現実全体を説明しきれないと思われる。第一にソフトな予算制約は明らかに縮小しつつあり、しかもそれが残っている部分では国の企業に対する経済政策から、一部の企業と国家官僚の闇経済の枠内での癒着と化している。自由化と民営化が行われているのになぜソフトな予算制約が残るのか、そもその問題として説明

---

(14) サックス教授等、俗に言う「急進改革派」の西側のアドバイザー達は最近タレント化し、彼らの考えを述べた学術論文を引用することは難しくなっている。本文での彼等の意見の批判は、新聞やテレビ等に出てくる彼等の議論の「イメージ」に対する批判であると受け止めていただきたい。なお、サックス教授、アスルド教授らの対応の批判は Yavlinsky, 1993 も合わせて参照されたい。

されなければこの議論には説得力が見いだせない。

自由化と民営化にもかかわらず「公的市場」と「闇市場」が歴然と区別され、「脱計画経済」が市場経済の本来の姿になっていない理由を Yavlinsky and Braguinsky, 1994 では、政府の失敗と市場機構の未整備（市場の失敗）の両方によるものであると分析する。本論文ではその考え方を新制度学派流に再考して、市場経済移行失敗の原因を、経済構造と市場参加者の特徴がいくつかの制度的な要因と結合して特異な経済社会を産み出していることに求めている。具体的なイメージは筆者が最も良く知っているロシア経済であるが、他の市場移行経済についてもその構造的特徴（たとえばロシアと比較して重化学工業化がどの程度進んでいるか、近代的な税制の確立にどれだけ成功したか等）を加味すれば同じような手法で分析できると思われる。<sup>(15)</sup>

市場経済移行において二つの市場が使い分けされ続けているのは、近代的な税制が制度として確立していないことと、そして所有制度に大きな問題を抱えていることの二つの根本的な原因によるものである。前者の要因は税金を払う部門と払わない部門の違いを温存させ、さらには国家の大幅な歳入不足をもたらし、インフレ税に頼らざるを得ない体質を作り出した。インフレ税を回避する究極的な方法は闇経済に潜ることであり、ここに産業部門からの資源流出が計画経済時代よりも大きくなっている原因の一つ、いわば政府の失敗による部分がある。<sup>(16)</sup> また所有制度の不備は企業に対するインサイダー・コントロールをもたらし、小人数のインサイダー間の取り引きは都合主義（opportunism）と結び付いて、これらは市場の失敗につながる。<sup>(17)</sup> 結果として計画経済時代のモラル・ハザードの問題は解決されない。

問題の本質をより明らかにするために、市場経済移行によって闇経済の部分が経済学者の考え通りに実際に消滅した市場の例、外為市場の例を取り上げて見よう。自由化前は様々な公的為替相場があり、それに当然闇相場もあった。ところが今はどの国をとって見ても外為市場は統一され、一つのそれも需給で決まる相場が成立している。このケースを逆例に、その他の多くの市場で満たされていない条件を整理すれば、全体としての市場経済移行でどんな問題が発生しているか分かる。

外為市場は、国の規制が撤廃されると、売り手と買い手の双方が同質な財（ドルとルーブル）を完全競争に近い条件で交換するという市場が直ちに成立する。その市場は、銀行間の市場なら毎日

---

(15) また、市場経済移行だけでなく、発展途上国の経済問題を議論するときも本論文の視点はいくつかの重要なアプローチを示唆できると思われる。さらに先進国の経済についてさえここで議論されている問題の少なくとも一部は、完全に対岸の火事でもない。たとえば世界でも日本においてバブルが最も大きく発生し、その後遺症が未だに根強いことの理由の一つは、市場経済移行において非効率性の大きな原因として本論文で取り上げられている企業のインサイダーコントロールが他国と比べてとりわけ高いことである。

(16) Yavlinsky and Braguinsky, 1994 においてはそれにさらに自由化の手順の間違い等、その他の政府の失敗も加えている。ここでは全産業にわたる企業の行動パターンに最も大きな影響を及ぼしたと思われる要因にだけ議論をしばっている。

(17) Williamson, 1975.

決まった時間に決まった場所で開かれ、売買の結果は直ちにマスコミを通じて広く公表される。小売市場に関しては大都会なら何千ヶ所もの外貨両替所が一斉にオープンし、顧客はその間で自由に選べる。つまり、小人数の問題とそれに関連する都合主義の問題はまず出てこない。

さらに、ルーブルもドルも市場参加者にとっては外性的にその総供給が決まっているもので、生産は行われていない。したがって、生産過程の途中での本来なら生産的投資に向けられる資源をどのように処分したら一番儲かるかという問題が出てこない。一回限りのスポット取り引きで、次の取り引き時の状況は今回の決定にほとんど左右されないという「マルコフ特性」が満たされているので、限定された合理性と事後的なバーゲニングに伴う都合主義の問題は無関係である。また取り引きとその決済は瞬間的に成立してしまうので、インフレ税も問題にならない。

最後に、参加している経済主体の外貨に対する所有権はきわめて明確であり、その問題が取り引きを妨害したり、参加者の決定に影響を及ぼすことはない。

このような条件が揃っている市場であれば市場経済移行はスムーズに進んでいく。たとえば各々の旧社会主義国で輸入消費財の市場が極めて円満に機能しているが、それも外為市場のほぼすべての特徴を持ち合わせている。個人経営の小売り、飲食店等もそうである。市場経済移行の際の改革の対象となる市場の大半が同様な性質を備えているというのは改革者と近代経済学者の暗黙の仮定となっていたようであるが、第2節の計画経済のモデルを振り返れば、そこで重要な役割を果たしていた市場のほとんどは全く違う性格のものである。これは資本主義では法人企業が主な主体となっている重化学工業に関して明確であるが、それと結び付いていた資源横流しの闇市場も、所有制度の確立と情報公開が本源的に不可能で、限定された合理性の下でのインサイダー取引しかできない。突き詰めて言えば、この闇経済の非効率性こそそれが発達した市場経済の主要部門から閉め出されている経済的な原因であるが、市場経済移行は、外為市場や輸入消費財市場、一部のサービス業でしかそれを完成できず、経済の要の部分においては期待と全く逆の結果をもたらしている。以下ではその主な理由の二つをより詳細に取り上げてみよう。<sup>(18)</sup>

---

(18) 本論文のアプローチから導き出される一つの重要な結論は、改革前の産業と市場の構造が市場経済移行の経済的、社会的功罪に決定的な影響を与えるということである。たとえば、重化学工業と軍事産業の比重が高いロシアやウクライナにおける資源の再配は、以前からそうであるように、闇経済を経由した横流しの形をとらざるを得ない。これに対して農村人口の多い中国では、製造業では似たような問題を抱えながらも、郷鎮企業が市場経済移行に大きく貢献している。また、ポーランドでも農業は集団化されておらず、旧ソ連と比べて個人事業主が多く存在していたために本文に取り上げられた問題の深刻さは軽減されている。チェコ、ハンガリー等はインフレ税を回避し、所有権の問題もよりスムーズに解決できた。この様に、各国の市場経済移行は方向としては同様なベクトルによって動かされているが、各々の経済の特徴はそれぞれのベクトルの長さの違いに表われており、その結果総ベクトルの向いている方向が違ってくる。市場経済移行の問題は理論的な問題であると同時に、高度に実証的な問題でもある。

### 3.2 税制不備の影響

計画経済は近代的な意味での税制を必要としていなかった。利益は計画の段階であらかじめ計算でき、そのすべてを企業は国庫に上納していた（赤字の場合はその補填のための補助金を受け取っていた）。とりわけ大事な国家歳入であったのは資源輸出からの外貨収入で、これも完全に国にコントロールされ、輸出企業等に分配されることはなかった。市場経済移行はこうしたシステムが崩壊したことを意味するが、近代的な税制への切り替えは未だに行われていない。とりわけ経済活動の自由化の結果として登場した民間部門の所得のフローの把握は全くできていない。その民間部門が主に旧計画経済の下で闇活動を行っていた資本が中心になっているので、このことの意味するところは実に大である。現代の企業理論においても税金対策が企業を作る重要な動機の一つに上げられているが、その理論で想定されているよりも遥かに広い範囲でロシア経済においてそれが起きている。繁盛する民間部門の圧倒的に大きい部分は、経済機構の本来の効率化課題とは無縁の脱税手段としてでき上がった、より正確に言えば、以前からあったものがただ表面に頭角を表わしただけのものである。要するに、経済活動の自由化は、税金を払う部門と払わない部門との間の違いを清算しなかったので、「表経済」と「闇経済」の分断に影響を与えることもできなかったわけである。

