

# 經濟經營研究

年 報

第 34 号 (I)



神 戸 大 学

經 濟 經 營 研 究 所

1984

# 經濟經營研究

第 34 号 (I)



神戸大学經濟經營研究所

## 目 次

外航海運活動の国内取引額 .....	下條 哲司	1
タイにおける日系企業の労働力 ——労働市場と技術移転の前提—— .....	板東 慧	27
輸入原材料価格の変化と経済調整 .....	井川 一宏	53
労働組合・失業・賃金率 .....	下村 和雄	69
企業の支配構造と誤導的会計情報公開 ——「継続性の原則」を手掛かりとして—— .....	山地 秀俊	85
現代経済における金融政策目標の策定 .....	井澤 秀記	107

# 外航海運活動の国内取引額

下 條 哲 司

## I はしがき — 3種の表現方法

本稿の目的はある国の外航海運活動を適正に評価することができるように、産業連関表の表現方法に若干の修正を提案することである。通常の産業連関表では外航海運業の活動は輸出として取り扱われており、国内取引きとは見なされないため、すべて海外セクターにおける活動としてしか捉えられていない。この主たる原因は輸入物資を輸送する海運活動のすべてが、自国及び外国船舶の海運活動に対して支払われる運賃額として、輸入物資の総価額の中に算入されてしまうからである。外航海運業がその国の国民経済及び国際収支に対してどのように貢献しているかを適正に評価するためにはこの点について追及して見る必要がある。

いまこうした効果を次のような産業連関表の用語を用いて分析して見ることにする。

$X_i$  : 第 $i$ 産業の国内総生産

$W_{ij}$  : 第 $i$ 産業から第 $j$ 産業への国内取引き

$F_i$  : 第 $i$ 産業生産物の最終消費

$E_i$  : 第 $i$ 産業生産物の輸出

$M_i$  : 第 $i$ 産業生産物の輸入

$V_j$  : 第 $j$ 産業の付加価値

これらの概念は次のような関係を持っている。

$$X_i = \sum_j W_{ij} + F_i + E_i - M_i$$

$$X_j = \sum_i W_{ij} + V_j$$

いうまでもなく国民総生産  $GNP$  は  $F + E - M$  で表わされ、また国際収支  $BOP$  は  $E - M$  で表わされる。

一方、ある国の海運活動を表現するために次のような項目を用意しよう。

$HEX$  : 船舶サービスの輸出, すなわち備船料の受け取り

$HIM$  : 船舶サービスの輸入, すなわち備船料の支払い

$NEX$  : 輸出貨物の輸送による自国船の運賃の受け取り

$NIM$  : 輸入貨物の輸送による自国船の運賃の受け取り

$FIM$  : 輸入貨物の輸送による外国船への運賃の支払い

$NCR$  : 三国間輸送による自国船の運賃の受け取り

$NPS$  : 自国国民から自国船が受け取る旅客運賃

$NFP$  : 外国人から自国船が受け取る旅客運賃

$FPS$  : 自国国民から外国船に支払われる旅客運賃

$ENT$  : 他産業が自己の所有船を運航するに要する費用

$SLF$  : 自部門内の取引額 (1965年表のみ)

これらの概念によって産業連関表における海運業の活動を表現してみると、例えば次のようなものになるであろう。以下で添字<sub>s</sub>は海運業に関する数字であることを意味する。

$$E_s = NEX + NIM + NCR + HEX + NFP$$

$$-M_s = -HIM - FPS$$

$$\sum_{j \neq s} W_{sj} = ENT, \quad W_{ss} = HIM$$

$$F_s = FPS + NPS$$

$$X_s = NEX + NIM + NCR + HEX + NPS + NFP + ENT$$

$$GNP_s = NEX + NCR + HEX + NPS + NFP + NIM - HIM$$

$$BOP_s = NEX + NCR + HEX + NFP + NIM - HIM - FPS$$

この表現は実は1975年の日本の産業連関表で採用されているものである。

以下の便宜のために通常の言葉で説明を加えると次のようになる。まず外航海運サービスの輸出額は、輸出貨物、輸入貨物および三国間輸送貨物の運賃として、日本船が受け取ったものと、日本船を外国に傭船に出して得た傭船料収入、および外国人が日本船に乗って支払った旅客運賃の合計として定義される。そして外航海運サービスの輸入額は外国船の傭船のために支払われる傭船料と、日本人が外国船に乗って支払った旅客運賃との合計とされている。なお輸入額は通常マイナスで表わされることになっているが、多少式を見やすくするために、すべての変数を正值のものと考えことにしよう。

問題は次の項目にある。つまり外航海運業の生産物である海運サービスの国内取引額は  $W_{sj}$  の。以外のすべての  $j$  についての合計で表わされるが、この方式では上に見るように他産業が自己の所有船を運航するに要する費用としてごく僅かな金額が計上されるだけで、日本船舶が石油産業や鉄鋼業などのために大量の貨物を輸送した事実が表面に出て来ないのである。日本経済の現状では年間数億トンの石油や鉄鉱石や石炭が輸入されており、少なくともその半分ほどは日本船舶によって輸送されているはずである。

輸入貨物の輸送による自国船の運賃の受け取り額としての  $NIM$  は、外航海運業の生産物である海運サービスの国内取引額として取り扱われて当然の対象である。とすれば輸入貨物の輸送による外国船への運賃の支払い額としての  $FIM$  もまた同様な取り扱いをせねばならないように考えられる。他産業の生産物の場合と同様に国内生産が十分でないときは、外国の同種生産物を輸入して国内他産業に供給するという形をとるとすれば、海運サービスの国内取引額としては、 $NIM$  だけでなく  $FIM$  をも含むものとせねばならないであろう。

海運サービスの国内取引額が上で見たように殆ど内容のないものになっているのは、通常の産業連関表において輸入貨物の輸送にかかる運賃額が、国内他産業の輸入金額中に含まれてしまっているからである。つまり輸入金額が  $CIF$  で表示されていることに原因がある。このために外航海運業の輸入額が

ら、重複を避けるために *FIM* を控除し、そのかわりに *NIM* は外航海運業の輸出額に加算することにしたのである。この結果、外航海運業の生産活動は外国人から受け取る旅客運賃を除いて、すべてが海外セクターに押し出されてしまったのである。

産業連関表における生産額の表示はすべて生産者価格でなされている。輸入額についてもこれと同様に表示するとすれば、外国における出荷価格すなわち **FOB** 価格で表現されねばならない。もし輸入額が **FOB** で表示されるならば、輸入貨物は輸出国の港を出た瞬間日本の国内貨物となり、これを輸送することは、それが日本船によるものであれ外国船によるものであれ、外航海運業の国内他産業に対する海運サービスの供給ということになる。輸入貨物の輸送による外国船への運賃の支払い額は改めて外航海運業の輸入として取り扱われることになる。

このような表示方法を採用するとすれば外航海運業の生産活動は次のように表現されることになる。

$$E_s = NEX + NCR + HEX + NFP$$

$$-M_s = -FIM - HIM - FPS$$

$$\sum_{j \in X_s} W_{sj} = FIM + NIM + ENT, \quad W_{ss} = HIM$$

$$F_s = FPS + NPS$$

$$GNP_s = NEX + NCR + HEX + NFP + NPS - FIM - HIM$$

$$BOP_s = NEX + NCR + HEX + NFP - FIM - HIM - FPS$$

ここで  $X_s$  には変化はないので省略した。この定義によって  $GNP_s$  および  $BOP_s$  がともに  $FIM + NIM$  だけ減少したように見えることは、われわれにとって重要なことである。しかしこのことは外航海運業の生産活動すなわち海運サービスの生産額の一部が、海外セクターから内生部門に移されたことを意味するものであって、決してその減少を意味するものではない。外航海運業の生産額  $X_s$  に変化がないのはそのためである。

ついでながら、国民所得統計における外航海運業の評価の仕方は、上で見た通常の産業連関表の方法と非常によく似通っている。僅かな相違は  $E_s$ 、および  $M_s$  の中での  $NIM$  の取り扱い方である。国民所得統計では、貨物の輸入額に含まれる  $NIM$  は外航海運業の輸入額に加算される。このためもし海運サービスの輸入額  $HIM+FPS$  が  $NIM$  よりも小さければ、日本の場合のように、マイナスであるべき輸入額がプラスになるといった事態が生じる。この表現方法を示せば次のごとくである。

$$E_s = NEX + NCR + NFP + HEX$$

$$-M_s = -HIM - FPS + NIM$$

これは  $NIM$  をもとの産業連関表における  $E_s$  から  $M_s$  に転送するだけで容易に計算することができる。

以下の議論のために、海運サービスの生産額の評価に係わる以上3種の方法を相互に区別するために、通常の産業連関表の方法を **CIF** 方式、2番目の方法を **FOB** 方式、国民所得統計における方法を **NIS** 方式と、それぞれ呼ぶことにしよう。**NIS** 方式は1965年の日本の産業連関表に用いられた方式であり、**CIF** 方式は1970年、1975年の産業連関表に採用されている。

## II 3種の方式の比較

1965年の日本の産業連関表においては、外航海運業は貸船業と船舶運航業との二つの産業部門に分割されていたが、1970年および1975年の産業連関表ではそれらは一つに統合されるようになった。船舶運航業の生産額は総運賃収入マイナス国内および外国の貸船業に対する備船料の支払い額であり、他方貸船業の生産額は国内および外国の船舶運航業から受け取った総備船料収入マイナス外国の貸船業に支払った備船料支出額である。したがってこれら二つの産業部門を統合することは、国内の船舶運航業と国内の貸船業との間の取引額を相殺した外航海運業の純生産額を用いることになる。この結果は第1表に示さ



第1表 外航海運業の収支

Item	1965	1970	1975
<i>NEX</i>	99,969	229,760	569,072
<i>NIM</i>	271,232	585,720	981,421
<i>NCR</i>	24,934	87,840	231,895
<i>NFP</i>	3,645	720	942
<i>NPS</i>	424	266	850
<i>FPS</i>	2,196	1,080	1,592
<i>FIM</i>	227,900	493,200	780,584
<i>HEX</i>	5,737	31,680	253,150
<i>HIM</i>	55,152	183,600	738,256
<i>ENT</i>	1,053	258	1,607
<i>SLF</i>	42,362	0	0

（資料）運輸省「海上輸送の現況」、日銀「国際収支」、*ENT* *SLF* は各年の産業連関表よりの計算。  
（単位）百万円。

$$\begin{aligned}
 X_s &= ENT + NEX + NIM + NCR + NFP + NPS + HEX = 406,994 \text{ in } 1965 \\
 &946,244 \text{ in } 1970 \\
 &2,038,937 \text{ in } 1975
 \end{aligned}$$

ここに掲げた数字は各年ともすべて産業連関表のそれとはかなり相違している。これらの相違の原因を追及するために各年の産業連関表における計算方法を推量して見ることにしよう。

1965年の産業連関表では *NIS* 法が採用されている。したがってそこでは次のような定義が用いられたものと考えられる。

$$\begin{aligned}
 X_s &= ENT + SLF + NEX + NIM + NCR + NFP + NPS + HEX = 449,356 \\
 E_s &= NEX + NCR + NFP + HEX = 134,285 \\
 -M_s &= NIM - FPS - HIM = 213,884
 \end{aligned}$$

ここでわれわれは両者の数字の間にかかなりの懸隔があることに気づくであろう。そしてその原因がその誤差から42,362百万円の外航海運業の部門内取引額にあることもわかるであろう。貸船業と船舶運航業との場合のような、ある産業の部門内取引額は、二重計算を避けるために、それらを統合する際に相殺され

れる。

これらの数字からわれわれは外航海運業の生産額  $X_s$ 、およびその輸出入額  $E_s$  や  $M_s$  を上で見た定義に則とって計算することが出来る。 $X_s$  の計算においては前節で見たように計算方法の相違はなく、次のようになるであろう。

ねばならない。しかしながら外航海運業と他産業との間には、*ENT* のような小さい取り引きがあるかも知れない。これは他の産業が保有し運航する船舶の経費であって、本当の意味での外航海運業の生産額ではないけれども、産業連関表ではこれは外航海運業の生産額として扱われることになっている。

1965年表における  $E_s$  および  $M_s$  の数字はわれわれの **NIS** 法による定義と完全に一致する。これと対照的に 1970 年の産業連関表においては **NIS** 法に代わって **CIF** 法が採用されているため、 $X_s$  の数字にも若干の問題が生じている。

$$\begin{aligned} X_s &= NEX + NIM + NCR + NFP + NPS + HEX = 945,986 \\ E_s &= NEX + NIM + NCR + NFP + HEX = 945,720 \\ -M_s &= -FPS - HIM = -184,680 \end{aligned}$$

ここでは  $X_s$  の中に *ENT* は含まれていない。その数字は非常に小さいけれども、多分定義の誤りであろう。しかしそれにもまして、運輸省の「海上輸送の現状」から *NPS* や *NFP* あるいは *FPS* を計算しようとする時の困難はどうしようもない。船客運賃の数字における出入国および三国間の分類にはかなりの混乱が見られる。

同様な混乱は 1975 年の産業連関表における  $E_s$  にも生じている。そこでの定義は次のようなものと考えられる。

$$\begin{aligned} X_s &= NEX + NIM + NCR + NPS + NFP + HEX = 2,037,330 \\ E_s &= NEX + NIM + NCR + NFP + HEX - FPS = 2,033,281 \\ -M_s &= -FPS - HIM = -739,848 \end{aligned}$$

ここでも  $X_s$  の定義の中に 1,607 百万円にもほる *ENT* を見いだすことは出来ない。（ただし、 $X_s$  と  $E_s$  との差はたまたま *NPS*、*FPS* および *ENT* の合計に一致する。）他方 *FPS* あるいはこれと同額の金額が  $E_s$  から控除されているのは理解出来ない。これは上にも述べたような船客運賃についての混乱が原因しているものと考えられる。いずれにしてもわれわれは少なくとも外航海運業の数字を扱うに際しては、十分な注意を払わねばならないであろう。

