

の枠内での所有の量的発展のダイナミクスを理解することが容易となる、というのが彼の主張である。一見、抽象的なカテゴリー論の形態をとっているけれども、著者の問題意識が、所有形態の絶対視から生産力の運動に直接関連する生産関係の他の諸要因が軽視され、現代資本主義の適応性が過少評価されていた過去の誤りの克服にあることを見て取ることは、それほど困難ではない。

第2の部分は、社会主義社会における「経済的利害」の問題におそらくははじめてスポット・ライトをあてたものとして、先駆的意義をもつ。これまでの社会主義論においては、利害の問題は「個人的利益」と「社会的利益」の「結合」といった、きわめて一般的な形で述べられるにとどまり、種々の異なる利害の背反や、逆に種々の利害を適切に結合することによって「経済的刺激」の体系による経済管理方式を構築する問題は、ほとんど全くといってよいほど研究されていなかった。「利害」の問題が脚光をあびるに至ったのは、比較的最近、経済改革をめぐる論争のなかでのことである。シークは本書で、経済的利害が「客観的存在」であること、客観的に生起する経済的利害を追求することは、所与の経済関係の機能と発展にとって不可欠であり、その発現を阻害することは所与の経済体制の運動を阻害することにほかならない、と主張している。ここから経済改革の主張には、ほんの1歩にすぎない。さらに、本書で著者がおこなっている経済的利害の分類の仕方が、基本的にはその後の文献にそのまま踏襲されているのを見ても、本書の先駆的役割は明らかであろうと思われる⁵⁾。

著者によれば、本書の執筆の開始は「マルクス主義の理論的思考に、種々のドグマ的見解がなお強い影響力をもっていた」1956年にさかのぼるといわれるが、今日なお、社会主義経済学の基礎的カテゴリーの再構築をはかった数すくない労作のひとつとして、その意義を失わないと思われる。

[佐藤経明]

5) たとえば M. Михайлов, Проблемы интересов в социалистической экономике, 《Вопросы Экономики》, No. 4, 1965; T. A. Кулиев, 《Проблема интересов в социалистическом обществе》, Мысль, 1967, 179 стр.

ロバート・ファーバー編

『投資行動の決定因』

Robert Ferber, ed., *Determinants of Investment Behavior*. Universities-National Bureau Conference Series, No. 18, New York, Columbia Univ. Press, 1967, pp. 611.

本書は1965年に Wisconsin 大学で開かれた the universities-NBER 主催の投資行動に関する会議に提出された論文のなかで、政府の投資行動に関するものを除いて、消費者と企業の投資行動を取扱った12の論文とコメントを収録したものである。

内容は5部に分けられている。第I部「投資行動の解剖」、第II部「(企業の)投資行動の金融的側面」、第III部「消費者の資産」、第IV部「耐久生産財」、第V部「予想、(計画、実現)」。以下では、この構成を崩して、消費者に関する論文と、企業に関するものとに大別して紹介することにする。

1. 消費者の投資行動に関する論文は全部で5つある。その中、J. Crockett-I. Friend の論文(I. 第I部に属するの意)と、R. F. Miller-H. W. Watts の論文(III)とは、消費者のポートフォリオ・セレクションの問題を取り扱ったものである。

Crockett-Friend の論文は、基本的には、Tobin-Watts の「消費者支出と資本勘定」(1960年, *Consumption and Saving*, IIに所収のもの)の着想を踏襲したものである。消費者は、恒常所得、嗜好、その他に依存する所望資産および所望ポートフォリオをもち、それらと現実に保有しているものとの差を調整するものとして、貯蓄、投資行動が考えられている。分析の力点は、恒常所得効果と変動所得効果とを分離することにおかれている。用いられた資料は、FRB データと SRC のパネル・データである。その結果によれば、正味資産の長期恒常所得弾力性、貯蓄の短期恒常所得弾力性、の値が、いずれも1を上まわり、また個々の資産項目についても少数の例外を除き、それらの値が1もしくはそれを上まわる。この結果のうち、前者は、恒常所得仮説と矛盾する。また後者は、資産の各項目が下級財ではないということであって、Hadar(1965), Arrow(1965)の結果を支持するかのようである。勿論、恒常所得の推定や嗜好の処理に問題があるため、十分な実証的根拠をあたえたものとはいえない。けれどもこの種の研究の将来性は、詳細なパネル・サーベイがかなり長期間にわたって得られるか否かにかかっ