近代的税制の不備が経済効率を損なうもう一つの理由がある。この理由こそ闇経済が温存されたばかりでなく、拡大していることを説明している。

旧ソ連は、最後の最後まで急激なインフレに国家財政を頼ることを拒み、財政が破綻して崩壊したわけであるが、同じ運命をロシア連邦が逃れた理由はインフレ税に思いきり重点を移したことにある。

インフレのもたらす弊害は様々であり、その研究も進んでいるので、ここでそれを体系的に取り上げる必要はあるまい。さしあたって本論文での関心事として、インフレが公的市場から闇経済へ、そして重化学工業から短期で資金を回収できる経済活動分野への資源の再配分をもたらす弊害に注目したい。まず、今日のロシア経済のインフレ税のメカニズムについて若干の事例で説明して見よう（(財)日本総合研究所、1994年）。1000ルーブルで資材・原料を購入して1500ルーブルで売れる見込みの製品を作る企業があるとしよう。資材・原料の購入から完成品ができあがるまで仮に3ヶ月かかるとすれば、3ヶ月後に物価は倍に上がっているため、完成品は1500ルーブルではなく、3000ルーブルで売れる。ところが利益の計算で資材・原料は購入当時の簿価で計算されるため、利益は2000ルーブル計上され、課税の対象となる。しかし、新たな生産循環を開始するために購入しなければいけない資材・原料は今ややはり倍に値上がりしており、2000ルーブルを出さなければ買えないので、結局企業は単純再生産に必要なコストにまで税金がかかってしまう。

インフレ税の別の形態は付加価値税を徴収するときに発生する。中間財購入の際には付加価値税を含む値段を払って、完成品を販売するときに中間財の付加価値税額に相当する額が戻ることになっているが、これもインフレのため、生産過程に時間がかかればかかるほど目減りするわけだ。



このようなインフレをもたらす税負担の増加に対する企業、そして国民の答は、やはり闇経済に潜ることである。先の脱税手段としての民間企業の興りは、特に、インフレ税の脱税に有効である。銀行を通せば時間がかかるばかりで、普通の税金の他にインフレ税も徴収されてしまうので、企業は現金決済、あるいはドルによる決済を選ぶ<sup>(19)</sup>。そのような決済は旧国有企業（「表経済」）同志では不可能なので、間に流通を担当する民間商社を入れる。その商社は、流通を担当するのは名ばかりで、実際には預金決済を現金によって代替する以外に何のサービスも提供していない。従って、このような流通部門の出現は、本来国に納められたはずの税金（インフレ税を含む）を民間に滞留させるというネットの効果を持ち、それは場合によってはパレート改善的であったりすることも考えられるが、ファースト・ベストの状況と比較すると明かな経済的な無駄である。

このように、インフレ的環境のもとで資金の回転を早くしようという当然の経済主体の自己防衛策が闇経済の拡大につながる。更に、銀行も同様な課題を抱えることになるので、設備投資に融資することは全く考えることができない。現にここ数年間にわたってロシアの銀行部門の貸出総額に占める長期的な貸出はわずか2—3%である。闇経済も、短期的に資金回収のできる資源の横流しを扱っていることと合わせて考えれば、生産部門、製造業の部門から資金回転の早い部門に巨大な、しかもかならずしもパレート改善的でない資源の再配分が行われている。

### 3.3 所有制度の問題点

上記において近代的な税制の存在とインフレ税の回避が市場経済の機能維持に果たしている不可欠な役割を改めて確認したわけであるが、これと同様に近代経済学者があまりにも当たり前であるが故に却ってその存在の重要性を忘れてしまうその他の市場制度の基本的な枠組みも、当然であるが、

---

(19) 1991年にロシア中央銀行は銀行間のすべての決済を直接行うのではなく、各地に設置された中銀の窓口（決済現金センター）を通じて行うよう各行に通達した。それらの窓口はたちまちパンク状態寸前となり、1992年のピークには、超インフレの中であつたにもかかわらず、単純な銀行振込が振込先まで届くのに数週間から数カ月間かかっていた。こうした政府・中央銀行の方針は、インフレ税を徴収する上では極めて有効であつたが、初めから予想できるように、近代的な金融システムの形成を著しく阻害したばかりでなく、国民が貯蓄銀行に蓄えていた貯金が全くインデクセーションの対象とならなかったことと合わせて、既存の金融制度に対する企業、市民の信頼を根底から揺るがし、ネズミ講の投資会社の成功や闇経済の拡大、経済の急速なドル化の土台を見事に作り上げた。現在事態はある程度改善され、オンラインシステムで結ばれたモスクワの一部の大手商業銀行間の決済はリアルタイムで行えるようになった。しかし、まだこのような決済が不可能な銀行が大半を占めており、リアルタイムの決済であっても、企業が銀行でもっている当座預金の残高は相当のものである。銀行によってその比重は異なるが、平均して旧国営銀行を含むロシアの商業銀行の負債の部分はその6割以上において企業の当座預金（事実上無利息）からなっている。つまり、銀行は企業に資金を提供する傍ら、事実上タダでその6割を常に無利子で預かっており、現在も年80%を超える銀行の貸出金利（一時期は280%もあつた）を考慮すると、非金融企業から銀行への巨大な所得移転が行われている。その所得移転も、銀行部門が政府のインフレ税に便乗する形で企業から徴収している一種のインフレ税であり、現金決済、及び経済のドル化に拍車をかけている。

市場移行経済では整備されておらず、企業行動に多大な影響を与えている。

この中でも、先にも触れたとおり、おそらく最も重大なのは所有制度にかかわる弊害である。ロシア国家財産管理委員会の議会報告によれば、1994年7月1日現在株式会社に転換されることになっていた総企業数のうち71%が株式化のプロセスを終え、中でもロシアの主要地域では9割以上株式化が完了している。民営化が順調に進んでおり、「何千万人もの所有者階層」が誕生したと先の議会報告書は結論づけているが、これは非常に形式的な話に過ぎない。実際、同じ議会報告書によれば、株式会社に転換された企業のうち75%以上が民営化の「第二方式」を選んでいる。この「第二方式」とは、従業員が優先的に51%の自社株を購入する方式である。

このように見ると、実際に行われたのは民営化ではなく、労働管理型経済への移行であったというふうにも受け取れるが、これもまた表面的な見方である。否、何か月もの賃金不払いが何よりも明らかに示している通り、労働管理型経済からこれだけ程遠い時代もまたなかった。ロシアの旧国有企業はその幹部（社長とその側近）ならびに閥経済の主将たちのコントロール化にあるのが現実となっている。従業員は株券を手にもすることもなく、幹部への「トラスト運用」に引き渡し、株主としての発言権は（一部の例外を別とすれば）全く持っていない。また、51%以上の株を手放したとはいえ、多くの場合筆頭株主の地位を維持している国（財産管理委員会）も企業に対する所有権を完全に放棄している。

結論から言えば、計画経済時代から始まっていたプロセス、すなわち、企業に対するコントロール権をアウトサイダーの所有者からインサイダーに委譲するプロセスを、ロシアを初め、旧ソ連諸国で実行されたこれまでの（名ばかりの）「民営化」は完成させたのである。この点は次節のモデルの解釈の上でも極めて重要な点であるので、特別スペースを割いて議論することにしたい。