このような明らかな誤りはさておいて、より正しいと考えられる定義を探索するために、取りあえず輸入係数および中間需要比率を計算して見よう。次の通りである。

$$\text{輸入係数} = -M_s / X_s = 0.476 \text{ in } 1965$$

$$-0.195 \text{ in } 1970$$

$$-0.363 \text{ in } 1975$$

$$\text{中間需要比率} = \sum_j W_{sj} / X_s = 0.224 \text{ in } 1965$$

$$0.194 \text{ in } 1970$$

$$0.267 \text{ in } 1975$$

1965年の輸入係数はプラスであるため適当でないことは明白である。もし1965年の数字にCIF法が適用されたならば、輸入係数は-0.127となる。それにしてもこれらの数字は日本の貿易構造から見て小さ過ぎるようである。日本の輸出入貨物の輸送はもっと大きく外航海運業の活動に依存しているはずである。海運サービスの中間需要比率は理論的には国内産業の外航海運サービスに対する総需要と、自国外航海運業によって満たされるものとの比率である。したがってこれについても日本の現状から見て、中間需要比率の数字は非常に小さいといわねばならない。

このように明らかに誤った係数は外航海運業のみならず、他の産業における輸入額についての不適当な取り扱いに基づくものである。日本商船隊が受け取った運賃収入は、NIS法では外貨の節約、CIF法では海運サービスの輸出と解されている。しかしいずれの場合でもCIFによる輸入額の評価は、日本の外航海運活動を日本国外に押し出す結果となっている。国際通貨基金は国際収支勘定における各国相互間の漏れをなくするために、輸出額も輸入額ともにFOBで表示することを勧めている。国際取り引きをすべてFOBで評価することによって、輸入貨物の輸送のために支払われた運賃は、自国の船舶で輸送されたかいなかに拘らず、外航海運業と国内他産業との間の国内取引額とし

て、はじめて捉えられることになる。

1975年には総計2,777,178百万円の外航海運サービス（生産2,037,330，輸入739,848）が供給された。このうちわずか26.7%，741,454百万円だけが国内他産業からの需要であったに過ぎない。外航海運業以外の日本の産業は1975年，総計19,905十億円もの輸入をしているが，このうち1,762十億円，約8.9%がこれを輸送した海運サービスの対価であった。その約半分は日本船が供給したものであることはいままでのないが，そのような事実が**CIF**法で編集された産業連関表からは決して読み取れないことは注目されて然かるべきであろう。

非外航海運業の輸入額19,905十億円は1,762十億円の海運サービスを含んでいるが，これは決して非外航海運業の生産物ではない。産業連関表の各行はそれぞれの産業の生産物の価値のみを盛り込むことになっている。外航海運業の唯一の生産物である外航海運サービスは外航海運業によって生産され，供給されるべきものである。そしてもし必要ならば外航海運業によって輸入され，国内に供給されるべきものである。

このような考えに基づいて外航海運業および非外航海運業の輸入額を再定義してみると，次のようになるであろう。ただしここでは便宜上保険料は除外する。

$$\text{非外航海運業の輸入額} = 19,905,802 - 1,762,005 = 18,143,797$$

$$\begin{aligned} \text{外航海運業の輸入額} &= -\text{HIM} - \text{FIM} - \text{FPS} \\ &= -\text{HIM} - \text{FPS} + \text{NIM} - (\text{NIM} + \text{FIM}) \\ &= \text{NIS法の輸入額} - (\text{NIM} + \text{FIM}) \end{aligned}$$

すなわち，**FOB**法による外航海運業の輸入額は**NIS**法による輸入額から輸入貨物に掛かる運賃を差し引くことによって容易に計算することが出来る。かくして1975年の数字は

$$-M_s = -739,848 + 981,421 - 1,762,005 = -1,520,431$$

となる。

1965年および1970年についても同様に **FOB** 法による外航海運業の輸入額を計算することが出来る。すなわち次のごとくである。

$$-M_s(1965) = 213,884 - 271,232 - 227,900 = -285,248$$

$$-M_s(1970) = -184,680 - 493,200 = -677,880$$

これら二つの数字の計算方法が異なるのは、元の数字の相違に基づくものであるが、結果の数値は同じものとなっているはずである。

この新しい数字から輸入係数を計算して見ると次の通りである。

$$\text{輸入係数} = -M_s/X_s = -0.634 \text{ in } 1965$$

$$= -0.717 \text{ in } 1970$$

$$= -0.746 \text{ in } 1975$$

外航海運サービスの総供給額の内日本の外航海運業の占める割合は3分の1ないし4分の1に過ぎない。日本の輸出入貨物の約半分は日本船舶によって輸送されているかのようにいわれているが、その半ばは外国からの備船によって輸送されているのが現状である。かくして日本船舶の受け取る金額は外国への備船料支払いを考慮するとかなり小さいものとなる。

中間需要比率については内生部門および最終需要部門内部における取引額の修正方法について論ずる機会に述べることにしよう。産業連関表に**FOB** 輸入額を導入することは、輸入額をそれに必要な運賃額だけ割引しようとすることに外ならない。非外航海運業の行のすべての数字から外航海運サービスの価値を控除し、その分だけ外航海運業の国内取引額を増加させれば、外航海運業の中間需要比率はかなり大きい変更を受けることになるであろう。

### III 1975年表の修正

産業連関表に輸入額表がついているならば、産業連関表の総ての数字が輸入貨物にかかる運賃額を含まないような、新しい型の産業連関表に変更すること

は容易である。唯一の困難は非外航海運業が輸入するそれぞれの品目ごとに、輸入額中に含まれる運賃額がどのくらいであるかを推定せねばならないことである。

われわれはここで、日本の国民経済における外航海運業の存在効果を評価しようとする、われわれの提案の妥当性を検証するために、1975年の産業連関表から作られた新しい表を用意することにしよう。ここでは取り敢えず61産業部門表から出発することにしたい。何よりも先ずわれわれは、われわれ自身の今後の便宜のために、造船業を輸送機械製造業から分離し、運輸業を7つの産業部門、すなわち鉄道、道路輸送、外航海運、港湾・内航海運、航空、その他運輸、倉庫、に分割した。かくしてここには68産業部門の産業連関表が準備されることになる。<sup>(1)</sup>

輸入額を **CIF** 価格で表示した産業連関表から **FOB** 表を作り出すについての最初の仕事は、各産業ごとにその輸入貨物の輸送にかかる運賃額を推定することである。石炭、鉄鉱石、原油、木材、穀物などの特定の貨物については、その輸送量のみならず、日本船舶や外国備船それぞれに支払われた運賃額をも知ることが出来る。これらの貨物については、日本船舶が受け取ったトン当たり平均運賃率から、**CIF** 輸入額に占める運賃額の割合を計算した。その他若干の貨物については、それが定期船に積まれたと仮定するならば、輸入額中の運賃の割合を概算することが出来る。そして残りの品目については海事産業研究所の調査と、<sup>(2)</sup> 種々断片的な資料に基づいて推計した。その結果は第2表に示される通りである。<sup>(3)</sup>

(1) 総理府「昭和50年産業連関表」1979.

(2) 海事産業研究所「輸出入価格に於ける運賃保険料の研究」1969.

(3) これらの数字はわれわれ独自の方法で1970年表から推定された。その推定作業の途中で多くの目立った相違が見い出された。一般的にいて、海運市場の不況のため1975年の運賃の割合は1970年のそれよりもかなり低い。その影響の一つは1975年の付加価値率にはっきり現われている。

第2表 CIFおよびFOB輸入額と運賃額 (1975)

産業部門	CIF	FOB	運賃額	パーセント
1 農業	1,985,443	1,772,173	213,270	10.7 %
2 畜産	148,099	128,214	19,885	13.4
3 農業サービス	0	0	0	—
4 林業	690,108	585,092	105,016	15.2
5 漁業	177,338	161,464	15,874	9.0
6 石炭	1,024,865	902,484	122,381	11.9
7 鉄鉱石	670,393	462,340	208,053	31.0
8 非鉄鉱石	504,282	450,114	54,168	10.7
9 原油・ガス	6,087,217	5,697,075	390,142	6.4
10 その他鉱業	274,738	225,552	49,186	17.9
11 肉・酪農	359,374	327,205	32,169	9.0
12 水産食品	232,374	211,573	20,801	9.0
13 精穀・製粉	13,137	11,373	1,764	13.4
14 その他食品	758,734	690,817	67,917	9.0
15 飲料	175,624	159,903	15,721	9.0
16 たばこ	36,255	34,632	1,623	4.5
17 天然繊維紡績	114,701	106,487	8,214	7.2
18 化学繊維紡績	2,709	2,515	194	7.2
19 織物繊維製品	272,079	259,902	12,277	4.5
20 身廻品	134,167	128,162	6,005	4.5
21 製材木製品	254,197	220,066	34,131	13.4
22 家具	22,218	20,229	1,989	9.0
23 パルプ・紙	155,900	136,364	19,537	12.5
24 印刷・出版	37,012	33,699	3,313	9.0
25 皮革製品	36,383	33,126	3,257	9.0
26 ゴム製品	39,320	35,800	3,520	9.0
27 基礎化学製品	263,059	215,964	47,095	17.9
28 化学繊維原料	4,732	3,885	847	17.9
29 その他薬品	383,076	314,495	68,581	17.9
30 石油製品	775,379	636,564	138,815	17.9
31 石炭製品	6,390	5,532	858	13.4
32 窯業土石製品	38,051	26,130	11,921	31.3
33 銑鉄粗鋼	152,042	138,432	13,610	9.0
34 鉄鋼一次製品	12,701	11,791	910	7.2
35 非鉄一次製品	541,859	517,607	24,252	4.5
36 金属製品	64,321	62,594	1,727	2.7
37 一般機械	461,448	449,056	12,392	2.7
38 電気機械	430,754	419,186	11,568	2.7
39 輸送機械	297,530	289,540	7,990	2.7
40 精密機械	216,234	210,427	5,807	2.7
41 その他製造業	198,273	192,949	5,324	2.7

(資料) 本文参照 (単位) 百万円

第  $i$  番目の生産物の **CIF** 輸入額に占める運賃額の比率は

$$r_i = f_i / M_i$$

と計算される。ここに  $f_i$  は第  $i$  産業がその輸入のために支払った運賃額を表わす。もし輸入額表  $[M_{ij}]$  が得られるならば、 $r_i$  からなる対角行列  $[R]$  を、輸入額表の内生部門と最終需要部門とを結合した行列  $[M_w : M_f]$  の左側から掛けることによって、輸入運賃の矩形行列  $[P]$  を得ることが出来る。すなわち

$$[P] = [R][M_w : M_f] \dots\dots\dots (1)$$

である。輸入運賃を含まない新しい産業連関表は元の産業連関表の上と同じ大きさの矩形行列  $[W : F]$  から  $[P]$  を引くことによって容易に得られる。すなわち次のごとくである。

$$[W : F]^* = [W : F] - [P] \dots\dots\dots (2)$$

行列  $[P]$  の列和は各産業が外航海運業から購入した海運サービスの価格であるから、外航海運業の行に足されねばならない。また  $[P]$  の行和は **CIF** 輸入額の中に含まれていた運賃額であるから、輸入の列から引かれねばならない。そして最後に  $[P]$  の総計は外航海運業の輸入額に足されることになる。この計算過程は次のごとくである。

$$\left. \begin{aligned} M_i^* &= M_i - [P]\mathbf{1} \\ [W_s : F_s]^* &= [W_s : F_s] + \mathbf{1}'[P] \\ M_s^* &= M_s + \mathbf{1}'[P]\mathbf{1} \end{aligned} \right\} \dots\dots\dots (3)$$

ここに  $\mathbf{1}$  は 1 のみを要素とする列ベクトル、 $\mathbf{1}'$  は同様の行ベクトルである。

これら (1), (2), (3) の過程は  $[R]$  を次のように再定義することによってもっと簡単な過程に集約することが出来る。

$$[R] = \left[ \begin{array}{ccccccc} -r_1 & & & & & & \\ & -r_2 & & & & & \\ & & -r_3 & & & & \\ 0 & & & \dots & & & 0 \\ & r_1 & r_2 & r_3 & \dots & 0 & \dots & r_n \\ & & & & & & & & -r_n \end{array} \right] \leftarrow \text{外航海運業の行}$$



この行列は輸入額行列に掛けられてマイナスの運賃行列を作り出すから、**FOB**法で計算された新しい産業連関表は次のひとつの過程で計算される。

$$[W:F]^* = [W:F] + [R][M_w : M_f] \dots \dots (4)$$

この場合**CIF**法による産業連関表を使用する代わりに、**NIS**法によるものから出発すると計算が非常に簡便に行なわれることは注意しておくべきであろう。その理由はすでに論じた通りである。すでに明らかなように、外航海運業の行の殆んどすべての数値はこの修正によって初めて現われ、外航海運業の輸出入額は次のように変更される。

$$E_s^* = NEX + NCR + NFP + HEX$$

$$M_s^* = -HIM - FPS - FIM$$

そしてこれに伴って

$$\sum_{j \neq s} W_{sj} = NIM + FIM, \quad W_{ss} = HIM$$

のような形が実現する。

ついでながらわれわれはここで輸入額表が得られない場合における**FOB**産業連関表の作り方について述べておかねばならない。そのような場合には輸出をも含めた中間および最終需要表の総ての数値に占める輸入額の割合が等しいという仮定を置かなければならない。すなわち仮の輸入額表を作るために次のような比率を計算しなければならない。

$$q_i = \frac{M_i}{\sum_j W_{ij} + F_i} \quad (s \text{ 以外の総ての } i \text{ について})$$