ていると思われる。

Miller-Watts の論文は、Wisconsin 大学の SSRI の 13 年余にわたるパネル・サーベイの資料を料理するための理論的枠組を提供し、消費者の金融資産選択の動態を説明しようという野心的な試みである。モデルは、時間配分、所得、金融資産、のような基本的変数の長期的計画のモデルと、ポートフォリオの短期的変化を決める部分モデルからなっている。家計は生涯にわたる期待効用を極大化するものと仮定されている。また、このモデルでは、家計のもつ主観確率関数に重要な役割があたえられており、それらの関数は time allocation によってきまる経験時間によって順応的に変化する、と考えられている。このモデルの特徴は、最近の目新しい諸理論が盛沢山なことにある。特に Yaari の life-time allocation のモデル、Nerlove, Wage, Theil らの adaptive behavior の理論、を積極的に組入れようとしている。盛沢山であるために、スケッチの段階からほとんど出ていない。したがって、この野心がどのような実証的成果に結実するか、はたまたその理論的内含がどれだけ豊かであるか、の見当がつけ難い。けれども、消費者の資産選択に関するパネル・サーベイを理解するには、かなり複雑な理論の開発が不可欠であろう。Morgan がコメントしているように、さらに、家計の嗜好の時間的変化や学習過程も考慮にいれなければならないであろう。

以上の 2 論文のほかに、住宅投資に関連する、R.F. Muth(III) と、G.D. Sparks の論文(III)がある。Sparks は、貨幣的要因が実物の需給に特に影響すると予想できる住宅投資を取り上げ、金融仲介機関を経る資金の流れが住宅建設活動に及ぼす効果を測定している。利子率と個人の金融的貯蓄によって、貯蓄預金の蓄積率が決まり、貯蓄預金の流入と利子率などによって、金融機関の住宅抵当貸付の供給が決まり、こんどは、それが住宅建設着工数と住宅建設のための支出額を決める。戦後の時系列について回帰分析をした結果、着工数には、利子率と(賃貸料/建設費)とが主たる要因であることを示している。

Muth の論文は、住宅投資が何処になされるか、Suburbanization, いわゆるドーナツ現象、を説明する経済学的モデルをつくり実証している。

最後に、耐久財に対する消費支出を扱った M. Snowberger-D.B. Suits の論文(III)がある。これは、Sonquist-Morgan の開発した a computer interaction program を SCF のデータに適用して、購入単位のもつどんな特性が、主要な耐久消費財の購入ならびに保有と関連

をもつかを分析している。用いられた新たな手法は、多重回帰、分散分析に先だって、主変数を見出すのに利用できるように思われる。

2. 企業の投資行動に関する論文は、7つ含まれている。まず、Jorgenson が新古典派の資本蓄積論に基づく投資需要の理論を展開している(I)。彼の基本的な主張は、すでに 1963 年の AER の論文以来繰り返し表明されてきたものである。すなわち、実証分析において乱用される ad hoc な一般化を戒しめ、投資行動の決定因に関する根拠の評価の基礎となる理論的枠組は、新古典派の理論に求めることができる、という主張である。この論文では、利潤極大の理論から、企業の資本用役に対する需要関数を導くことはできるが、投資需要関数を導くことはできない、という Lerner や Haavelmo に対して、比較動学的接近によれば、両者を導くことが可能となることを示すことに力点がおかれている。この試みに対する Tobin のコメントは、周到でかつ示唆的である。Jorgenson の導く投資需要表は、利子率の変化に伴って、資本財の予想価格が順応的に変化して、資本財用役の shadow price が一定に維持される、という前提にたって導かれたものであり、通常限界効率表(利子率を除く他のすべての現在および予想価格を一定とする)ではない。さらにまた、Jorgenson の動学モデルでは、各時点で利潤を極大化することによって、企業の現在価値を極大化するという“かろうじて動学的”なモデルにすぎない。したがって、この試みは、新古典派の理論を漸次拡張していく過程の試みとしては意味があっても、彼の攻撃目標である ad hoc descriptive generalization に頼る(あるいは、頼らざるを得ぬ)実証分析家には、余り説得力をもたないのではなからうか。