最近数多くの論文が発達した市場経済の枠組みで企業に対する所有権の意味を論じているが、たとえば、Grossman and Hart, 1986では、契約あるいは法律によって特定化されていない財産の使用に関する裁量権を所有権と定義している。「所有」とは、要するに、契約や法律の義務を果たした後に残る裁量権、「残余コントロール権」である。(p.695) 法人企業の場合、株主は集団としてこのようなコントロール権を持っており、その代行業を常務理事会（マネジメント）が務めている。(p.694) Hart and Moore, 1990では、この「残余コントロール権」を、企業のアセット使用から他人を排除する権利であるとさらに具体化している。(p.1121) このような所有権へのアプローチは、株主のコントロールが実際に発揮されている米国経済の分析には支障をきたさないかも知れないが、市場経済移行の過渡期の国に関しては多くの問題を残すものである。<sup>(20)</sup>

(20) また、日本経済のように株主のコントロールがほとんど形骸化しているケースでも、マネジメントを単なる「代行者」としてみなすことに大きな無理がある。このことに関しては、日本の資本主義を「法人資本主義」として捉えるなど、多くの経済学者の間で合意はできているが、日本経済のこれまでの成功もあって、株主コントロールの場合と比べたメリット、あるいは少なくともそれに劣らない面に焦点があてられてきた。本論文で提唱している「インサイザー・コントロール」とそれ

市場経済移行期の所有権を論じる前に、計画経済の所有権は何であったかをもう一度これまでとは別の角度から振り返ってみよう。計画経済における所有権は、要するに、共産党及びそれに従属する行政機関が定めたアセットに対する裁量権、コントロール権であった。<sup>(21)</sup>つまり、計画経済における究極的な所有者は文字どおりただ一人、国全体を掌握しているその時の独裁者（共産党中央委員会書記長）である。<sup>(22)</sup>時にはこの独裁者は一人の人物ではなく、数人あるいは十数人の政治局員の集団からなっていたケースもあったが、いずれにしてもこの人物（あるいは非常に狭い集団）の所有権は特定のアセットではなく、経済全体のアセット（スターリン時代は人的資本に至るまで）<sup>(23)</sup>に及んでいた。

しかし、組織論が示す通り、所有権の対象が広ければ広いほど一人の所有者としてそれをコントロールすることは難しい。計画経済は、従って、それが成長するに連れて所有者の管理が弱体化する運命にあった。<sup>(24)</sup>それに対する当局の答は、前節でも見たとおり、所有権の代行権利を下部組織や企業のマネジメントに委譲することであった。1950年代以降、奴隸的な要素は、収容所群島の廃止にみられるように時には劇的な形で、そして時には徐々ではあるが着実に廃止されていき、資本主義を真似た究極的な所有権と日常的な管理権の分離が進むことになる。法人資本主義の到来が資本

---

を補う組織犯罪を重視するアプローチは、特にバブルの後始末の悪さ、企業・政界絡みの汚職事件、総会屋・暴力団等と法人企業間のトラブルなど、最近目立ち始めている日本経済の陰の部分の分析にも応用できると思われる。

- (21) ここで採用されている考え方は、G. ヤプリンスキー氏との議論の中から生まれた認識に基づいている。
- (22) 興味深いことに、ソ連共産党中央委員会では、時の書記長を「ハジャーイン」（主人）と呼ぶのが慣例になっていた。
- (23) 収容所群島は、政治犯を隔離する目的以外に、あるいはそれ以上に、奴隸的労働力を計画当局に提供する経済的な目的を持っていたということは、最近のロシアの研究で明らかにされているが、西側ではまだそう広く知られていないようである。収容所に収容されている奴隸労働者の生産ととりわけ極限状況での建設プロジェクトの遂行は毎年の経済計画に盛り込まれており、奴隸の高い予想死亡率に見合う形で、各場の内務省機関に新たな「政治犯」の摘発と逮捕の計画が伝達されてきた。このような奴隸が建設した鉄道や彼らが掘った運河、囚人達が建てた巨大なコンビナートや多くの哀れな人々が命と引換に興した金・ダイヤモンドの産地は今も尚ロシア、旧ソ連の産業のインフラストラクチャーの主要な部分を占めている。この他にも集団農場に強制的に集められた農民は移住権を奪われ、賃金も受け取らずにこれもまた奴隸に極めて近い形で働かされていた。都市の労働者や技術者でさえ、移住の自由、転職の自由が著しく制限されており、半奴隸的な要素がかなり含まれていた。現代の世の中における奴隸制の復活、突き詰めて言えば、それこそ初期の計画経済の本質であった。スターリンの下での旧ソ連、毛沢東の下での中国、金日成の下での北朝鮮、カストロの下でのキューバ、ポル・ポトの下でのカンボジア、程度こそまちまちであったが、質的に非常に似た現象が上記のそれぞれのケースにみられる。
- (24) 前節では計画経済の成長を、主に社会的な生産関係が収穫逓減領域に突入したことと結び付けて論じたが、ここでは組織としての計画経済運営の困難さが逡増するという観点から同じプロセスを捉えている。言うまでもなく、両方のプロセスの相乗効果こそ、前節のモデルに表われているような企業行動と計画当局との駆け引きをもたらした。

主義経済と社会に質的な変化をもたらしたのと同様に、この計画経済の進化もまた前節で見たような質的な変化をもたらしたが、資本主義と違ってその変化には計画経済そのものの体制と相入れない要素が強かったために最終的には崩壊につながったわけである。

このように、進化した計画経済においても、発達した資本主義においても究極的な所有者はそのコントロール権を代理人に委譲するが、計画経済が形式的にでも残る限りこのコントロール権の基盤ははっきりしており、それを全く有効に活用できない代理人、あるいはあまりにも明かな形で究極的な所有者に対する背任行為を行う代理人を取り替えるメカニズムも存在する。<sup>(25)</sup>ところが、計画経済がフォーマルに廃止されると、このようなコントロール権の基盤とチェック機能は総崩れとなり、極めて特殊な所有関係が生まれることになる。

市場移行経済における所有権を、やはり「残余コントロール権」、企業のアセット使用から他人を排除する権利であると定義すれば、それは今や明らかにその企業のインサイダー、すなわち旧国有企業の幹部とそれを支える闇経済の縁の下の力持ちの手中にある。しかも、法と秩序が崩壊しかけて、近代的な契約の概念も全く普及していない今日の状況ではその「残余コントロール権」も、計画経済時代の党の絶大な権力を背景に持たれていたコントロール権をそのまま受け継いだだけのことであって、実に強大である。党・計画当局のチェック機能も株主のチェック機能も存在しない状況下、ただごく一部のアウトサイダーが、インサイダーに対してチェック機能を果たすと言うよりそれに揺さぶりをかけて「配当金」を貰う仕組みになっている。その残ったアウトサイダーとは、計画経済において共産党中央委員会政治局という究極的所有者の名においてコントロールを発揮していた官僚であり、彼らの「配当金」も（今は亡き主人から与えられた様々な武器を所持しているという力関係の論理で）インサイダーからの収賄である。また、闇経済のインサイダーは、これも過去からそうであったように、組織犯罪というアウトサイダーに「配当金」を支払っている。<sup>(26)</sup>

しかしこの様な企業と闇経済のインサイダー達の「所有権」も、主を失った官僚達と組織犯罪の「配当権」も、市場経済に見られる法的、あるいは計画経済に見られる行政的な基盤を欠いている

---

(25) 旧ソ連ではそれは党の機関の決定でできた。またアメリカではその役割を株主総会や企業に対する乗っ取り作戦（TOB）が果たす。日本ではどちらも有効でないが、経営が傾いた場合は系列の他の会社、あるいはメイン・バンクが介入し、監査制度が機能しているために背任行為も検察の取締を受ける。但し、このチェックのシステムは、後に述べる今日のロシアの体制ほどずさんではないが、マネジメントの経営意欲とモラルという無形の文化的要素に頼っている部分が大きく、企業のアウトサイダーである究極的な所有者のコントロールを確保していないために、意欲かモラルかのどちらかが決定的に崩れかけたときの日本経済の将来に大きな課題を残していると言える。