これが各産業の生産物に対する需要の中で輸入額が占める比率であることはいうまでもないであろう。 $q_i$  からなる対角行列  $[Q]$  を元の産業連関表  $[W:F]$  に掛けることによって、同じ大きさの矩形行列  $[M_w : M_f]$  が得られる。すなわち

$$[M_w : M_f]^* = [Q][W:F] \dots \dots (5)$$

ここに左辺は推定の輸入額表である。この推定の輸入額表が4式における輸入

額表の代わりに用いられる。

以上の計算過程は結合されて次のように簡単に表現される。

$$[W:F]^* = ([I] - [D])[W:F]$$

ここに  $[I] - [D] =$

1 - d <sub>1</sub>				
0	1 - d <sub>2</sub>			
0	0	1 - d <sub>3</sub>		
0	0	0	⋯	d <sub>n</sub>
d <sub>1</sub>	d <sub>2</sub>	d <sub>3</sub>	⋯	0
				0
				1 - d <sub>n</sub>

← 外航海運業の行

であり、また

$$d_i = \frac{f_i}{\sum_j W_{ij} + F_i}$$

である。

われわれは 1965 年および 1970 年の産業連関表についてもこの方式を適用して **FOB** 法による産業連関表を計算して見た。ただしこれらの年については輸入額表が得られないので、(5) に示した推定の計算過程を用いざるを得なかった。なおこれと対応させるために 1975 年表に対しても同じ計算過程を適用してみた。

第 3 表は非外航海運業 N と外航海運業 S とからなる 2 部門表の形で示した 7 種類の産業連関表である。また第 4 表はこれらの産業連関表から計算された主要な要素および係数である。これらの数値を年度別に比較することによって、日本の外航海運業の質的、量的な変化を読み取ることができるばかりではなく、係数に表われた相違に基づいて方法の適否を探究することもできるであろう。すでに述べたように一般的にいて、**FOB** 法によって計算された数値の方が他の方法によった場合よりも、海運活動はより正確に表現されているように考えられる。

この修正によって外航海運業の行の中間取引額  $\sum_j W_{sj}$  は大幅に拡大された。そしてこれらの数値から計算される中間需要比率も、現実の日本の外航海運活

第3表 7種の2部門産業連関表

1965 CIF

	N	S	T	F	EX	IM	X
N	359,815	1,679	361,494	335,804	32,971	-34,444	695,283
S	10	997	1,007	4	4,054	-572	4,494
T	359,825	2,676	362,501	335,808	37,025	-35,016	700,317
V	335,998	1,817	337,815				
X	695,823	4,494	700,317				

1965 FOB

	N	S	T	F	EX	IM	X
N	356,123	1,672	357,795	334,679	32,803	-29,454	695,823
S	3,702	1,004	4,706	1,128	1,511	-2,851	4,494
T	359,825	2,676	362,501	335,808	34,314	-32,305	700,317
V	335,998	1,817	337,815				
X	695,823	4,494	700,317				

1970 CIF

	N	S	T	F	EX	IM	X
N	850,087	3,272	853,359	756,753	75,993	-80,388	1,605,717
S	3	1,836	1,839	11	9,457	-1,847	9,460
T	850,090	5,108	855,198	756,764	85,450	-82,235	1,615,177
V	755,630	4,349	759,979				
X	1,605,717	9,460	1,615,177				

1970 FOB

	N	S	T	F	EX	IM	X
N	840,550	3,269	843,819	755,646	75,851	-69,599	1,605,717
S	9,540	1,839	11,379	1,107	3,742	-6,779	9,460
T	850,090	5,108	855,198	756,764	79,593	-76,378	1,615,177
V	755,630	4,349	759,979				
X	1,605,717	9,460	1,615,177				

外航海運活動の国内取引額（下條）

1975 CIF

	N	S	T	F	EX	IM	X
N	1,757,495	8,735	1,766,230	1,554,328	180,435	-199,058	3,301,935
S	16	7,398	7,415	24	20,333	-7,398	20,373
T	1,757,511	16,134	1,773,645	1,554,353	200,767	-206,456	3,322,308
V	1,544,424	4,239	1,548,664				
X	3,301,935	20,373	3,322,308				

1975 FOB

	N	S	T	F	EX	IM	X
N	1,748,649	8,691	1,757,340	1,546,506	179,526	-181,438	3,301,932
S	8,861	7,442	16,304	7,847	11,427	-15,204	20,373
T	1,757,510	16,134	1,773,643	1,554,352	190,953	-196,642	3,322,305
V	1,544,424	4,239	1,548,663				
X	3,301,934	20,373	3,322,307				

1975 FOB\*

	N	S	T	F	EX	IM	X
N	1,741,466	8,695	1,750,160	1,552,777	180,434	-181,438	3,301,932
S	16,044	7,439	23,483	1,575	10,519	-15,204	20,373
T	1,757,510	16,134	1,773,643	1,554,352	190,953	-196,642	3,322,305
V	1,544,424	4,239	1,548,663				
X	3,301,934	20,373	3,322,307				

（注）1975 FOBは推定法による輸入表から計算されたものであり，1975 FOB\*は実際の輸入表をもちいて計算された。

第4表 諸種の産業連関表による主要指標

主要指標	1965 CIF	1965 FOB	1970 CIF	1970 FOB	1975 CIF	1975 FOB	1975 FOB*
内生総産出	1,007	4,706	1,839	10,492	7,415	21,348	23,483
自産業へ	997	1,004	1,836	1,885	7,398	7,489	7,439
他産業へ	10	3,702	3	8,607	17	13,859	16,004
最終需要 (除輸出)	4	1,128	11	1,751	24	2,911	1,575
輸出	4,054	1,511	9,457	3,996	20,333	11,319	10,519
輸入	-572	-2,851	-1,847	-6,779	-7,398	-15,205	-15,204
国内総生産	4,494	4,494	9,460	9,460	20,373	20,373	20,373
内生総投入	1,817	1,817	5,108	5,108	16,134	16,134	16,134
他産業より	1,679	1,679	3,272	3,223	8,736	8,645	8,699
付加価値	1,817	1,817	4,351	4,351	4,239	4,239	4,239
輸入係数	-0.1272	-0.6344	-0.1952	-0.7166	-0.3631	-0.7463	-0.7463
付加価値係数	0.4043	0.4043	0.4600	0.4600	0.2081	0.2081	0.2081
中間需要比率							
対国内総産出	0.2240	1.0472	0.1944	1.2029	0.3639	1.0479	1.1527
対国内総需要	0.1988	0.6407	0.1626	0.6461	0.2670	0.6000	0.6601
[I-A]							
影響力指数	0.9243	1.0477	0.8632	0.8688	1.1905	1.1892	1.1903
感応度指数	0.6676	0.6011	0.5439	0.7758	0.5554	0.8348	0.9873
[I-A+M]							
影響力指数	1.0003	0.7784	0.7853	0.5158	0.8372	0.6082	0.6094
感応度指数	0.5878	0.4621	0.5420	0.4616	0.5271	0.4686	0.5071
[I-[I-M]A]							
影響力指数	0.9772	0.9873	0.7221	0.7847	0.7646	0.8751	0.8851
感応度指数	0.5753	0.5843	0.5004	0.6257	0.4840	0.6083	0.6466
輸入係数**	-0.5658	-0.4887	-0.9986	-0.5537	-0.9946	-0.6268	-0.6067

(注) 1975FOB\* は実際の輸入額表を用いて計算した。 \*\* 輸入係数は  $M_s / (\sum W_{sj} + F_s)$  と定義される。ただしこの  $F_s$  は輸出を含まない。

動を反映した正当なものとなった。すなわち次の通りである。

$$\begin{aligned} \text{中間需要比率} &= \sum_j W_{sj} / X_s = 1.047 \text{ in } 1965 \\ &1.203 \text{ in } 1970 \\ &1.153 \text{ in } 1975 \end{aligned}$$

すべての数値が1より大きいということは、日本外航海運業の海運サービスの全供給能力が国内需要の量よりも小さいということであり、また海運サービスに対する需要がすべての輸出を延期し、かつ自国外航海運業の全能力を以てしても満たされ難いということである。とはいつてもこれから直ちに日本商船隊の増強を図れという結論を導くのは早計である<sup>(4)</sup>。

国内総需要に対する中間需要比率を海運サービスについていえば、その国内総需要のうち、国内他産業がそれぞれの生産物にとって、原材料として必要とする海運サービスの割合を意味する。海運サービスの外生的需要とは船客輸送サービスのような最終生産物としての需要である。日本の外国貿易の構造から見て、原材料として投入される海運サービスの比率はかなり大きいと考えられ、その係数は恐らく半分以上になると思われる。1975年の例を見ると、日本商船隊は518百万トンの貨物を輸送し、1,782十億円の運賃を稼いだ。もし定期船で輸送される貨物のすべてが最終生産物であるとすれば、この貨物のうち定期船の輸送したものは19百万トン3.6%に過ぎず、運賃としても484十億円、27%に過ぎない。このことからしても **FOB** 表から計算された中間需要比率がより信頼出来るように思われるのである。

#### IV 海運活動の評価

ある産業の直接的または間接的な存在効果を見ようとするとき、産業連関表を利用するのが便利である。産業連関表はある期間についての産業間の取引額

(4) この考え方は拙稿「わが国海運国際収支の計量分析」(神戸商船大学紀要、第18号、1970)において追及されている。

を表示するものであり、この表からわれわれは、例えば、ある産業はその生産物一単位当たりどのくらいの海運サービスを必要とするかとか、その生産物のどれだけが外航海運業によって需要されるかなど、多くの情報を得ることが出来る。しかし他の産業の生産に必要な海運サービスの額は残念ながら、**CIF**法で編集された産業連関表からは読み取ることができない。外航海運業の存在効果を探求しようとしているわれわれにとっては、**FOB**法を用いて作ったものと便利な産業連関表を用意しなければならない。

ここでわれわれは外航海運業と特に密接な関連をもつ産業を選び、それぞれの原材料の観点から密接に関係する産業群をグループ化することによって1970年および1975年についての17セクターからなる産業連関表を用意しよう。この新しい分類と前に述べた68部門の産業連関表との関連は次の通りである。

- |        |  |
|--------|--|
| 1 農産食品 | 1. 農産物; 2. 畜産物; 3. 農業サービス; 5. 水産物; 11. 肉・酪農; 12. 水産食品; 13. 精穀・製粉; 14. その他食品; 15. 飲料; 16. たばこ |
| 2 石炭   | 6. 石炭; 31. 石炭製品  |
| 3 石油   | 9. 原油・ガス; 30. 石油製品   |
| 4 鉄鋼   | 7. 鉄鉱石; 33. 銑鉄粗鋼; 34. 鉄鋼一次製品   |
| 5 非鉄金属 | 8. 非鉄鉱石; 35. 非鉄一次製品; 36. 金属製品  |
| 6 雑工業  | 10. その他鉱業; 32. 窯業土石製品; 41. その他製造業  |
| 7 繊維   | 17. 天然繊維紡績; 18. 化学繊維紡績; 19. 織物繊維製品; 20. 身廻品; 25. 皮革製品; 26. ゴム製品                              |
| 8 木工品  | 4. 林業; 21. 製材木製品; 22. 家具; 23. パルプ・紙; 24. 印刷・出版; 59. 事務用品; 60. 包装                             |
| 9 化学製品 | 27. 基礎化学製品; 28. 化学繊維原料; 28. その他薬品  |
| 10 機械  | 37. 一般機械; 38. 電気機械; 38. 輸送機械; 40. 精密機械   |
| 11 建設  | 42. 建築; 43. その他建設  |

- 12 電力ガス水道 44. 電力; 45. ガス; 46. 水道  
 13 商業 47. 卸売業; 48. 金融保険; 49. 不動産; 50. 不動産賃貸  
 14 運輸一般 51. 運輸（外航海運業、内航海運業を除く）  
 15 外航海運業  
 16 内航海運業（港湾を含む）  
 17 その他産業 52. 通信; 53. 公務; 54. 教育; 55. 研究; 56. 保健社会保  
 障; 57. その他公共サービス; 58. その他のサービス;  
 61. 分類不明

第5表は1970年および1975年の産業連関表から取り出した外航海運業の投入係数の行および列である。これらはすべて**FOB**法によって計算されたものである。表中Outputとあるのは投入係数行列の外航海運業の行の要素であり、

第5表 外航海運業の投入係数

産 業	1970		1975		1975*
	Output	Input	Output	Input	Output
1 農産食品	49332	0	56336	0	81596
2 石炭	556813	0	264802	0	580419
3 石油	307186	574176	260885	1189775	456033
4 鉄鋼	137833	0	102377	0	125203
5 非鉄金属	63059	9892	41727	8164	66969
6 雑工業	64359	7992	38947	6687	51593
7 繊維	41734	61817	30142	44821	71185
8 木工品	60067	40046	44920	17875	88060
9 化学製品	84600	8835	66195	9030	74901
10 機械	29984	296876	19275	286708	6641
11 建設	50723	5345	29560	8030	7091
12 電力ガス水道	134922	4313	105931	6018	114945
13 商業	12265	348029	2529	738487	443
14 運輸一般	45149	42432	74836	64045	7745
15 外航海運業	1992348	1992348	3675703	3675703	3651542
16 内航海運業	54485	1954766	47322	1708423	34316
17 その他産業	22175	54282	18618	179500	11292

(単位)  $10^{-7}$  (注) 1975\*は産業連関表に添付された輸入額表を用いて計算したものであることを意味する。1975\*のInput欄は1975のそれと同じである。