Jorgenson を除いて、その他の論文は、すべて実証分析である。M.H. Miller-F. Modigliani の論文(II)は電力事業のクロス・セクション・データから、資本コストを推定している。企業によって資本コストは異なり、したがって資本コストを推定することが、投資行動の研究に先だって必要な作業だと考えられている。いうまでもなく、この論文では、資本コストは、租税を別にすれば、資本構成から独立であると考えられている。ところで、この点に関して、他の 3 つの論文、Lintner(II), W.H. Locke Anderson(IV), P. Dhrymes-M. Kurz(IV), は、共通して対蹠的に考えている。また、この 3 論文は、加速度原理もしくは能力原理と資金コスト・アプローチとを補完的なものと考えている点でも、共通している。

Lintner は、資本コストは企業の資本構成に直接に関

連し、投資額に応じて異なる点を特に強調し、製造工業の四半期別データ (S. E. C.-F. T. C. Series) について時系列分析を行って良好な結果を得ている。この論文は、Modigliani-Miller とは極めて対蹠的で、社債も危険資産とみなされ、また配当支払が株主の期待形成に極めて重要であると考え、配当支払が投資の制約条件になっている。

Anderson の論文の副題「事実と幻想との結婚」は、Eisner (1963) の題名をもじったもので、事実(加速度原理)と幻想(利潤原理)とが、マクロ・データの時系列を分析した結果、実は結婚していることがわかった、という内容を表わしている。

Dhrymes-Kurz の論文は、企業の投資、配当、外部金融行為の3者間の相互関係を明らかにすることを狙って、1947-60の期間連続して記録が得られた181企業のクロス・セクション・データの系列を用いて、3式連立モデルを同時推定するという非常に野心的な研究である。その結果、配当支払と投資との間には極めて強い相互関係があること、外部金融は、投資と配当支払の影響を受けるが、逆にそれらに影響することは、景気の上昇局面もしくはピークの間を除けば、余りないということを見

出している。また、異なった推定法による結果を比較した上で、全情報最尤法をとるべきであり、制限情報最尤法でさえ充分でなく、単一方程式接近は、真の関係を曖昧にしてしまう、と主張している。興味深い論文である。

最後に残った2つの論文は、R. Sachs-A. G. Hart (V) と、M. C. Lovell (V) の論文である。これらは、ex post の変数とは異質の情報、すなわち予想が投資行動に及ぼす影響に着目したものである。Sachs-Hart によれば、耐久財製造工業の大企業の投資支出と投資支出予定額に関する4半期別データを分析した結果、純粋金融モデル(利率と現金流入額のみを変数とする)や、加速度原理モデルよりも、それらに投資支出予定額を説明変数として加えた方が、良好な結果が得られるということである。

Lovell は、販売予想の誤差が在庫投資に及ぼす衝撃を商務省の OBE データについて分析し、従来の在庫循環理論の訂正の必要を主張している。すなわち、企業の短期販売予測の予測誤差はかなり小さく、したがって計画の一四末期内での調整が可能となっているのに、従来のモデルは、それが考慮されていない、というのである。Lovell の結論は、データの点でも、分析自体にもかなり問題がありそうである。 [佐藤隆三]

正 誤 表

前号(19巻1号)の野田孜氏の論文「生活水準の国際比較」に誤りがありました。下記のように訂正いたします。

			正	誤
20 頁	第 4 表			
	健 康	フィリピン	33	24
		パキスタン	15	22
		日本以外の平均	37	34
20 頁	下から 8 行目			
		フィリピン	48	47
22 頁	第 5 表			
	非貨幣的方法	フィリピン	48	47