(26) 官僚に対する賄賂提供と組織犯罪に対する支払は日常沙汰になっており、それなしで経営が成り立っている企業は存在しないとあってよい。ときには直接金を払わない企業があっても、それは大物の政治家とのパイプがあるためであり（したがって国家機構の腐敗の別の形態にすぎない）、嚴重な警備体制に金をかけてあるためである（警備の引受会社と組織犯罪の間の境界線がきわめて曖昧なので、これも組織犯罪への資金提供の一部として数えられる）。

のは言うまでもなく、いわば宙に浮いている。先進市場経済でも「残余コントロール権」としての所有権には必ずグレー・ゾーンがつきものであるが、市場移行経済であってこそそのグレー・ゾーンが経済活動の中心を占めるに至った。最近ロシアでは数多くの「ニュー・リッチ」が出没し注目を集めているが、そのほとんどは貿易の対象となる資源への違法なアクセス、並びにその違法な取引にともなう金融、仲介等のサービスの提供、または旧国有財産の不法な処分、財政資金の横領<sup>(27)</sup>、それにこのような不正行為に対する強請金等を資金源としている。従って、これらの「実権」の大部分は、過去から残った制度と新しく生み出された法律に真向から違反しており、表に全く出せない性格のものである。市場経済移行が進むに連れてこれらの違法性の強い「所有権」と「配当権」は大きく変わることは必至で、この事実をインサイダー達はだれよりもよく理解している。

このようなインサイダーが主役を務める市場経済のゲームは、無限繰り返しゲームではなく、一回限りのゲームとなり、それによって経済効率性が損なわれるという解釈ができる。Yavlinsky and Braguinsky, 1994は特にこの点を強調しており、(前田, 1994)もロシアの市場移行経済を「いきあたりばつりのスポット取引の経済」と特徴づけている。ただ、一回限りのスポット取引の経済であっても、参加者が十分多数で、情報も完全に流れていれば、経済効率性が(少なくとも静学的な観点から)損なわれる必然性はない。問題は、ロシアを初めとする市場移行経済の市場ゲームの参加者が非常に限られていることである。言い換えれば、市場移行経済は、スポット取引の経済であるが、決して「いきあたりばつり」ではない。むしろ計画経済時代から温存されている旧国有企業同志の関係、あるいはそれとその横流しを担当する新興民間企業との間の関係は、ことの性質上比較的安定した関係であり、且つ、閉鎖的な排他関係である。この少人数取引、閉鎖性と排他性こそ市場の効率性の観点から最も大きな問題になる。少人数の都合主義は、経済のあちこちにホールド・アップを発生させ、法律違反すれすれ(あるいは完全に違法)取引であるので、企業統合によるこの問題の回避への道も閉ざされている。結局、組織犯罪が仲裁に入って、問題を解決するが、このような解決に頼らなければいけない経済制度は、社会的に容認できないものであることを別としても、経済効率も非常に悪い<sup>(28)</sup>。またこのような取引の性質のもう一つの結果として市場と情報が分断され、一物一価の法則さえ満たされていない<sup>(29)</sup>。

(27) ここに市場経済移行においても尚企業のソフトな予算制約が完全になくなっていない疑問に対する答の大部分も含まれているように思われる。つまり、ソフトな予算制約は今や、企業幹部と官僚がグルになって財政資金を横領し、その利益を分かち合う闇経済活動の一種に化したと思われる。

(28) このように、ロシア等に見られる治安の乱れと俗にいう「マフィアの支配」構造は、経済機構が何かと回転するために全く欠かすことのできない役割を担っている。従って、単に取締を強化しても完全に無駄であり、むしろ危険であると言える。マフィアを閉め出すベスト方法は、本論文で取り上げられている経済機構上の問題を解決することであり、これは市場移行経済のみならず、多くの途上国そして一部の先進国にも当てはまる。ロシア経済に関するいくつかの政策的提言は本論文の最後の節に述べられている。

(29) 筆者の個人的な経験で言えば、モスクワの繁華街で横並びに並んでいる外見上全く同じ3軒のキノ

この問題を少し別の角度から見ることもできる。現在の分断されているインサイダーのみの市場から、アウトサイダーも取り入れた競争的な市場への切り替えに踏み込むことは、取引先の多様化とそれに伴う情報取捨コスト、新製品の開発コスト、アフターサービスのネットワークの整備にかかるコスト、品質管理体制の導入、取引先との信頼関係の構築、銀行からの信用の確保等々、一時的にかなりのコストを企業は負担しなければならないことを意味する。また、会計システムの近代化（そして脱税チャンスの縮小）、企業幹部と従業員の再教育もこうした費用に含まれる。つまり、一言で言えば、インサイダー同志の闇経済から通常の市場経済に移行することは、企業からみれば一つの投資決定とみなすことができる。従って、競争市場に切り替えることから得られる期待利益の現在割引価値が、闇経済に頼り続けるときの利益の現在価値を上回ることが先ず第一に必要である<sup>(30)</sup>。

しかし、問題はそれに留まらず、実際には遥かに深刻である。今、Dixit, 1989, Dixit, Pindyck, 1994の精神で競争市場への切り替えの可能性を企業のインサイダーがもっているオプションとして考えてみよう。そうすると、合理的なインサイダーは、単に二つの場合の利益の現在割引価値を比較するだけでなく、自分が持っているオプションを行使することに伴う機会費用も計算しなければならない。このような考え方の、為替レートと貿易収支の関係に應用された場合の説明力にはいささか疑問が残るが、市場経済移行の問題点に対するその説明力は絶大である。というのは、本当に過去と比べて不確実性が一段も二段も高まったと思わせる事情があるときこそこの新しい投資理論はその威力を十分発揮できると思われるが、従来の体制が完全に崩壊し、所有関係まで宙に浮いてしまった市場経済移行のプロセスは、正にそれ以上ない不確実性の急激な拡大を意味している<sup>(31)</sup>。

結局、市場経済移行のプロセスでは、切り替えがほとんどコストを伴わないために比較的スムーズに行われた外為市場等ごく一部の市場を除けば、競争の輪を広げて少しでも効率的な取引を行う

---

、オスクで全く同じ品物（外国製のアルコール類やたばこ）の値段が完全にばらばらであった。しかもその違いは最大で倍近くまであり、また一つのキオスクである品物が割安であれば、別のキオスクでは別の品物が安かった。さらに、品質（たとえばたばこの製造日付）との関連性も見いだせなかった。輸入消費財市場でさえこの通りである。

(30) 完全な合理性を仮定しても、本文の前提条件が今日の市場移行経済で満たされているかどうか大いに疑問である。計画経済の廃止で確かに競争市場の魅力はでてきたが、特に製造業と闇経済の資源横流しにとってそれは先のサンク・コストの負担、それに税金、その他の面で経済的なコストも今後支払う覚悟を意味する。それに対して、闇経済のルートはこの様な新たな費用を必要としない。しかも、以前はそれを利用することに伴っていたコスト（摘発のリスク等）は、政府の弱体化でむしろ低下したのが現実である。新たな費用を意味する高価な行動切り替えより、安くさえなった従来からのインサイダー市場に企業は固執する。Yavlinsky and Braguinsky, 1994ではこれを「制度的履歴効果」(Institutional Hysteresis)と呼んでいる。このような制度的履歴効果の下での経済活動の自由化は、Yavlinsky, 1993が指摘しているように、全体主義的な経済体制からの自由化ではなく、ただ全体主義経済そのものの自由化である。

(31) 所有関係の問題に加えて、超インフレも、その弊害の一つに不確実性増幅の効果があるので、一役をかってることになる。

ことよりも、現在ある程度の利益が保障されているインサイダー同志の取引が優先され、競争市場への切り替えの可能性は非常に価値の高いオプションとして行使されないまま経済主体が保ち続けている状態がいつまでも続くことになっている。このことの政策的な含意は第5節で改めて取り上げられるであろう。

同時に、こうしたオプション的な考え方は、このような状況でそれでも企業が完全に食いつぶされることがなく、縮小再生産ではあるけれども一応再生産を続けている理由を説明している。企業利益を全て闇経済に横流しして、投資、あるいは従業員の福祉、納税義務を完全に怠ることは、企業に完全に見限りをつけることを意味する<sup>(32)</sup>。しかしそれもまた自分の保有しているオプションの価値をゼロにしてしまう。従って、食いつぶしにも、早すぎるオプションの行使と同様にそのオプションの価値を失ってしまうコストが伴い、それが次節のモデルにおける企業行動の基本的なトレード・オフ関係である。