Input とあるのはその列の要素である。ここで石炭、石油、鉄鋼業が外航海運業に対してかなり大きく依存していることが目に止まる。と同時にそれ以外の産業の外航海運業に対する依存度は1パーセントを越えないということも分かる。しかしながらこのような依存度は外航海運業の方から見たそれとはかなり大きく食い違う。すなわち外航海運業に対して運賃として支払った金額からいうと、1975年において外航海運業に対する貢献度の大きい産業のトップは石油産業であり、次は農産食品産業である。このように国内他産業の外航海運業に対する依存度や貢献度を調べることは非常に興味あることではあるが、それは別の機会に譲ることとしよう。

産業連関表を用いた最も普通の分析はレオンチェフ逆行列の観察であろう。逆行列係数  $B_{ij}$  は第  $i$  産業の生産物 1 単位に対する需要が、第  $j$  産業に与える影響の程度を表わすといわれている。**CIF** 法で作られた産業連関表の逆行列における外航海運業の行は、外航海運業自身の列を除いて殆んど 0 であるため、外航海運業は国内他産業から全く何の影響も受けないということになる。<sup>(5)</sup> しかしながら一般的にはその反対に外航海運業はその外部環境から頗る大きい影響を受けると考えられている。したがってこの事実は産業連関表の輸入額は **CIF** ではなくて **FOB** で表現されねばならないことを意味している。

(5) 外航海運業を除く総ての産業からなるレオンチェフ係数行列から逆行列を計算した後に、最下行、最右列に外航海運業の行および列を新しく付け加えて見よう。そのとき行列は次のようになるであろう。

$$\left[ \begin{array}{c|c} B & C \\ \hline D & E \end{array} \right]$$

ここに  $B$  は上に述べた逆行列であり、 $C$  は新しく付け加えられた外航海運業の列、 $D$  は新しく付け加えられた外航海運業の行、 $E$  は外航海運業内部の取引額であり、その値は本文でも述べている通り殆ど 1 である。これから更に逆行列の計算過程を続行すると、

$$D^{\circ} = D / E$$

$$E^{\circ} = 1 / E$$

$$B^{\circ} = B - CD^{\circ}$$

$$C^{\circ} = -CE^{\circ}$$

であるから、もし  $D$  が 0 で  $E$  が 1 ならば行列には全く何の変化も生じない。

レオンチェフ逆行列の分析に際して問題になるのは、逆行列係数を計算するときの方法である。もし輸入係数が考慮されない仕方を用いると、すべての商品の輸入をその国内生産から独立なものであり、その商品の不足分はすべて海外からの輸入に依存すると考えることになる。この場合は次のような形で表わされる。

$$M = AX + F + E - X$$

この結果レオンチェフ係数行列は  $(I - A)$  で表わされ、逆行列は  $(I - A)^{-1}$  で表わされる。

これに対して輸入額が生産額に比例すると考える考え方がある。今生産額に対する輸入額の割合を

$$m_i = M_i / X_i$$

とし、 $\hat{M}$ でもって  $m_i$  のみからなる対角行列とすると、均衡方程式は

$$X - AX + \hat{M}X = F + E$$

のように表わされる。この場合には逆行列は  $(I - A + \hat{M})^{-1}$  と表現される。行列  $\hat{M}$  は対角行列であるから、 $(I - A)$  と  $(I - A + \hat{M})$  との差は対角要素の中のみ存在する。換言すれば、輸入係数がそれぞれの産業の内部取引額の投入係数から差し引かれることになる。この事実は後に見るように外航海運業に関して非常に由々しい問題を残すことになる。

各商品が本当にそれぞれの産業の生産物を代表するものであれば、輸入額は輸出額によって影響されることはないはずである。もし輸入額と輸出額とが独立であり、輸入係数が

$$m_i = M_i / (AX + F),$$

のように表わされるとすれば、均衡方程式は

$$X - AX + \hat{M}AX = F - \hat{M}F + E$$

という形となり、逆行列は  $(I - (I - M)A)^{-1}$  と表現される。

外航海運業だけについていうならば、第一の形が最も理に叶っている。海運

サービスの輸入は国内の供給が不足するためになされるからである。もし海運サービスの輸入がその国内生産額に比例するとし、**CIF** 法による産業連関表が用いられるとするならば、要素  $A_{ss}$  は殆ど  $m_s$  に等しく、 $I - A_{ss} + \hat{M}_s$  すなわちレオンチェフ係数行列の外航海運業自部門の要素は1以外の何ものでもなくなってしまう。外航海運業の内部取り引きは船舶サービスの輸入すなわち備船料だけで成り立っているからである。

ある産業の輸出にはその商品の輸入を含めてはならない。しかし産業連関表における外航海運業は船舶貸渡業と船舶運航業との二つの産業、船舶サービスと海運サービスとの二つの商品から成り立っており、それが合成されたものである。したがって外航海運業の輸出は自国船の生産した海運サービスの輸出に加えて、外国から備船された船舶の活動による海運サービスの輸出をも含まねばならない。外航海運業のこのような取り扱いは  $(I - (I - M)A)$  の考え方とはかなり異なるものである。われわれは主要原材料の分類に従って、幾つかの産業を合成して17の大産業部門よりなる産業連関表を作ったが、上と同様な問題はそこでも生ずるであろうと考えられる。このような事情を考慮に入れた上で、われわれは今後の分析において  $(I - A)^{-1}$  の逆行列を選好したいと考える。

第6表は1975年の**FOB**表から計算された逆行列  $(I - A)^{-1}$  における外航海運業の行と列とを取り出したものであるが、比較のために  $(I - A + M)^{-1}$  によって計算されたものと  $(I - (I - M)A)^{-1}$  によるものとを併せ掲げた。何よりも先ず  $(I - A)^{-1}$  による逆行列の行和と列和とが、他の定義によるもの比べて最も大きいことに気がつくであろう。同表の合計1は全係数の合計であり、合計2は外航海運業を除く合計である。これらの数字は外航海運業が国内他産業に対してやや大きい影響をもち、国内他産業からやや小さい影響を受けていることを語っている。言うまでもなく**CIF**法による産業連関表から導かれた逆行列からはこのような結論を出すことはとても出来ない。

第6表 1975年FOB表による累積間接効果

産 業	$(I-A)$		$(I-A+\hat{M})$		$(I-(I-\hat{M})A)$	
	Row	Column	Row	Column	Row	Column
1 農産食品	370399	107537	108203	30602	75996	48737
2 石炭	2501537	55901	495441	9238	453301	14437
3 石油	2381210	7613470	298271	928813	337949	1454516
4 鉄鋼	1119887	275331	312368	89988	202028	140697
5 非鉄金属	485793	192622	129748	53189	90097	83564
6 雑工業	406487	124786	98911	38247	64636	60697
7 繊維	368088	227120	114126	85058	75387	135097
8 木工品	395270	337362	128406	108499	85678	172956
9 化学製品	580459	202813	137581	54848	90319	86489
10 機械	252595	1105923	64517	418949	41505	663548
11 建設	258708	126033	66588	46074	41599	73691
12 電力ガス水道	914048	154986	182005	43476	113803	69052
13 商業	62546	2272552	13224	859182	8303	1376578
14 運輸一般	605048	377818	88083	132112	55406	211134
15 外航海運業	16345294	16345294	7277941	7277941	11714230	11714230
16 内航海運業	410979	2887015	64172	1079935	47162	1716190
17 その他産業	176930	909710	42134	306774	26863	490137
合 計 1	27835278	33316273	9621719	11562925	13524262	18511750
合 計 2	11269984	16970979	2343778	4284984	1810032	6797520

(単位)  $10^{-7}$  (注) 1975\*は産業連関表に添付された輸入額表を用いて計算したことを意味する。合計1は全係数の合計を、合計2は外航海運業を除いた合計を意味する。

## V むすび

産業連関表を用いた分析としては非常に多くのものが提案されている。本稿の唯一の目的は、外航海運業の存在が国民経済にとって重要であることを示すためには不可欠の、**FOB**法による産業連関表を提案することであった。これは国際通貨基金が国際収支表の作成に当たって、輸出輸入とも**FOB**で表示することを勧告したことと軌を一にすることであると考えられる。幾つかの国について産業連関表を結合する場合に、それらの国の間の海の上での海運活動を盛り込むために、輸入を**FOB**価格で表示する必要が生じてくるであろう。

**FOB** 法による産業連関表においても、輸出貨物の輸送に掛かる海運活動は輸出する産業に対して貢献するものとしてではなく、海運サービスの輸出としてしか評価されていない。この点は外航海運業の貢献を追及するに際して留意しなければならない所である。われわれは別の機会に自国商船隊の積取比率という観点から、外航海運業の存在理由の探求を試みている<sup>(6)</sup>。外航海運業の最も明瞭な貢献はその国の国際収支に対するそれであろう。多くの発展途上国はその通貨事情の劣勢を挽回するために、それ自身の商船隊の保有を望んでいる。かれら自身の商船隊がどれほど能率的にその目的を果たすかは、われわれにとって新しい問題の提供であるといえる。

---

(6) 拙稿「発展途上国における海事産業育成の効果」神戸大学経済経営研究年報第32号 1981.

# タイにおける日系企業の労働力

—労働市場の特質と技術移転の条件—

板 東 慧

## はじめに

東南アジア諸国は、いま工業化への道をまっしぐらに走っている。国情はそれぞれ異なるし、発展過程にも差異があるが、いずれも熱帯・亜熱帯の風土のもとで比較的豊富な労働力を保有しており、生活水準は高くはないが、比較的明るい気質に恵まれて国づくりをすすめている。

わが国とのかゝわりはすでに久しいが、1960年以來は、日系企業が進出し、各国ともにその比重が高い。そして、このような進出企業が先頭を走って、現地の産業を育て、技術を移転させるべく努力が行われている。各国それぞれ、地理的にも歴史的にも習俗的にも異なるので、その対応は一樣でない。

そこで、その中からタイを選び、日系企業の労働力をめぐる諸問題を検討し、技術移転の条件を検討することとした。

タイを選んだ理由は、1) 広汎な農業の存在 2) 植民地支配の経験がなく比較的純粋に民族的伝統が促えられる 3) 統計数値等が比較的揃っている 4) 日系企業の連携も活発である、といったことにある。

この研究は2回（1953年と1957年）にわたる実地調査を経てまとめたもので、技術移転の条件を検討する上での労働力問題研究の覚え書である。

## 1. 工業化と労働市場形成の論理

一国における労働市場と労使関係は、一般にその国の近代的労働力の創出・形成過程に規定される型をもっている。

近代的労働力の創出は、前期的な生産様式下にある農民および手工業層の分解にもとづくが、その分解の契機および速度は、都市に形成される近代工業の原始的蓄積と労働力の吸引力に依存する。そして、近代的労働力の育成は、学校・公的職業訓練、企業における労働力陶冶の制度と政策にもとづいて展開される。

このような労働力の形成に直接かゝる経済的メカニズムに対して、間接的ではあるがその国の型の形成に重要な役割を果す諸要因がある。

一般的には、生活習慣であるが、これに含まれる諸要素は、労働力の供給構造に多大の影響を与える。生活習慣は、気候・風土・生活史にもとづく固有の地域的伝統パターンを形成する。食や住の習慣は、生活水準にかゝわりなく、生活条件を規定し、生活構造に影響を与える。また、宗教も多くの場合、地域の固有の生活意識や生活観の形成にかゝわる。

このような広義の生活習慣・習俗といわれるものの中で、とくに重要な問題は次の点である。

第1に、農業における作業様式である。近代以前の支配的な生産としての農業は、特有の生活様式を生みだすが、そこでは、分業と協業にかゝわる役割分担と共同の形態に固有な性格を与える。

農耕型か狩猟型か、寒帯か温帯か熱帯か、稲作か否か、といった農業生産に規定される生活伝統が、生産における行動に影響を与える。

第2に、上記と関連して、家族・親族・地域の共同体における行動様式の伝統が、集団における行動様式を規定する。

第3に、集団行動の様式と宗教や共同体における倫理にもとづく契約観が伝統化するとともに、契約社会と非契約社会の分別認識に影響を与える。

これらの諸要素は、いわゆる近代化が工業社会の形成に対応するものとするならば、工業化によって、個人の労働能力と主体責任にもとづく契約労働を通じて、近代的個人の確立にいたる過程に反映される。

もとより、契約労働の成立によって、労働能力は賃金・労働条件の決定に反映され、労働の効率あるいは生産性が、個別労働者の労働意識に自覚的影響を及ぼすこととなる。しかし、この過程は、労働のみから規定されるのではなく、労働者の生活水準の変化と相互作用がある。すなわち、いかに労働能力が評価されて、賃金・労働条件が対応したとしても、それによって獲得できる消費水準が高まらなければ、インセンティブ（insentive）として有効とはいえない。多就業・家計補助型の労働による稼得収入がつづき、個人消費の水準を高める購買力に結びつかない場合、そして個人消費を刺戟するに足る商品が市場に存在しなければ、逆に労働への刺戟は起こらない。

このように、工業化と近代的雇用労働の成立は、労働力側の条件からみれば、労働者の能力階層にもとづく労働市場の階層区別化（segmentation）とその消費および生活水準の上昇に伴う階層構造の形成とに対応するのである。労働市場は、その反映といえる。

一国の経済における離陸<sup>(1)</sup>（take off）は多角的な指標によって裏づけられねばならないが、労働力の需給の構造からみるならば、労働市場における技能の質にもとづく階層構造が工業化に相応して成立する段階と対応するといつてよいであろう。このことは、競争企業間における内部労働市場に一定の共通する秩序が成立することと対応する。

さて、工業化の形成と近代的労働市場の成立が以上のべたように説明できるとしても、それは当然、主要な都市における近代工業の領域にかゝることであって、農村はもとより、都市においても、これらの市場から疎外された労働

---

(1) W. W. ロストウ「経済成長の諸段階」（ダイヤモンド社）12 P.参照。



力が大量に沈澱するのが、工業化初期における一般的傾向といえる。

農村における前近代的生産関係や都市における家内工業や零細自営業から輩出される非技能労働力は、潜在失業や不安定就業の単純労働力となり、近代的労働市場から疎外された大量の半失業労働市場を形成するのである。

ところで、このような労働市場の重層化は、工業化過程における一般的必然的な現象なのであるが、これらの労働市場間の移動と生活の維持の形態には、先にのべた固有の生活習慣の伝統が支配力をもつ。たとえば、労働力の移動の媒体としても、生活の相互援助の単位としても、家族・親族・出身地による縁故などが深くかゝるかどうかといったことである。

このような影響の結果、工業化の展開とともに市場性が発展するにもかかわらず、経済合理性以外の諸要因が働くことによって、市場の分断や複雑な階層構造を生み出す可能性もみられる。

工業化の過程における生産性の向上と経済の成長は、いうまでもなく先進技術の移転と伝播に依存するが、もとよりそれを左右するのは第一義的に投資である。しかし、投資の効率を決定するのは、その技術に見合う労働力がいかにスムーズに供給されるかにかかる。そして、労働力の供給は、まず上にのべた労働市場の形成とその型に規定されざるをえないのである。とくに近代的労働力とその他の労働力との市場ギャップとその相互の関係は、先進技術の伝播に重大な影響を与える。

いうまでもなく、工業化の初期には、新技術に対応する技能労働力は不足傾向を生みだし、他方で単純労働力は過剰化する。工業化速度が速ければ、この傾向は長期化せざるを得ない。新技術の移転と伝播にとって、この労働力問題は決定的に重要であり、いかにして必要な技能労働力を育成確保するかが課題となる。

## 2. タイ工業化と労働市場

東南アジア—ASEAN 諸国は、熱帯あるいは亜熱帯に属し、タイ以外は、すべて戦後に独立を達成したのであるが、戦後処理や独立後の政権の確立と西欧および日本の復興の完了とともに始まった資本輸出の拡大の過程に対応する1960年代から本格的な工業化がスタートしたといつてよい。

タイの場合には、1959年の世銀勧告による国際機関や先進国の援助にもとづく道路整備・発電などインフラストラクチャの形成、米以外の農業の多角化による農業所得の増加を背景に、1962年「産業投資奨励法」が制定され、1961年度から第1次5ヶ年計画がスタートし、この計画は製造業で年率10.5%、農業で年率5.9%、全期間平均で年率7.2%と、目標の5.5%を上まわる成長をとげたのであった。

つづく第2次計画は（1966年10月～71年9月）これを基礎に、社会開発に重点をおいて、次の政策目標が設定された。<sup>(2)</sup>

1) 開発利益を国民各層間に公正に分配するために、人的・物的・資源的流動性を高め、生産能力の拡大と所得の増大を図る。

2) 社会的公正と国家の安全を確保するため、伝統と文化の保全、周辺地域の住民対策を図る。

3) 長期的な通貨価値の安定と投資の増大による発展を持続させるため、経済と金融の安定を図る。

4) 経済の活力を利用し、国民の団結によって、国家の安全を図る。

そして、この目標達成のために、a) 公共支出の増大による1人当たり所得の増大、所得格差の縮小を図る。b) 農業を基幹産業として育成するために、生産性向上と農業生産の多様化を図る。c) 雇用の増大と労働力の質的向上を実現させるとともに、社会の発展に対する責任を自覚させるために、教育と職業

---

(2) バンコク日本人商工会議所「タイ国経済概況1980～81年版」33～38pより。

訓練の充実を図る。d) 近代的技術を導入し、その適用を推進する、と提言するなど意欲的なものであった。

この計画は、製造業 10.9% に対して 9.2% 農業 4.3% に対して 4.1%、全産業 8.5% に対して 7.2% と実績はやゝ低かったが、成長に関しては一応の成果を上げたのであった。

しかしながら、これにつづく第 3 次計画（1971 年 10 月～76 年 9 月）は、ニクソンショック、オイルショック、広汎な学生の反政府斗争、ベトナム戦争の終結など、国内外の大きな変動にあい、1973 年にはタノム軍政が崩壊し、憲法改正・総選挙による議会民主主義政権が確立され、3 年間つづいた。1976 年 10 月再び軍部によるクーデターで、軍の支持にもとづく政権が成立したが、1 年にして国民の不满により退陣した。以後も政権は不安定であり、第 3 次計画は達成できず、平均成長率は計画 7% に対して 6.2%、1 人当り所得増加率は計画 4.5% に対して 3.3% の実績に終り、他方で物価は年率 12.5% と大幅に上昇し、失業が増大するなど、経済状態は悪化したのである。

この結果、海外からの投資は 1975～76 年には大きく減退し、工業化速度は低下した。

その後、1977 年 5 月新投資奨励法の制定や輸出の伸びともあいまって、投資は回復したが、経済状態の不安定性は克服されてはいないのである。

いま、工業化の現況をみると次のように指摘できる。

1) 実質国内総生産（72 年価格）の産業別構成比（1979 年）は、農林水産業 25.9%、製造業 20.4%、で、76～79 年の年平均成長率は前者は 5% に達せず、後者は 10% を越え、電力・水道、鉱業、建設業もそれぞれ 10% を上まわっており、工業化は着実にすすんでいる。

2) 開発途上国特有の傾向ではあるが、工業および商業が首都圏に集中し、1 人当り GDP（1978 年名目）で首都圏を 100 として、肥沃な農業地帯である中央部は 54.3% であるが、最も産業レベルの低い東北部は 14.8% と大きな地域格差が存在する。首都圏の生産シェアは 60% である。

人口は、首都圏に 500 万人と全人口の 1 割が集中し、首都圏の人口増加率は 29.2%（1979 年）と高くなっている。

3）1980 年労働力調査による労働力人口は 2,273 万人で、総人口 4,728 万人の 48%に当るが、この中就業者 2,252 万人、失業者は 21～26 万人（失業率 0.9～1.4%）といわれる。もとより就業者そのものが不安定部分を含んでおり、農閑期の不就業を含めて、労働力人口の 19%・435 万人が不完全就業者といわれる。

雇用労働者は 21.8%・492 万人で、非農林分野がその 8 割を占めるが、圧倒的に多いのは家族従業員で 46.8%・1,054 万人に達している。

4）産業別就業人口比では、農林水産業 70.8%で、製造業はわずかに 7.9%に過ぎない（1980 年）。

それでも、農業人口は 1960 年で 82.4%であったものが低下してきたものである。

製造業就業者は、1960 年 47 万人（3.4%）であったものが、1970 年 68.3 万人（4.1%）、そして 80 年には 178.9 万人に著増したのであるが、それでも、その構成比はきわめて低い。製造業の中で就業者数の多いのは、食品加工・繊維・木工などで、繊維は 26 万人とトップである。これは、女子家族従業員が多いからで、雇用者数では食品加工がトップとなっている。

農業は人口の  $\frac{3}{4}$ ，輸出の 6 割を占め、GDP 比率は 1960 年代の 4 割台から 2 割台に低下はしてきたが、いぜん主導産業である。しかし、近年、農地拡大が限界に達し、負債の増大や農地を失う農民が激増し、農業の成長が頭打ちになると共に、離農が増加する傾向にある。

5）需要の面からみると、実質国内総支出（72 年価格）における個人消費支出の成長率は 78 年 6.5%、79 年 8.5%と伸び（飲食物費の構成比 32%）ている。

以上のべたように、困難を抱えながら、工業化に向って成長過程をたどってきた

第1表 タイ産業別就業者数の推移

単位 1,000 人

産 業	実 数						増 減	
	1960年		1970年		1980年		年 率	
	実 数	構成比	実 数	構成比	実 数	構成比	1960～1970	1970～1980
総 人 口	26,392	%	34,397	%	47,282	%	2.7 %	3.2 %
労 働 人 口					22,728			
就 業 者 計	13,772	100.0	16,652	100.0	22,524	100.0	1.9	3.1
農 林 漁 業	11,334	82.3	13,202	79.3	15,943	70.8	1.5	1.9
鉱 業 採 石 業	30	0.2	87	0.5	37	0.2	11.4	(一) 8.3
製 造 業	471	3.4	683	4.1	1,789	7.9	3.8	10.1
建 設 業	69	0.5	181	1.1	436	1.9	10.2	9.2
電 気 ガ ス 水 道 業	16	0.1	25	0.2	60	0.3	5.0	9.0
商 業	780	5.7	876	5.3	1,916	8.5	1.2	8.1
運 輸 通 信 業	166	1.2	268	1.6	456	2.0	4.9	5.4
サ ー ビ ス 業	655	4.8	1,184	7.1	1,887	8.4	6.1	4.8
分 類 不 能	252	1.8	146	0.9	1	0.0	—	—
(中央/地方公務員, 警察, 軍人計)					(1,300)			

1960年及び1970年は人口センサス

1980年は労働力調査 7/9月分

第2表 タイ就業者の性別地位別推移

単位 1,000 人

区 分	実 数						増 減	
	1960年		1970年		1980年		年 率	
	実 数	構成比	実 数	構成比	実 数	構成比	1960～1970	1970～1980
就 業 者 計	13,772	% 100.0	16,652	% 100.0	22,524	% 100.0	% 1.9	% 3.1
(性 別)								
男	7,107	51.6	8,785	52.8	11,866	52.7	2.1	3.1
女	6,665	48.4	7,867	47.2	10,658	47.3	1.7	3.1
(従業上の地位)								
雇 用 主	43.6	0.3	60.8	0.4	280.9	1.2	3.4	16.5
被 雇 用 者	1,632.7	11.9	2,597.9	15.6	4,917.6	21.8	4.8	6.6
自営(被雇用者なし)	4,084.8	30.0	4,935.2	29.6	6,787.4	30.1	1.9	3.2
家 族 従 業 者 (無 給)	7,982.8	58.0	8,935.0	53.7	10,537.3	46.8	1.1	1.7

総理部統計局，1960年及び1970年は人口センサス1980年は労働力調査

タイにおける日系企業の労働力(概算)

たといえる。

特に注目すべきは、1970～80年の間に、総人口も労働力人口も年率約3%の増加を示し、就業人口は3.1%と、1960～70年の1.9%に比べて飛躍的に伸びていることと、雇用労働者も1960～70年の4.8%に対して、1970～80年には6.6%増加率が高まり、製造業就業人口は、1960～70年の増加率が年率3.8%に対して、1970～80年には10.1%と伸びていることである。こゝに工業化の伸張がうかがえるのである。

しかしながら、毎年新規参入労働力（11歳以上）は70万人に達し、第5次計画（1981～86年）の労働力見通しによると、これらの新規労働力を吸収するだけの就業増はみられず、失業は増加するものとみられている。

タイにおける教育制度は、先へのべたように工業化をめざす社会発展計画による人的資源の開発の重視から、第4次計画段階の1978年学制改革が行われ、従来、7（4：3）3：2（3）制によって初等教育が7年（実際は4年で95%の就学率—1978年）であったものを6年として、6：3：3制に改めることによって就学率を高めようとしたが、実質的に、6年生の就学率は52%と低く、前期中等教育（中学）が30%前後、後期中等教育（高校）1年で22%（全体で17%）大学など高等教育で5～6%（全体で4%、1年制のオープンな大学があるが、その就学率を1年に加えると13%程度）程度である（大学は学部によって4～6年制）。

職業教育は、後期中等教育で全体の半数が職業コースに編入されており、高等教育段階では、技術系27%、教員養成30%、一般大学43%の割合になっている。

その他で成人の職業教育としては、訓練センターに4万人弱、工芸学校に2万人強、私立の職業学校に10万人弱（1978年）が参加している。

職業教育の重視は、第2次計画段階での中級技能労働力の不足に対する対策として強化され、1978年の学制改革もこのことを重視したものであったが、

これら職業科の出身者を吸収するだけの雇用力はなく、中等教育以上で17万人以上の新規学卒者があるが（中途退学を除く）、就職困難者が大量に生まれている。職業科の卒業生は大学への進学が普通科卒業生と比べて不利なため、これが社会問題となって、技術高専（3～4年制）を開設したが（1学年2万人程度）、施設・教員等の確保に困難が生まれた。

この技術高専に吸収しきれない者は、先にのべたオープンな大学—「ラムカヘン大学」を新設して吸収（56,000人）しているなど、行政上の混迷もある。

以上にみるように、タイの労働力政策は、工業化への要請をめぐって、学制改革をふくめて対応しようとしてきたが、首都圏と地方との大きな生活構造格差、近代工業と地場産業の格差、近代産業における労働力需要と労働市場のギャップ、労働力育成策の混迷、大量の潜在失業群など、労働市場の未成熟を脱しきれない現状にある。そして、これをカバーするための外国への出稼ぎが奨励されており、1980年96,000人（殆んどが中近東）であったものが、1981年末で中近東195,000人、シンガポール5000人、ブルネイ1000人と20万人を越える出稼ぎがあり、その送金額は1981年中近東分だけで67億バーツにのぼっているのである。（1人当たり平均34,532バーツ）この中、もっとも多いのはサウディアラビアで、半数を越えている。

工業化における苦悩の表現であろう。

### 3. 日系企業の経営管理と労働力

日系企業の進出は、すでに触れたように、「産業投資奨励法（Promotion of Industrial Investment Act 1960-BOI）」が成立した1960年以降活発化するが、1960年で製造業4社・商業8社であったものが、1970年代に急増して年間20社以上が増加し、1982年8月で、製造業221社、商業・サービス197社となり、駐在員だけの企業や公的機関をいれて466にのぼり、タイ人の総従業員74,440人、その中製造業64,642人、商業・サービス9,351人となった。製造



第3表 日系企業と従業員数

	業 種	企業数	タイ人従業員（人）
製 造 業	鉄 鋼 全 製 品	22	3,482
	電 線	5	1,107
	電 機 機 器	15	5,211
	自 動 車 二 輪 車	15	4,036
	自動車部品バッテリータイヤ	25	3,730
	一 般 機 械 全 部 品	8	1,375
	化 学 品 合 樹	40	4,693
	織 維	26	33,646
	食 料	35	4,655
	そ の 他	30	2,707
	小 計	221	64,642
	全 産 業 計	466	74,440