#### 4. 市場経済移行期の企業行動—モデル

これまでの議論で市場経済移行に際して「表経済」と闇経済の両方が併存する理由が明らかにされたが、本節ではその議論を踏まえて計画経済崩壊後の企業行動を一つのモデルとして提示してみたい。対象となっているのは、計画経済で中心的な役割を果たした旧国有企業、したがって計画経済の経済構造上それは製造業の企業とその資源の横流しを引き受ける闇経済である。

本論文でも既に何度か指摘したように、発達した市場経済においても所有者と経営者が異なり、かつ所有者が経営者の行動を完全にチェックできないとすればモラル・ハザードが発生する余地はある。会社の利益をプライベートな目的に転用(背任行為)せず、利益最大化の行動を所有者でない経営者にとらせるためには、パフォーマンス給与や株券の一部を経営者に分ける方法、TOBの脅威、倒産の危険を伴う銀行借入れによる資金調達等々が開発されてきた(たとえば、Grossman and Hart, 1982を見よ)。しかし、前節で取り上げられた市場移行経済、ロシア経済の場合これらの手段はいずれも有効でない。様々な制度的欠陥とチェック機能の不在で競争市場よりも分断された闇市場の利用が「割安」な世界、しかも不確実性のために将来的に競争市場に切り替えるオプションを行使せずにもち続ける価値が相当高い世界、この様な世界における企業、生産者の行動モデルは、同様な現象が重要な意義をもつような状況において市場移行経済以外の経済にも応用できる。

---

(32) 従業員が、形式的にでも、51%の株を持っていることもこのような企業の踏み倒しに対するある種の最後のチェック手段である。つまり、それでも企業が何とか稼動している間は「株主」(従業員)は普通幹部に対して抵抗を示そうとしないが、企業の存亡(従って自らの雇用機会)がかかわるときに立ち上がることもある。モスクワの第一時計工場でおきたこのような事例の詳細は、(財)日本総合研究所、1994を参照。

本節で提示されているモデルは、完全なモデルと言うよりも、一つのスケッチ、試作に過ぎない。特に、本来なら明示的に動学的な形をした確率的最適管理問題として解くべき企業の最大化問題を、極めて単純な reduced form で代替させ、言葉による補足的な説明で補っていることは、近代経済学者の目から見て許し難いであろう。しかし、これは著者の現段階における技術上の制約を反映しているだけでなく、質的な面でも移行期の企業行動に関してよりたくさんの知識を先ず集めなければいけないこととも無関係ではない。本節で提示されている reduced form の完全な形がどうなるのかということは今後の研究の最も重要な課題である。

前節でその特徴が詳しく取り上げられた株式化された市場経済移行の企業を考えることにしよう。企業の実質的な所有権を握っているインサイダー達（企業幹部とそれをとりまく闇経済主体）は、本格的な民営化、あるいは増資の際に株を買い占めて名実ともに所有者になることを目指しているが、そのためには資金を蓄えることが必要である。その資金は、闇経済に企業の資源を横流しして作ることができるので、計画経済のモデルの場合と同様なモラル・ハザード問題が発生した。<sup>(33)</sup>

具体的には、第二節のモデルと同じように、調達した生産財、生産資源を実際の生産に利用せず、保留することによってこういった闇資金の蓄積が行われるとする。この際特に注目に値するこの企業行動の特徴は、調達した資材と原料には企業として市場価格を支払っており、全く政府の配給システムには頼っていないが、背任行為を行うインサイダーとしてはこれらの生産資源は代価を伴わないもので、市場価値よりも低い値段で売りさばいてもプライベートな資金拡大につながるので十分に叶っている行為である。現実においては、市場価格で調達したものを安く転売するというのではなく、取引先との暗黙、ないしは明示的な合意の下で市場価格以上の値段を資材・原料の供給者に対して払い、差額を秘密口座か、当該企業幹部がコントロールするペーパー・カンパニーに支払って貰う形が一般的なようである。また、供給者に対する銀行を通じた正規ルートでの支払を凍結し、裏で現金による決済を行い、リベートを受け取る方法も普及している。<sup>(34)</sup>

このようなインサイダーの背任行為が無制限に行われず、何らかの制約を受けているとすれば、それは企業を将来もコントロールし続け、利益を得たいというインサイダーの長期目標の存在である。

---

(33) ロシアでは1994年7月1日付けで従来の無償民営化路線に終止符を打ち、それ以降企業の株を競売にかける方式で投資誘致型の民営化に切り替えることを決めている。

(34) 前節では闇経済拡大につながっている幾つもの原因・企業行動の動機付けが取り上げられたが、脱税、インフレ税回避、所有制度未確立、市場分断、極度な不確実性等のそれらの原因・動機を凝縮して、しかも目的関数に入れられる金銭的な指標を求めれば、おそらく闇資金蓄積の最大化課題として表示できると思われる。もちろん、計画経済の目的関数との継続性の維持もこのような定式化の魅力であるが、他方、本文でも述べているように、市場経済移行の企業行動の目的関数の実証的研究は今後の研究に頼らなければいけない。

(35) 支払遅延が蔓延化しているにもかかわらず、まさに支払を遅延している受注先への出荷が優先的に行われ、支払をきっちり行っている取引先が敬遠されるという一見逆説的な企業行動を実証的研究が指摘しているが、このような裏金の受取が背景にある。



この長期的目標は、従業員の福祉をある程度考慮して騒動を起こさせないことへの配慮や、背任行為が企業のデキャピタリゼーションにつながり、その現在価値を引き下げると言うことへの配慮、あるいは国への最低の納税義務の履行を必要とする。

このような企業行動の目標と制約を略式の関数で表わせば、

$$\max F = q + A(\rho, r, c) \log [R - (1+c)q] \text{ と書ける。}$$

ここで  $q$  は「横流し額」で、企業をコントロールしているインサイダーが企業収益から私的に転用する部分を表す。 $R$  は後述の留保条件付きで当期の利益と解釈され、横流しされるか企業の将来の利益を確保するための投資（あるいは従業員の福祉の補充、納税など、以下ではこれを「投資等」と呼ぶ）に使うことができる。投資等に使われた場合は将来の利益のフローは収穫逓減にあり、来期以降の企業収益の現在価値を表す部分を、先にも触れたように、完全な明示的な形にしないで、 $\log [R - (1+c)q]$  という略式の関数で表している。尚、その関数の中の  $c$  は横流しにかかる費用であり、ロシアの場合は例えば従業員を宥めるための従業員への分け前、あるいは監督機関への「分け前」（贈賄）等がそれに当たる。また、 $A(\rho, r, c)$  の乗数は、来期以降の企業収益の現在価値に影響を与えると考えられる要因のやはり略式的表現であり、 $\rho$  は主観的割引率（市場経済移行の場合は特に政治的安定などに左右され、税率、インフレの弊害の度合、全般的な市場機構の整備の度合等に左右される）、 $r$  は金利、 $c$  は前記の横流しのコストである。もちろん、 $A'_\rho < 0$ 、 $A'_r < 0$ 、 $A'_c < 0$  である。最初の不等式は、政情不安等の増大の場合は明らかに成り立つが、 $\rho$  の中に当事者が直面するインフレ率も入っているということは、邁進するインフレの下では実質金利低下効果よりも、インフレの弊害の方が強く感じられ、投資か闇経済かの選択にやはりマイナスの影響を及ぼしているという仮定を表している<sup>(37)</sup>。残り二つの不等式の符号は次のように説明される。先ず、金利上昇の効果であるが、 $A'_r < 0$  となる理由は、インフレの効果をも別のパラメータでカバーしている以上特に説明を必要としない。 $A'_r < 0$  の仮定については、近代的な商法等が整備されておら