バンコク日本人商工会議所調

業が圧倒的である。

日系企業のシェアは断然トップで（1979年末 BOI 許可累計ベースで 34%，2位台湾 14%，3位アメリカ 13%）あるが、産業別の企業数では、化学（合樹樹脂を含む）40，食料品 35，繊維 26，自動車パーツ 25，鉄および製品 22，電機 15，自動車・二輪車 15 が製造業の主力で、サービス業では、建設・運輸・金融などが多くなっている。

従業員数でみると、1位は繊維の 33,646 人、ついで電器 5,211 人で、化学・食品・自動車が 4,000 人台でつづいている。

日系企業の進出理由は、時期によって異なるであろうが、製造業では、1位「労働力利用・コスト減」で、2位が「現地・第3国市場への販路拡大」、3位が「政府の産業育成保護政策が有利」となっている<sup>(3)</sup>（1980年・日本人商工会議所調）。

(3) 同前，170 P。

この結果からみても、労働力の低コストは有力な進出理由であるが、素材や部品の加工による半製品の日本への輸出といった低賃金労働力の利用から、次第に上昇する消費水準に対応する現地および東南アジア諸国市場を対象とした製品の製造への分野を拡大しているといつてよい。そのことは、同時に、労働力の質的な裏づけを必要とする。政府もまた、国産化政策に力をいれてきているのである。

日系企業の進出の経緯からみても、繊維・化学などが1970年前後、自動車など輸送機器や機械はそれより遅れて1974年前後に進出がみられるように、技術レベルと市場をめぐる諸関係が進出の理由にも影響を与えている。

日系企業の対日輸出は年々漸増してきたが、1977年をピークに頭打ちまたは低下傾向を示し（3.3%から2.5%へ）、タイの工業製品輸出に占める日系企業の輸出シェアも、やはり1977年をピークに低下してきている。

産業別にみても、繊維・食品はやはり1977～78年をピークに輸出比率が低下しているが、この両業種はいぜんとして高い輸出額を維持（1979年で繊維14億パーツ・18.9%、食品6億パーツ・34.3%）しているのに対して、輸送機・化学・電機など、その他の業種は、殆んどが内需向けで輸出比率は数%で、とくに輸送機、鉄鋼はコンマ以下の比率であり、業種別の差異が顕著にみられるのである（日系企業総売上高266億パーツ、輸出23億パーツ—79年）。

日系企業の資本動向からみると、進出企業の増加や増資によって、払込資本金は増加しており、1982年8月で登録資本金87億パーツ、日本側払込39億パーツとなっており、製造業のみで見ると、夫々62億パーツと25億パーツとなっている。タイ政府は、1974年11月に外国人企業規制法を制定するなど、現地法人化の促進や投資に関する行政指導をすゝめており、その結果、1975年以降日本側の出資比率は低下してきた。

日本側出資比率についてみると、1971年に、食品88%、自動車71%、繊維67%で全産業平均67%であったものが、79年には、化学63%、食品61%

自動車 60%，繊維 47%，全産業平均 55% に低下しており、とくに 75 年と 77 年は全産業平均 49% に低下した経過がある。

外資比率に関する規制は、当初 100% でも可とされているが、BOI の定める期間内にタイ側のシェアの拡大が義務づけられ、一般的にタイ側 51% 以上が基準とされている。

合弁企業の相手先は、東南アジア一般でそうであるように華僑資本が多く、タイの場合には、華僑系が現地資本の殆んどを占めるといわれており、役員ポストのトップに現地側が就き、経営管理のトップに日本側が就くケースが多い（会長：社長か社長：副社長）。もとより日常経営管理は日本側が主力となっているのが一般的である。この結果、華僑資本は、商業的あるいは金融的性格が強いこともあって、投下資本の早期回収を急ぐ傾向があり、それが合弁上の 1 つの問題点となるケースもある。

日系企業の経営管理のシステムは、一般に、当初は部長（Dept. MGR）次長・課長（Asst MGR, Supervisor）級に日本人が就き、職長（Foreman）にも日本人を配置する場合があるが、1 年以内には職長級は現地人に、5 年程度経過すると課長級にも一部現地人が配置される傾向があり、5 年以上経過すると部長級にも現地人が配置される傾向がある。あるいは、部長に現地人、その補佐あるいは課長に日本人といった組み合わせや課長に日本人でその補佐に現地人というケースもみられる。いずれの場合にも、管理職には現地人秘書（Administration Secretary）が配置されることになる。

現地人の配置がもっとも望まれるのは、いうまでもなく、職長級であるが、これと並んで、人事担当者である。また、マーケティングやセールス部門、資材購入部門にも現地人の登用が望まれるケースが多い。これは、第 1 に言語の問題があり、第 2 に現地人との対人接渉の問題があり、第 3 に地域や習俗に対する理解の問題がからむからである。

5 年以上経過したところでは、労務（人事）・工務・製造部長（Manager）に

現地人を就け、それに補佐（Adviser）として日本人を就けている例も多い。また、職長の一部や現場作業員の中にも日本人を散在配置している場合がみられる。

こういった管理システムの特徴は、現地人を指揮監督する上では、現地の言語で現地の間関係慣習による行動様式がもっともなじみやすいからであり、同時に職場の技術上の相談や指導にインフォーマル・リーダーとして日本人の配置が効果をもつという判断もあるからである。

このような職務の遂行の上で必要な能力はやはり学歴によって決定づけられているとあってよく、管理者は一般に大学卒後長期の経験をもつものが登用され、監督者には高等技術専門学校あるいは高校職業科の出身者で経験者が就くといった一般的傾向があり、これら高学歴の中修者がスタッフ的な作業にも多く従事している。そして、後期中等教育を受けたものが職場リーダー（班長）に就くケースが多い。こういった傾向はまさに学歴による職務階層化といえる。

もとより、わが国でもいえることであるが、学歴があっても、そのような職務に就けない人も多いのであって、学歴は登竜門としての必要条件であるに過ぎないことはいうまでもない。

#### 4. 日系企業の労務管理と労働条件

タイにおける労働市場が未成熟であることはすでにのべたが、一般に日系企業における採用は、縁故が4割でもっとも多く、ついで新聞等への広告が3割強、学校2割といった割合で、職業安定所などはきわめて少ない。タイの場合、わが国の4月期のような新規学卒一斉採用の制度はなく、欠員補充的にその都度の採用が行われるため、学校のウェイトが低いといえる。また、現地人の経歴調査が困難であるため、信頼性のある従業員からの推薦が有力な手段となるわけである。

ところで、後述するように、日系企業の賃金水準その他の待遇はタイ国内で

は好条件にあるから、一般的には日系企業への希望は多く、定着率は比較的高いといわれる。また、女子労働者も近年共稼ぎが増え、定着傾向がすゝんでいる（労働移動は年間総従業員の1割前後）

転職の理由は、他に高賃金の勤務先があれば移動する点では、日本と比べると企業への忠誠心といった要素は低いことは明らかであるが、なんといっても就職難であり、日系企業の待遇の優位性は明らかであるから定着性があるといつてよい。この点は、労働力不足傾向のあるシンガポール、キリスト教で欧米文化の影響のつよいフィリピンと比べても、定着率が高いことが指摘される。

第4表 日系企業経営の特色

(1) 現地従業員の採用方法	
(%)	(タイ)
公共職業安定所	2.3
学校	19.0
新聞等への広告	34.1
縁故関係	39.7
その他	4.8
回答数	(126)

(2) 日本の経営はどのくらい修正されているか (Asean)

	計	終身雇用 制度	年功序列型 賃金と ボーナス型	企業別労働 組合方式	協託制度 決定方式
基本的に妥当	7.1 %	9.8 %	3.4 %	7.2 %	8.0 %
多少修正必要	46.4 %	28.0 %	36.7 %	9.8 %	23.1 %
大幅修正が必要	42.1 %	12.5 %	42.4 %	14.0 %	12.1 %
全く妥当しない	4.4 %	45.1 %	12.1 %	62.1 %	50.0 %
NA		4.5 %	5.3 %	6.8 %	6.8 %

(3) 終身雇用制による会社に対する忠誠心の期待（Asean）

かなり忠誠心を期待出来る	28%
殆ど期待出来ない	30%
忠誠心などという考えは捨てた方がよい	42%

(4) 賃金制度（Asean）

現地式	59%	日本式を修正したもの	34%	その他	7%
内日本式を修正した方式		タイ	53%	マレーシア	36%
		インドネシア	34%	シンガポール	25%
		フィリピン	14%		

(5) 社内昇進のやり方（タイ）

	（タイ）	（Asean）
日本式を小修正	45.0%	35.5%
現地企業式のまま	20.0%	29.3%
日本式を大修正	16.7%	16.5%
日本式のまま	11.7%	9.5%
臨機応変式	5.0%	4.1%
全く異なる方式	1.7%	5.0%

(6) 役員会での方針決定を事前根回しして全員一致することが現地に向いている

（公開討議での多数決でなく）

タイ	76%	フィリピン	48%	その他	60%以上
----	-----	-------	-----	-----	-------

京大東南アジア研究センター市村真一教授調— 1980年  
—東洋経済新報 1980年7月3日号—

もとより、大半が4年制小学校の卒業生である学歴構成の中で、従業員全体の8割、現場作業者の9割は小学校卒業以下であり、中学卒が全体の15%程度にすぎない。小学校卒業の場合、未だ大半が4年制卒業である。最近現場技能労働者には中卒、あるいは高卒レベルを配置し、単純作業者に小卒を充てている。

一般に、近代工場における労働経験をもたない従業員の行動様式の中には、時間観念・個人職務責任・作業集中力・応用力の面で先進国労働者に劣る部分があるのは当然であって、技術以前の問題はある。

さらに、集団行動におけるリーダーシップや役割分担の上で、組織合理性に欠ける要素もみられる。そのような部分で、無届欠勤や遅刻あるいはそれをめぐる人間関係トラブルが起こるため、転職や問題行動が発生する傾向があり、現地労働力の質の低さを強調する意見にしばしば出会う。

一般に、企業設立当初は日本人側管理者にも理解不足があり、現地従業員側にも未経験という要因もあつて、この種トラブルが発生する率も高いし、この時期の日本人派遣社員の中から、現地人の劣性について指摘される場合が多いが、5年程度を経過すると、社風ともいえる企業風土が形成され、現地人のリーダーシップも形成され、システムの安定性も生まれてくるようである。

このことに関していえば、前任従業員が後進に情報伝播させていくインフォーマルなインストラクションの効果がやはり大きいということである。その意味で日本人管理者との直接的なスキンシップの問題よりも、システムとしての柔構造や情報コントロールが重要といえる。

一般に、日本人型行動様式の中には、金銭だけのインセンティブを好まない傾向や待遇以前に忠誠度を要求する心理が外国人よりもやゝ強い傾向がある。中国人は誇り高く、侮蔑に敏感であるが、金銭を主張することを軽蔑しない。しかし、日本人は金銭が先行することを軽蔑する傾向がある。こういった文化志向の差異が現地人評価に反映する場合が多いのである。

シンガポールの場合、企業定着性がアセアンの中では低いことを先に指摘したが、イギリスと中国の合流という歴史的風土の中で、市場感覚の鋭さがあるし、労働力不足傾向も強いからである。

タイ人もまた、華僑社会ほどではないが、その影響下にあるし、貧困なるが故に、高い所得を望むであろうが、大量の失業という現実と自己の労働能力で他に有利な就職先がないことから定着性を選ぶ傾向が強いと見える。

ところで、アセアン諸国の場合、大都市は圧倒的に華僑資本が商業を中心に力をもっており、住民も華僑系がきわめて多い。タイの場合も同様で、タイ人一般よりも生活水準の上でやゝ高い階層を形成しているし、タイの華僑は数百年にわたって現地と同化してきた歴史をもっており、広い意味で現地人といってよい。

日系企業の従業員についてみると、タイ人よりは華僑系を質の高い労働力として評価する傾向が強く、採用にあたってもやゝ華僑系を優先する傾向がみられる。

つぎに、日系企業の労働条件をみておこう。

タイの最低賃金制（1973年制定）は、首都圏と中央部、南部と北部・東北部の地域別となっており、毎年10月に改定されている。消費者物価の高騰を反映して80年までは2割以上の上昇をつづけたが、81年は首都圏で13.0%（CPI対前年上昇率12.7%）、82年4.9%（CPI 4～5%）と消費者物価の抑制とともに抑制されてきて、日給64バーツ（労働側の主張83バーツ）となっている。82年8月の調査では首都圏で55バーツ以下32%、61バーツ以下59%で、前年度の最低賃金61バーツを下まわる労働者が6割に達しているのである。

これに対して、日系企業の賃金は、小学校卒の初任給がこの最低賃金を上まわる程度で決定されている。事実上最低賃金は大企業または外資企業の賃金引き上げの基準となっているといつてよいであろう。

ちなみに、1981年の最低賃金61バーツを26日稼働で月収になおすと、



1,586 パーツであり、これに200～300 パーツ程度の手当が最低付加される場合が多いので、1,700～1,800 パーツが最低初任給となる傾向がある。日系企業の場合、繊維や食品では在職者に小学校卒は多いが、次第に一般作業職でも中卒以上しか採用しない傾向が増えている。また、試用期間は2ヶ月で、試用期間後100 パーツ程度の昇給とか、さらに2ヶ月後に手当（食事手当など）を付加するなどの制度をもつ企業もある。