(36)  $r$  は名目金利か実質金利のどちらかが適切であるかという問題は非常に難しい問題である。もちろん、インフレ経済なので、金利の名目上の水準は何の意味も持たない。従って  $r$  は実質金利であると解釈するのが自然のようである（この指摘は竹森氏による）。しかし、その一方で、分断された現在の市場では裁定取引はほとんど不可能であり、競争が激しい外為市場でさえ実質為替相場の動きが露米のインフレ格差、あるいは実質金利の格差に全く連動していない。つまり、インフレ率と実質金利は、産業部門別に、あるいは企業別に異なっているわけで、それを一つのパラメータとして表すことは事実誤認である。ここで先にも触れた企業の目的関数を明示するときによつてしまふ問題の一つが表れている。とりあえずこの略式関数では、 $r$  を名目金利と解釈し、各企業が直面するその市場固有のインフレ率は主観的割引率  $\rho$  の中に入っていると言う解釈を採用したい。

(37) これはロシアやその他の超インフレ国には十分当てはまると思われるが、経済全体のレベルである程度インフレのコントロールに成功すれば、特定のインサイダーが直面するインフレ率向上は投資等の刺激になり得る。この可能性を市場経済移行を実施している他の一部の国（そのなかでも中国）は活かしているかも知れない。汎用性のある市場経済移行下の企業モデルを作るときインフレ率の扱いと今後の研究課題の一つである。

ず、横流しの規制を強化しようという国家の行動は、従来の全体主義的なやり方の復活に結びつくか、官僚の贈賄の額を高めるかのどちらかの方法で市場機構の整備の度に、従って企業投資から得られる将来の利益の現在割引価値に悪影響を及ぼすと考えられる。

このような目的関数を  $q$  について最大化すると次のような一階の条件を得る。

$$dF / dq = 1 - A(1+c) / [R - (1+c)q] = 0$$

$$\text{二階の条件は } d^2F / dq^2 = -A(1+c)^2 / [R - (1+c)q]^2 < 0$$

であり、明らかに満たされている。

一階の条件から  $q^* = R / (1+c) - A$  であり、 $c$  や  $A$  が余り大きくなければ  $q^* > 0$  となる。尚、 $q$  は負にはならないという制約を課すことは自然であろう。さらに  $R$  を当期の利益と解釈した場合の  $R - (1+c)q$  が非負であるという制約も一見合理的に見えるが、ロシア経済の現実においては横流しは真の利益ばかりでなく、本来費用として計上すべきである減価償却費などもしばしばその対象となっている。ここでは関数の形を変える代わりに  $R$  をその時のコンテキストで利益と解釈したり、横流し可能な全収益であると解釈するというアド・ホックな立場をとる。

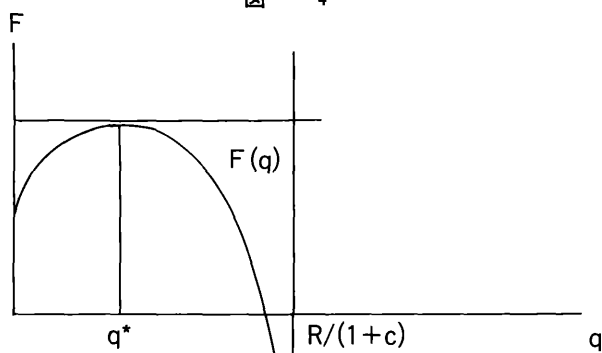
このような枠組みで考えると、先進国の普通の状態では  $c$  (背任行為に伴う費用、必ずしも瞬間的な金銭的な費用ばかりでなく、例えばレピュテーションが企業の現在価値に及ぼす影響も含む) は高く、 $A$  も高いため  $q^*$  はゼロとなり、背任行為、利益の横流しは発生しない。これは目的関数を直接観察することによっても確認できる。目的関数の第一項目は横流しから発生する企業経営者の当期のプライベートな利益を表しているが、横流しの社会的コストが高い場合はそれによって投資収益の現在価値をゼロ、乃至負にする事となり、 $q^* = 0$  が唯一の解となる。また、 $c$  が高くなくても  $A$  が十分高ければ横流しがもたらす当期のベネフィットよりも企業の現在価値の低下がもたらす負の効果が大きいためやはり、 $q = 0$  となる。ちなみに  $q = 0$  の下での上記の目的関数は企業の現在価値最大化という通常目的関数に帰結する。

これに対して市場移行経済に於いて  $c$  はそれほど高くない。既に見てきたように、横流しは計画経済時代から半ば公然と行われており、社会主義国家の崩壊にともなって唯一のチェック機能も失われてしまった。その上、ロシアの場合特にそうであるが、金利は高く、高インフレと定まっていない所有関係、分断されている市場のために企業投資の現在価値が割引かれる主観的割引率も非常に高い (つまり  $A$  はかなり低い)。このため  $q$  の均衡値はゼロとならない。従って、市場経済移行企業の行動の目的関数を市場経済企業のそれと同様に扱い、企業利益の最大化 (現在価値の最大化) として定義するのは間違いであり、このような定式化にもとづいた市場移行経済の分析は適切でないことになる。

図4では市場経済移行企業の目的関数を描いているが、図4の観察によって市場経済移行企業の行動のいくつかの特徴を簡単に分析できる。

まず「均衡横流し額」のモデルのパラメータに対する依存であるが、一階の条件から容易に確か

図 4



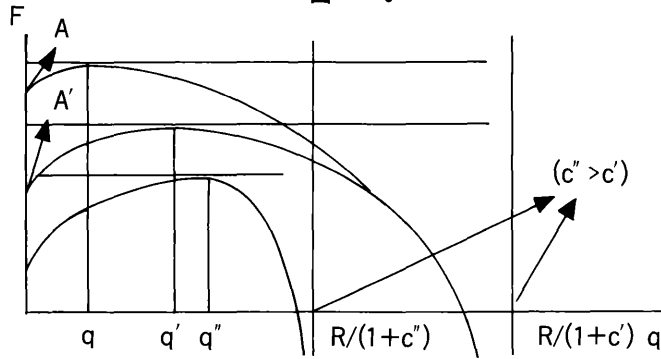
められるように、 $\partial q / \partial A < 0$ であり、図5ではより高い $A$ にはより低い $q$ が対応している。 $A$ 自体複数のパラメータに依存しているので、より直接的な議論をすればまず $\partial q^* / \partial \rho > 0$ である。つまり、主観的割引率の上昇（インフレの高進、政情不安等）は横流しを増加させる。 $\partial q^* / \partial r > 0$ でもあるから、金利の上昇も同様な効果を持つ。これは興味深い結論で、横流しがゼロとならない市場経済移行経済の均衡に於いて金融引き締め政策が横流しを拡大させ、経済の効率性を損なうことを示唆している。言い換えれば、金融政策の引き締めに対応して企業は予算制約がハードになったのを感じてモラル・ハザード問題が解決されるどころか、かえって将来の投資利益の現在価値が下がり、横流しが拡大するだけになる。また、企業の公的市場活動にかかる税金を引き上げることでも $A$ の水準に悪影響を及ぼし、横流しと闇経済の拡大をもたらす。但し、財政削減を目指す上では同じことであるが、企業に対する補助金削減は、企業の将来利益の現在価値が市場経済移行後の補助金をあてにしない環境を想定して導出されているのであれば、上記のような副作用は起こらない。従って、このモデルでみる限り、企業の予算制約をハード化し、市場経済企業と同様な行動を促すために補助金カットは有効であっても、金融引き締めや利潤税の引き上げは逆効果になる恐れが大きい。このことは実際にロシア経済に見られている高金利と超インフレ<sup>(38)</sup>の長期化の一部を説明していると思われる（長岡、1994は全く別のモデルの枠組みにおいてではあるが、同様な政策的な結論を導いている）。

次に  $\partial q^* / \partial c$  の符号を調べてみよう。

$\partial q^* / \partial c = -R / (1+c)^2 - A'_c$ であり、右辺の第一項目は負であるが、第二項目は仮定によって正である。したがってもし横流しに対する取締の強化が市場機構の機能低下、規制の復活、贈賄額の増加、将来に対する企業家心理の不安の増大につながるものであれば、 $c$ の上昇の結果横流し

(38) 繰り返しになるが、正常な市場経済では闇活動の費用が高すぎて、解はパラメータの小さな変化に反応しない横流しゼロの境界線上の解となるのでこういった問題は発生しない。しかし、パラメータの変化が大きければ、市場経済でもこのような問題が発生する可能性があり、ここでのモデルはその場合適用できるということになる。

図 5



はかえって増加することも十分有り得る。図5ではまさにこのようなケースが描かれている。これは市場経済移行において横流し、背任行為の取締を行うときに常に注意しなければならないことである。また横流し  $q$  の  $A$  自体に対する偏微係数は負なので、効果の疑わしい取締強化よりも市場経済機構の整備を急いだ方が明らかにより賢明な選択である。

以上の議論に不確実性の下での投資理論による分析を加えるためには、上記の目的関数に登場するパラメータ  $\rho$ ,  $r$ ,  $c$  のそれぞれを確率変数として定義し直せばよい。そうすれば、インフレ、金利、税金、横流しのコスト、政治状況等の絶対的水準（期待値）が変化しなくても、分散が増加すれば、それだけ将来利益の現在割引価値が下がり、横流しが増えることを証明することができる（詳細は省略する）。しかも、Dixit, 1989 で指摘されているように、分散が十分大きければそれは量的にも極めて強い効果を持つ。つまり、インフレ率や税率が高いという問題の他に、あるいはそれ以上にその変動性が高いことが闇経済から競争市場に脱皮することに対して致命的な打撃である。政策と制度が予告無しに朝令暮改的に変わっていくことは、それが改革者の志しとして常にいい方向に向かって機敏に軌道修正を行っているつもりでも、経済主体からみれば、将来何が起きるかとりあえず様子を見ようという心理をかきたて、投資オプションの行使を急がない理由になる。自由化に向けたペースを落とすことも、それが不確実性の払拭につながるのであれば、改革を目指すものとして決して理不尽なものではないということになる。

## 5. 政策的な意味合い

上記のモデルから得られる最も重要な結論は、市場化の失敗が結局、個々の企業から制約を外して、中央政府が以前のような経済統制を止めたが、それに変わる新しい調整機構を作る必要性が十分認識されなかったことに起因するということである。経済活動をただ自由化し、利潤最大化行動に市場経済移行をゆだねる前に、企業行動の目的関数をその利潤最大化（現在価値最大化）と一致させなければならない。それは、すなわち、前節のパラメータ  $c$  と  $A$  をドラスティックに引き上

げる制度的・構造的な改革，そして不確実性の払拭を要求している。

こうした状態に照らして見れば，市場経済移行に際して国家の強い指導力の復帰を主張することが先ず思い浮かぶ。現に中国のこれまでの改革の成功はその結論を支えているようである。しかし，現実においてそれは極めて困難である。特に，ロシア，旧ソ連について言えば，国家に対する不審と，官僚の腐敗・汚職の規模を考えれば現在の国家機構が市場経済移行において有効な役割を果たすことは期待できない。今後政治が多少安定化していったとしても，政府に期待できる役割はせいぜい当面の危機管理であり，市場化のプロセスは基本的には今までのように自然発生的な形で続けられることになろう。

しかし，この様な現実認識に基づいても，ここまでの理論的な分析から自然に浮かび上がってくるいくつかの政策的なサジェスションはできる。

先ず第一に，既に自然発生的な形で出始めているが，企業のグループ化（系列化）を伴う垂直的な経済統合への動きを妨害せず，それができるだけ多くの資本グループの競争の下で行われる為の環境作りが大事である。水平的な統合が独占を強めるのに対して，垂直的な統合は，分断されたロシア市場においては，むしろ競争を促進する効果を持つ。つまり，優良企業，大手商業銀行等を中心とした「系列化」，企業のグループ化は，少人数取引のホールド・アップ問題，情報が十分流れないで不確実性が急激に増している状況，支払，流通機構の混乱問題等々への一つの対応となる。もちろん，取引をどこまで内部化するかは高度に実践上の問題である。計画経済は，この観点から言うと，一国民経済の全ての情報と市場を内部化しようとしたもので，それ故に失敗している。しかし，現在のロシア経済の逆の極端がより効率であるという保障はどこにもない。市場経済移行は結局片方の極端からもう片方の極端に走るのではなく，最適なバランスを見つけることにその本質があるようだが，特にゲームのルールもはっきり確立していない初期の頃に於いて内部化しなければならない部分の比重が相対的に大きく，経済が成熟化してくるに連れて企業グループの解体プロセスが始まる。

第二の課題は，系列化等によって民間部分で発生する非効率性にメスを入れることができたとしても，国家によるインフレ税等の問題は残る。先ずは，インフレ税が運転資金，減価償却費にまでかかってしまうことは，短期的な財政赤字問題の解決の観点からはともかく，経済発展の課題から明らかに是正すべきことである。インフレをすぐに止められないのであれば，固定資産の再評価を定期的に行い，原価計算に含まれる諸費用の物価スライド方式を導入しなければならない。その結果大幅な税収不足が発生するが，資産税，地代，天然資源利用税等の生産活動のフローには直接影響を与えない新税を導入すべきである。このような不動産，資産税を中心とした新税制は所得把握率の格差から発生する旧国営部門と新興民間部門の間の税金負担の不公平感を和らげることも期待される。例えば，主要都市に散在するコマースキオスクは売上高の把握はほぼ完全に不可能であるが，地代（場所代）の形で税金をとれば脱税の道は閉ざされる。もっと大きな問題に輸出バー

ター取引におけるロシアの原油、非鉄金属等のダンピングの問題がある。その際、実際の西側市場での売値との差額がロシア側がコントロールするペーパー・カンパニーの口座に振り込まれ、脱税が行われている。これを普通の方法で取り締まれないのであれば、やはり天然資源利用税のような形で対処できる。

第三に、脱国有企業のモラル・ハザード問題に対応するためには国がやれることがさらにいくつかある。その筆頭に上げられるのは、不確実性を払拭するような経済政策への切り替えを実現することである。既に見てきた通り、良い方向を目指した変化でも、頻繁すぎる変化であれば、企業が持っている切り替えのオプションの価値を増価させ、そのオプションを実際に行使する際の機会費用を引き上げる。ロシア経済についてより具体的に言えば、所有者としての地位が法律的に保障されていないこと、インフレが進行していること等のマイナス要因はいうまでもなく、改革が進むに連れてあるいは将来環境がより整備され、切り替え費用の一部を政府が補助してくれるかも知れないという状況好転に対する期待もオプションを行使するよりもそれを持ち続けるインセンティブを拡大する。言い換えれば、現時点で特に政府から求められるのは、改革への不断の努力よりも、政策の信憑性 (credibility) と予測可能性 (predicability) の確保である。<sup>(39)</sup> また、この種の問題への対応を考えると、然るべき環境が整って、サunk・コストを一度払ってしまえば、ヒステレシス効果の障壁を乗り越えて正常な市場経済行動に切り替えられる企業と、サunk・コストを回収できず、結局新たな固定費用を負担できない企業を分けて考える必要がでてくる。前者に関しては、市場経済の全般的な環境整備を急ぐと共に、税制上の優遇措置や技術支援、さらには不完全であったりあるいはただ欠如している市場を内部化し、ヒステレシス効果の緩和も期待できる垂直的統合等の対策がある。しかし将来性のない後者の企業に関しては有効な対策を見いだすことは極めて困難で、モラル・ハザード問題を市場経済の枠組みで解決することはおそらく不可能である。

ハーディーのモデル (Hardy, 1992) では、このようなケースを想定して、しかも赤字企業を倒産させることが経済、あるいは社会全体に与える悪影響が大きすぎる場合は、ハードな予算制約を導入できず、結局企業の救済を政府がやらなければならない事態を研究している。(長岡, 1994) も経済全体の福祉を考えると赤字企業に対する補償は欠かせない場合があることを指摘する。この問題の深刻さを緩和するためには、ハーディーも提案しているように、社会的セーフティー・ネットを造り、あるいは公共事業を積極的に行うことによって赤字企業のモラル・ハザードの環境を是正することができる。また、このような企業が集中する地域を正面から「経済災害特別地域」と法的に