日系企業の特徴は、日本的慣行を労務管理にもちこむことで、定期昇給による年功賃金や終身雇用、退職金・企業内福利システムが定着管理の重要な柱となっている。

賃金で見れば、中卒で1年に200 パーツ、5年で1,000 パーツ、高卒では1年400 パーツ、3年で1,200 パーツ、大卒では1年に500～600 パーツ、5年で2,800～3,000 パーツが定期昇給要素になっている。

日本との比較でいえば、学歴間賃金格差がきわめて大きく、この格差は在職中に縮小することはない。また、役職者と一般従業員の格差も大きい。一般に、作業職の初任給と平均賃金との格差は2倍程度であるのに対して、職長級は3倍、課長級は5倍、部長級は10倍程度の格差がある。

手当では、皆精動手当は広く採用され、賞与は年間3ヶ月程度が一般的である。

また、退職金も勤続年数の長い従業員をもつところでは制度化され、勤続1年につき基本給月額のおよそ $\frac{1}{2}$ 程度が基準となる傾向がある。

企業内福利にも企業がかなりの出費をして、スポーツや音楽クラブの育成やイベント、米の廉価販売や生活用品販売、医療費の一部企業負担、食堂の食費補助、寮、社宅の提供、作業服、靴の支給、社内旅行や宴会・慰安会など、さらに貸付金など、日本国内と同種のものがあり、医務室や委託病院をもつ企業もある。

その他の条件で、労働時間は法定週48時間、週休1日制であり、国祭休

第5表 日系企業の賃金水準

1982年6月

パ ー ツ	織 維	電機電子	機 械	化 学	銀 行	商 社	平 均
<b>初任給</b>							
大 卒 男 子	3,840	3,920	(技術)	3,860	3,350	4,440	3,910
			4,050				
女 子	3,470	3,460	3,130	—	3,350	4,160	3,514
高 卒 男 子	2,070	2,160	2,230	2,480	2,900	3,350	2,532
			2,230	2,330	2,900	3,230	2,487
中 卒 男 子	1,580	1,780	1,930	1,970	—	—	1,815
			1,930	1,820	—	—	1,750
大 卒 男 子 (事務職)	5,580	6,350	6,000	7,150	8,160	6,980	6,703
			6,650	7,040	—	—	6,638
大 卒 男 子 (技術職)	6,330	6,530	6,650	7,040	—	—	6,638
中 卒 男 子 (工 員)	2,480	2,600	3,450	2,850	—	—	2,845
中 卒 女 子 (工 員)	2,480	2,600	3,450	2,580	—	—	2,778
<b>勤続3年</b>							
高 卒 男 子 (工 員)	3,330	4,000	3,350	3,130	—	4,780	3,718
高 卒 女 子 (工 員)	3,120	3,270	3,350	2,740	5,490	3,830	3,633
<b>部課長</b>							
大 卒 男 子	10,820	14,290	14,500	11,660	25,160	17,340	15,462

日年間13日、有給休暇は1年以上勤続者に年間6日以上、常用労働者は年間30日以内の病気欠勤（有給）がみとめられている。時間外割増手当は超勤1時間に付5割増、休日出勤10割増でわが国よりも高い。

解雇手当は、勤続期間120日以上1年未満は30日分、1年～3年の場合は90日分、3年以上は180日分を支払うこととなっており、これもわが国を上まわる条件といえる。

このように、タイの労働条件の法的規制は、かなり高い水準にあるが、開発途上国の多くがそうであるように、現地資本は小零細企業が多く、殆んど尻抜け的になっており、外資企業には建前上やゝきびしく監視があるので、それだけでなく高い外資系企業の条件が高くなるのである。

ところで、先にのべた通り、日系企業は、日本の労務管理を導入しているが、その理由は効果があるという前に、日本人が国内での管理以外を知らず、なじみやすいという理由にもよる。アセアン全体これについて調べた結果では、年功賃金と賞与について、日本型を「大幅に修正」（42.4%）と「多少修正」（36.7%）が近似しており、また終身雇用制は「多少修正」（28.0%）に対して「全く妥当しない」（42.1%）がやゝ高くなっている。

タイは、日本型の賃金（53%）も社内昇進（45%）の採用もともに高く、「役員会での根回しと全員一致方式が向いている」（76%）という評価も最も高い。

以上の状況からいって、タイの場合、日本方式の修正で比較的成果をあげているといえるが、小乗仏教とはいえ、仏教経済圏に特有の人間関係の柔和さと華僑のタイ社会への同化がすすんでいて、人種や宗教による内部対立が少ないことも理由となっているといえる。

しかし、欧米系の企業は日本型と異なった管理システムをとっており、その差がどのように展開されるかは未知数である。

アセアン諸国には「日本に学べ」（Look East）という雰囲気は強い。しかし、

日系企業の大量進出後10年程度であり、日本型のドリフトやフリンジ・ベネフィット自体は現時点で労働力定善策としてプラスに働いているとあってよいが、今後長期にわたってみると、これらの制度の硬直化やそれにもとづく待遇とコストと効率をめぐるの不均衡を生み出す可能性もありうる。現在は、労働組合の勢力は弱体で、ストも禁止されているが、労働組合の成長に伴って、労働側がどう判断するか、の問題もある。

## 5. 日系企業の労働力と技術問題

タイの日系企業における労働力の性格と条件についてのべてきたが、さいごに労働および技術について検討しておこう。

一般的に日系企業の多くの管理者が指摘するところによれば、日系企業の従業員が、現実の労働を遂行する上で、きわだって日本と比べて劣っていることはないという。これを否定する見解もないわけではないが、かなり多くの欠陥の指摘は、タイの社会構造という育った環境に帰せられるものが多い。一般的な指摘を以下あげておこう。

- ・作業マニュアルができていのに、それを見ようとししない。手先は日本人と同じ程度器用だが、指示されたことを早のみこみする失敗が多い。
- ・自分が習った技術を他人に教えたがらない。集団での調和性が弱く、その意味で個人主義がつよい。
- ・仕事にきびしい人を受けいれず、嫌う。仕事の誤りを指摘されても納得しない。余り誤りの原因などを考えたがらない。ミスや仕事の失敗は教えなかったものが悪いという考えがつよく、謝らない。
- ・与えられた仕事は忠実にするが、指示がないとしない。誤って指示してもその通りする。

以上の指摘は現地人の労働意識と行動様式を示しているのであるが、これらについても次のような問題点や対応による解決がある。

第1に、誤りをみこめたがらない傾向は、みとめて謝ると解雇されるという不安が潜在しているのが一般的傾向であり、誤りをみとめても懲罰がないことがわかるとみとめる傾向がある。

不良者を解雇すると、全体の労働意欲が低下するので、採用を慎重にし、採用をきめるまで、日給制のアルバイトをさせ、現地人の人事担当者の判断もいれて採用をきめる。

第2に、採用した最初は命令だけ与えて、理由は示さず指示だけ出す。議論は一切しないし、間違いを指摘しないで、すべきことだけを命じ、2年程度してから、「何故そうなるか」のノーハウをマニュアルと併行して教える。

第3に、現場作業者の監督は現地人にまかせ、高卒以上の従業員は日本人出向者が指導する。タイ人のマネージャーは、アップ・ダウン・システムのみしか理解できない。

第4に、大卒はエリート意識が強く現場にはいらたがらないが、現場に配置してなれさせると適応できるようになる。

第5に、大卒は折あらば公務員になりたがる——公務員の地位が高いから一傾向があり、勤続3～4年まではそのチャンスを狙う傾向がある。その他の層も独立して商売をしたいという望みを持つものが多い。

こゝに示すように、タイ人の欠陥とみられる要素も社会的背景からみれば、自己防衛の表現ともいえるので、コミュニケーション・ギャップがとりのぞかれれば理解がすゝむという面はある。

技術水準についていえることは次の点である。

- ・学校教育レベルからみると、技術に関しては、大学卒が日本の工業高校卒、高卒が日本の中卒並としばしば指摘される。
- ・監督者などの訓練は、タイ政府労働省の職業訓練があり、TWIなどを教育している。
- ・数人の現場リーダーや主任（Chief）を、各企業ともに毎年1～2人から日本に

派遣し、日本の工場で1年または半年間、長期研修を行ない、この実習訓練から復帰して、直接現地人に教えるのが一般的である。また、派遣にあたっては日本語を修得させ、日本語のできる現場作業者を多数つくるよう配慮しているが、この制度がもっとも効果をもっている。

- ・現場作業者の訓練はOJT (On the job training) で行なわれている。
- ・提案制度やQCも初歩的なものが導入されており、多くの企業で現地人の部課長クラスを日本に派遣して研修した上で導入している。

QCサークルは企業によっては時間内にやっている場合と、時間外にやっている場合とある。多くの企業で、最近導入したばかりであり、チェックや反省点の摘出などは未だ余り積極的ではないようである。

こゝにみるように、全体として、日系企業が、現地で日本型管理を部分修正しながら、企業風土を形成し、それが定着しつつある。これらの制度は、形式上はきわめて日本国内に近似的な要素をもっており、欧米系企業もこの日本型に注目してはじめているようである。

日系企業は、設備の質から云えば、シンガポール・台湾・韓国と比べて未だやゝ古いレベルのものが多く、最新鋭の導入まではっていない。しかしながら、すでに経営管理や教育、訓練システムは各企業ともほぼ確立され、ミドル・マネージメントも現地人がかなり進出しており、技術移転はスムーズに進行しているといつてよいであろう。

人材的困難はやはり、マネージャーやサブ・マネージャー（部長・次長クラス）をどのように確保育成できるかにある。

日系企業の本社は、最近とみに教育訓練を重視しており、日本国内での長期研修がもっとも得策として、現在作業リーダーもミドル・マネージメントもすべて、日本国内に派遣させる方法が重視されている。

このことは、現地市場を配慮した次の技術革新を意識したものといえよう。

いまのところ、設備のメンテナンスや補修は現地人では困難とされ、日本

人出向者や日本からの専門技術者の派遣に頼っている場合が多い。

また、現在はそれほど顕著ではないが、ある程度育てた作業員やリーダーを日本以外の外資企業が引き抜いたり、有能に育った現地人マネージャーが他企業へ移るといった問題は技術水準が高まると生まれる現象であり、その種の対策が重視されている。

## 6. 結 語

タイは、就業人口で7割、GDP ベースで2割5分という第1次産業の比率の高い国であり、工業化といっても首都圏のみであり、しかも首都圏は商業サービスのウエイトがきわめて高い。その意味で工業化は始まったばかりである。

しかし、家庭電化にしてもモータリゼーションにしても、急激に需要は伸びており、若者の志向が自動二輪から乗用車とくに中古乗用者の購入に向っている。このような段階を迎えると、新しい消費財の需要が高まり、それを購入するために働くという、消費刺激による労働意欲の向上→労働者所得の上昇→マーケットの拡大→大量生産システムの導入、という大衆消費型の循環に転換していくこととなる。未だ農村の貧困→不熟練労働者の輩出→大量の潜在失業という基本形態から脱出するメドはついていないが、高学歴欲求の高まりや消費欲求の増大と労働意欲・技術レベルの向上意欲の増大という近代的労働力形成の契機が成熟しつつあり、離陸の準備期にあるとあってよいであろう。

タイにおける労働力についていえば、すでにのべた特殊要因をはらみながら、その質は高まり、近代的労働力層の形成に向かっているが、労働市場はいぜんとして未成熟であり、今後課題が残されているといえよう。

# 輸入原材料価格の変化と経済調整

井川 一 宏

## 1. はじめに<sup>(1)</sup>

二度にわたる石油価格の大幅引上げによって、石油輸入国の経済は大きなショックを受けることになった。その結果、短期的にはインフレーション、生産の縮小および為替相場の減価といった攪乱が生じ、それは新しい長期的均衡にむかう調整を生じさせることになった。石油価格の上昇は、石油輸入国から石油輸出国に対するトランスファーという需要面の効果だけでなく、生産投入要素価格の上昇によってもたらされる供給面の効果をもつことは、周知のところである。需要と供給の相互作用によって、生産物価格および生産量が調整されるのであるが、価格と生産量のどちらの調整が主役となるかは、市場機構に依存する。価格の調整が遅い場合には、生産量の調整が大きく、逆に価格の調整が速い場合には、生産量の調整は小さいことになる。しかしながら、供給側を重視する分析においては、価格の調整が速いことが仮定されることが多く、マクロ経済学でしばしば仮定される価格の硬直性が過小評価されがちである。その場合には、インフレーション発生メカニズムは比較的容易に示すことができるが、生産量の減少・失業の増大のメカニズムの説明はそれほど自明ではない。後者のメカニズムを容易に示すことができ、しかも対外資産の一時的減少（短期的な経常収支赤字）を説明するためには、価格調整が遅いことが重要である。この点を示すことが本稿の目的の1つである。

---

(1) 本稿作成の準備段階で、有益なコメントをいただいたことに対し、神戸大学経済経営研究所の有志による研究会グループのメンバーに感謝する。



第一次と第二次の石油価格引上げが経済に与えたインパクトあるいはそれ以降の調整は同じではなかったとされている。その原因は、貨幣賃金の調整、金融政策のとられかた、石油節約的技術の採用、ショックに対する予想（準備）などが、それら二つのショックについて違っていたことに求められている。本稿の目的のもう1つは、これらの原因について検討することにある。

輸入原材料価格の変化（石油価格上昇）の効果については、種々の側面について多くの分析があるので、本稿の役割はそれらを総合して、具体的な動学的調整プロセスを示すことであるといえよう。その場合注目される経済変数は、生産量、価格、外国資産保有量と為替相場である。石油ショックと為替相場動学的関係を示すことも目的の1つに加えることができよう。

動学的調整プロセスを示すためには、大胆に単純化されたモデルを必要とする。そのモデル構築は次節でなされる。そのモデルの短期均衡とその性質（比較静学）は第3節で検討され、第4節ではその動学的調整プロセスが示される。輸入原材料価格の上昇と動学的調整は第5節で示され、貨幣賃金率の変化、貨幣供給量の変化などの効果については第6節で分析を行なう。