---

(39) 最近のある日露経済協力シンポジウムで発言した日本の通産省の幹部は、中国とロシアの投資環境の違いに触れ、ロシアは中国より自由があるが、中国はロシアより安定していると語った。その幹部によれば、ロシアの為政者の改革への熱意は評価できるが、もう少し変化のスピードを落とすしてくれないと日本の資本はついていけそうにない。ということであった。しかしこの点ではロシアの資本も全く同じである。

指定し、特別立法で、外国からの支援も取り入れながら個別に対処して行くしかない。現在もこのような個別なアプローチがとられているが、基準が不明確で、立法ではなく、行政の裁量で様々な支援措置が施されている。その結果、官僚と必ずしも困っていない企業、闇経済がグルになって、財政資金を横領しているだけでほとんどの場合終わっている。議会での承認も含めたまきちんとした手続きの下で「経済災害特別地域」を特定化するというプロセスを導入すること自体大きな意義をもつものと思われる。しかも、そのような地域は、企業は軍事産業、危険な生産工程を有するものがほとんどになると思われるので、何故ここをターゲットにロシアに支援を送らなければいけないのかということのを西側に十分説明できる。

第四に、不確実性とモラル・ハザードに多大な影響を及ぼしている金融・貨幣部門の混乱を早急に収拾させる必要がある。闇経済の膨張は経済のドル化を促進し、その結果生まれた二重通貨制は、あるところまではパレート改善的である（酒井，1994）。しかし、このような役割を政策的なコントロールが効かないドルやマルクに頼るよりも、国際的にも国内的にも信用される新しい通貨を発行した方がよい。但し、一挙に通貨改革を実施するような場合は、均衡財政と赤字企業の損失補填も一挙に止めなければいけないことを意味し、それが実際にできるものなら現在のルールも安定化できるはずである。したがって、このような通貨改革を漸進的な形で行い、二つの通貨（ハードとソフトなルール）が国民経済に併存する期間を設けるべきである。

この政策の特徴も、前記のものと同様に、既に市場経済部門で自然発生している現象を追認し、形を整えることによってその破壊的な側面を制限する一方で、建設的な側面を前面に出すことにある。新しい通貨は固定相場制の下で外貨獲得につながる輸出プロジェクトへの融資を中心に慎重に経済に投入されていくのであれば、相場崩れの心配はなく、徐々に国民経済に浸透し、ソフトなルールを駆逐していく。こうした強いナショナル通貨の誕生が現実となれば（もちろん、政治の安定化も大前提であるが）、インフレと不確実性に絡む多くの問題が解決しやすくなるだろう。歴史的にみても、「パラレル・カレンシー」はロシアの経済復興に既に一度、1921年に用いられたことがあり、その時相当の成功だった（ブラギンスキーとシュビドコー，1991）。

## 6. 終わりに

旧ソ連、ロシア経済を市場経済移行させるための包括的なプログラムは、かの有名な「500日計画」を皮切りに数多く創られ、また日本を含む西側のアドバイザーによる提言も枚挙に暇がない。<sup>(40)</sup>

(40) ヤプリンスキー氏の構想から生まれた「500日計画」には、先に触れた政策の信憑性と予測可能性を実現するという大きな狙いがあった。100日目にこれをやり、120日目にあれをやるというきめ細かな計画のたて方はしばしば笑い草にされてきたが、この種の批判は完全に的を外れている。むしろ、あのときにまだだれも試したことのない新しい政策があれだけ具体的なタイムスケジュールに

このような「市場経済移行綱領」のインフレーションとルーブルの実際のインフレーションがここ3年間ペースを争うような形で起きている。これまでの政策的提言のこのような失敗は、おそらく、理想的な理論的な図式から出発して、それを、個々の経済主体の利害関係とは関係無しに、ロシアで実行に移せる「政府」が存在するというを前提にしていることにあると思われる。実際問題としてそのような合理的な政策を実行できる権力、あるいは社会協調のメカニズムは現在のロシアでは確立しておらず、個々の経済主体による「下からの積み上げ」に頼らないどんな政策も実行不可能である。

それとは対照的に、上記の一連の政策的な提言は、体系的なものであるよりも、アド・ホックであるが、ロシアの市場経済移行の現実を客観的に分析した中から自然に浮かび上がってくるもので、それを実行できるそれ相当の社会的、経済的勢力が存在すると思われる。もちろん、それでも資産税、資源利用税の新税制や新しい通貨の導入、「経済災害地域」の指定手続きの確立など、政治にかなりの注文をつけている。しかし、包括的な「市場経済移行プログラム」の実行と比べて、これは必要最小限のもので、それぐらいの政治的な決断力も見いだせないとすれば、ロシアの市場経済移行は今後も一向に進まないだろう。

## 参 考 文 献

### 和 文

- 旧ソ連諸国経済実態調査報告書 参考資料 (財)日本総合研究所, 1994  
酒井良清 ロシアにおける複数通貨の分析 (財)日本総合研究所, 1994  
長岡貞男 ソフトな予算制約と構造改革 (財)日本総合研究所, 1994  
ブラギンスキー・セルゲイ 市場経済移行と企業行動 (財)日本総合研究所, 1994  
ブラギンスキー・セルゲイ 自然発生的な市場経済移行過程と政策的介入の限界 (財)日本総合研究所, 1994  
S.ブラギンスキー, V.シュビドコー ソ連経済の歴史的転換はなるか 講談社現代新書, 1991  
前田康夫 ロシアの経済改革と経済効率性 (財)日本総合研究所, 1994

### 英 文

- Baldwin, Richard and Krugman, Paul. Persistent Trade Effects of Large Exchange Rate Shocks. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.CIV, November 1989, Issue 4, 635-654.  
Braguinsky, Serguey. Principal-Agent Games and Moral Hazard in Socialist and Transitional Economies. *Yokohama City University Discussion Paper Series*, No.56, January 1994.  
Dixit, Avinash. Entry and Exit Decisions under Uncertainty. *Journal of Political Economy*, Vol.97, 1989, No.3, 620-638.

---

、従って実際に滑り出したら、500日間での市場経済の基礎造りも可能であったかも知れない。それに対して、「500日計画」がつぶされることを許したことによって改革への当局のコメットメントの優柔不断さを露呈した上、明確なビジョンを示さずに場あたりのになり、朝令暮改的に実施された後の「改革案」こそ初めから成功のチャンスはなかった。



Dixit, Avinash and Pindyck, Robert. *Investment under Uncertainty*. Princeton University Press, 1994.

Grossman, Sanford and Hart, Oliver. Corporate Financial Structure and Managerial Incentives. In *The Economics of Information and Uncertainty*, J. McCall, ed., Chicago : University of Chicago Press, 1982.

Grossman, Sanford and Hart, Oliver. The Costs and Benefits of Ownership : A Theory of Vertical and Lateral Integration. *The Journal of Political Economy*, 1986, Vol.94, No.4, pp.691-719.

Hardy, Daniel. Soft Budget Constraints, Firm Commitments, and the Social Safety Net. *IMF Staff Papers*, Vol.39, No.2, June 1992, 310-329.

McKinnon, Ronald. *The Order of Economic Liberalization*. The John Hopkins University Press, 1991.

Hart, Oliver and Moore, John. Property Rights and the Nature of the Firm *The Journal of Political Economy*, 1990, Vol.98, No.6, pp.1119-1158.

Williamson, Oliver. *Markets and Hierarchies*. The Free Press, 1975.

Yavlinsky, Grigory. *Lessons from Economic Reform in Russia*. Paper prepared for the conference on market reform in Eastern Europe, University of Amsterdam, 1993, mimeo.

Yavlinsky, Grigory and Braguinsky, Serguey. The Inefficiency of Laissez-Faire in Russia : Hysteresis Effects and the Need for Policy-Led Transformation. *The Journal of Comparative Economics*, Vol. 19 (1994), 88-116.

(横浜市立大学商学部助教授)