## 2. 単純なマクロモデル

輸入原材料の存在が重要になるのは、それが生産に必要な投入物である点、生産における付加価値に入らない点、輸入に大きな比重を占める点にあると考えられる。以下、それらの点を明示的にしながら、モデルを構築する。

生産関数は、輸入原材料投入に関して固定係数の技術であるという、Findlay & Rodriguez〔1977〕における想定をここでも考える。労働需要が、その限界生産物と実質賃金（ただし、原材料投入コスト増を調整している）が等しいところで決まるとすると、供給（生産）側の関係は次式で近似できる。

$$(1) \quad Q = -\theta(k + p_N^* + \pi - p) - \omega(\omega - p) + \bar{Q} \quad \theta, \omega > 0$$

ただし、ここで $Q$ は生産量、 $k$ は原材料投入係数、 $p_N^*$ は外貨表示原材料価格、

$\pi$  は自国通貨表示為替相場、 $p$  は生産物価格、 $w$  は貨幣賃金率であり、それらは対数値で表示されている。なお、 $\theta$ 、 $\omega$ 、 $\bar{Q}$  は定数である。第(1)式は、原材料相対価格の上昇および実質賃金の上昇は労働雇用量の減少による産出量の減少をもたらすことを示している。労働投入が増加すると原材料投入も増大する関係になっているので、原材料相対価格の上昇は実質賃金上昇と同方向に作用するのである。

次に需要の側面を考慮しながら、その国の生産物に対する超過需要を示すことにする。需要は支出と輸入原材料を除く貿易収支の合計である。支出は、国民所得、実質貨幣残高等に依存してきまり、その貿易収支は、生産量と実質為替相場に依存すると考えて、超過需要（需要/供給）は

$$D - Q = -\varepsilon(k + p^*) + \delta(M - p - l_q Q) + \tilde{\eta}(\pi - p) + \bar{D} \quad \varepsilon, \delta, \tilde{\eta}, l_q > 0$$

で近似されるものと仮定する（ただし、 $\varepsilon$ 、 $\delta$ 、 $\tilde{\eta}$ 、 $l_q$ 、 $\bar{D}$  は定数であり、 $D$  は実質需要量の対数値である）。すなわち、輸入原材料に対する支払いの増加は、国民所得に対しマイナスに作用するので需要減少圧力を持つ効果が右辺第1項である。第2項の $M$ は貨幣供給量（対表値）であり、 $M$ マイナス $p$ は実質残高効果を示している。生産量の拡大が超過供給につながることは第2項のマイナス $l_q Q$ で示されているが、第2項全体が実質残高に対する超過供給のかたちにとまとめられている。貿易収支に対する交易条件効果は右辺第3項であるが、そこでは実質為替相場の下落（ $\pi$ マイナス $p$ の増加）によるトランスファー効果も含んで考えている。なお貿易収支に対する所得効果は、第2項の $l_q Q$ の中で考慮されているものとする。

次に外国資産に対する需給とその蓄積の関係を考える。ここで、経常収支のなかで原材料輸入代金が明示的に考慮され、ストック・フローの相互作用による為替相場の決定が示される。まず、外国資産に対する望ましい水準（対数値） $\tilde{A}$ は、生産量と交易条件（実質為替相場）に依存し、外国資産の現実値 $A$ （対数値）との差を小さくするように資産ストックを調整するものとする、そ

れは

$$(2) \quad \dot{A} = \alpha \{ \tilde{A} - A \} \\ = \alpha \{ a_q Q - a_\pi (\pi - p) - A \} \quad \alpha, a_q, a_\pi > 0$$

で示される。ここで $\alpha$ は調整速度であり、 $a_q$ は $\tilde{A}$ の $Q$ に対する弾力性、 $a_\pi$ は $\tilde{A}$ の $(\pi - p)$ に対する弾力性である。実質為替相場に対する長期的な水準に向って、 $(\pi - p)$ が調整されると予想することを仮定して、 $\pi$ の上昇はその将来の下落により外国資産保有からのキャピタルロスを生むので $\tilde{A}$ に対してマイナスに作用するように定式化されている。一方、外国資産の増加( $\dot{A}$ )は、経常収支の黒字に等しいので、次の関係が成立する。すなわち、

$$(3) \quad \dot{A} = -\mu(Q - \bar{Q}) + \eta(\pi - p) - \psi(k + p_N^*) + \bar{C} \quad \mu, \eta, \psi > 0$$

ここで、 $\mu, \eta, \psi, \bar{C}$ は定数であり、右辺第1項は経常収支に対する生産(所得)効果を、第2項は交易条件(実質為替相場)効果を示し、第3項は輸入原材料代金の効果(ただし、そのうちの実質為替相場による効果は第2項に含まれている)を示す。

金融資産市場の調整速度が非常に速い場合には、第(2)式は、

$$\tilde{A} = A$$

とおきかえることができ、為替相場はこの均衡式を使って決定されるという、ストック重視のモデルになる。また、 $\tilde{A}$ の中の予想を明示的にして

$$\tilde{A} = a_q Q + a_\pi (\dot{\pi})^e$$

とする(ただし、 $(\dot{\pi})^e$ は為替相場の変化に対する予想値)ならば、 $(\dot{\pi})^e$ をいかに特定化するかによって、種々のモデルを考えることができる。 $(\dot{\pi})^e = 0$ とする場合は静学的予想であり、 $(\dot{\pi})^e = \dot{\pi}$ とおくと完全予見(合理的予想)のケースになる。この合理的予想の場合には、為替相場は長期均衡から逆算してその短期均衡値として決定されることになろう。

一方、財市場の調整(それは価格 $p$ の調整によるもの)が速い場合には、財の需給が一致する。すなわち、

$$D - Q = 0$$

を使って、 $p$ が決定されるモデルを考えることができる。価格の調整に時間がかかり、それが $(D - Q)$ に依存する場合には、調整速度 $(\beta)$ を使って、

$$(4) \quad \dot{p} = \beta(D - Q) \quad \beta > 0$$

によって、動学的調整を考えることができる。

### 3. 短期均衡

前節のモデル構築において考察されたもののうち、以下の分析で中心的に取扱われるケースは、第(1)~(4)式で表わされる場合である。すなわち、金融資産の調整、生産物価格の調整に時間がかかり、外国為替の変化に対する予想も、アダプティブに近いものであり、経常収支が為替相場に対し短期的にも影響を及ぼすケースである。このケースの分析を通じて、その他のケースは容易に理解することができる。

短期均衡は、第(2)・(3)式から $\dot{A}$ を消却した関係

$$(5) \quad \alpha \{ a_q Q - a_\pi (\pi - p) - A \} = -\mu(Q - \bar{Q}) + \eta(\pi - p) - \psi(k + p_N^*) + \bar{C}$$

および第(1)式から求めることができる(決定される変数は、 $\pi$ と $Q$ である)。第(5)式の $Q$ に第(1)式の $Q$ を代入することによって、 $(\pi - p)$ を求めることができる。すなわち、

$$(6) \quad (\pi - p) = -[\alpha A - \alpha a_q \bar{Q} + \bar{C} - \{\psi - (\alpha a_q + \mu)\theta\}(k + p_N^*) + (\alpha a_q + \mu)\omega(w - p)] / \Delta$$

$$\Delta = (\alpha a_q + \mu)\theta + \alpha a_\pi + \eta > 0$$

この $(\pi - p)$ を第(1)式の $(\pi - p)$ に代入することによって、

$$(7) \quad Q = -\theta \{ (1 + \tilde{\psi})(k + p_N^*) - (\alpha A - \alpha a_q \bar{Q} + \bar{C}) / \Delta \} - (\alpha a_\pi + \eta)\omega(w - p) / \Delta + \bar{Q}$$

$$\tilde{\psi} = \{ \psi - (\alpha a_q + \mu)\theta \} / \Delta$$

の関係を得る。

第(6)・(7)式を使って、短期均衡の比較静学分析を行なうことができる。第(6)式において、内生変数は左辺の $\pi$ であるが、 $p$ が一定の場合には、 $\pi$ と $(\pi - p)$ は同じだけ動くので、まず実質為替相場 $(\pi - p)$ の動きをみてみよう。外国資産の保有の増加は $(\pi - p)$ を小さくする。その理由は、 $A$ の増加によって外国資産をさらに増加させる調整は小さくなり、それにみあう経常収支の黒字は小さくても良いことになり、実質為替相場は増価することになるからである（ $Q$ の動きを考慮しても重要な変更を必要としない）。次に原材料価格の上昇あるいは原材料投入係数の増加があり、 $(k + p_N^*)$ が上昇した場合を考えてみよう。外貨表示での原材料投入額の上昇は、輸入代金の増加による経常収支の悪化をもたらすので、それを相殺するために為替相場の減価による交易条件の悪化を受入れなければならない。すなわち、実質為替相場の減価（ $(\pi - p)$ の上昇）になる。生産側の調整を考慮すると、この結論を得るためには次のような仮定が必要である。すなわち、

$$\psi > (\alpha a_q + \mu) \theta$$

であり、それは、 $(k + p_N^*)$ の上昇による $Q$ の減少がもたらす経常収支改善の効果があまり大きくないというものである。

貨幣賃金の上昇は、生産の縮小を通して経常収支を改善するので実質為替相場を増価させることになる。為替相場に対しては、原材料価格の上昇と賃金上昇は逆方向に作用していることがわかる。なお、生産物価格 $p$ の上昇は、実質賃金の下落と同じであるので、実質為替相場を減価させると同時に、為替相場も減価させることになることは言うまでもない。

国内生産量（ $Q$ ）に対しても、同様の分析が可能である。 $A$ の増加は $(\pi - p)$ を小さくするので、それは生産を刺激することになる。 $(k + p_N^*)$ の上昇は、生産コスト面からの圧力により生産は縮小し、 $(\pi - p)$ の増大は、さらにその圧力を強める。貨幣賃金（ $p$ を一定としているので実質賃金でもある）の上昇は、生産コスト面からの圧力によって生産を縮小させることは言うまでもない

(この場合には交易条件の動きの場合における仮定は必要でない)。もちろん、 $p$ の上昇は生産量の拡大につながる。

以上が短期均衡の性質であるが、 $p_N^*$ の上昇によって、 $Q$ が下落し、条件付きであるが $\pi$ が上昇することがわかり、石油ショックの持つデフレ圧力と、石油輸入国の経常収支を悪化させる圧力を理解することができる。なお、この短期均衡においては所与とされている、 $A$ と $p$ は、動学的長期分析では、内生変数となる。

#### 4. 動学的調整

$p$ および $A$ が時間とともにどのように動くかは、第(2)・(4)式で示されている。それらの式における $Q$ および $\pi$ に、短期均衡の解を代入すると、 $A$ と $p$ のみからなる微分方程式が得られる。すなわち、

$$(8) \quad \dot{A}/\alpha = a_q [-\theta \{(1+\tilde{\psi})(k+p_N^*) + (\alpha a_q \bar{Q} - \bar{C})/\Delta\} + Q\alpha A/\Delta - (\alpha a_\pi + \eta)\omega(w-p)/\Delta + \bar{Q}] + a_\pi \{-\alpha a_q \bar{Q} + \bar{C} - \Delta\tilde{\psi}(k+p_N^*) + \alpha A + (\alpha a_q + \mu)\omega(w-p)\}/\Delta - A$$

$$(9) \quad \dot{p}/\beta = -\varepsilon(k+p_N^*) + \delta(M-p) - \delta l_q [-\theta \{(1+\tilde{\psi})(k+p_N^*) + (\alpha a_q \bar{Q} - \bar{C})/\Delta\} + \theta\alpha A/\Delta - (\alpha a_\pi + \eta)\omega(w-p)/\Delta + \bar{Q}] - \tilde{\eta} \{-\alpha a_q \bar{Q} + \bar{C} - \Delta\tilde{\psi}(k+p_N^*) + \alpha A + (\alpha a_q + \mu)\omega(w-p)\}/\Delta + \bar{D}$$

である。第(8)式右辺の $A$ の係数は

$$-(\mu\theta + \eta)/\Delta < 0$$

であり、 $p$ の係数は

$$(a_q\eta - a_\pi\mu)\omega/\Delta > 0$$

である。 $p$ の上昇（したがって実質賃金の下落）による産出量の増大が $\tilde{A}$ を増加させる圧力が $p$ の上昇による交易条件の悪化（ $\pi - p$ の上昇）により $\tilde{A}$ を減少させる圧力よりも大きいことを仮定すると、その $p$ の係数は正となる（以下これ

を仮定する)。したがって、 $A$ と $p$ の平面における位相図において、 $\dot{A} = 0$ の曲線の傾きは、正（右上り）である。

一方、第(9)式右辺の $A$ の係数は

$$-(\delta l_q \theta + \tilde{\eta}) \alpha / \Delta < 0$$

であり、 $p$ の係数は

$$-\delta \{ \delta l_q (\alpha a_x + \eta) - \tilde{\eta} (\alpha a_q + \mu) \} \omega / \Delta < 0$$

である。 $p$ の上昇は実質貨幣残高を減少させて $(D-Q)$ を減少させる圧力と、生産の拡大によってやはり $(D-Q)$ を減少させる圧力があるが、交易条件の悪化による $(D-Q)$ を増加させる圧力もある。この第3の圧力があまり大きくないと仮定すると、上記 $p$ の係数は負になる（以下それを仮定する）。 $A$ の調整がない場合に、 $p$ の微分方程式が安定であるための条件からも $p$ の係数は負である必要がある。したがって、位相図における $\dot{p} = 0$ の曲線は、負（右下り）になる。

位相図は、第1図で示されていて、 $A$ と $p$ が調整される方向は矢印の合成ベクトルとして考えられる。この動学的調整は、 $\dot{A} = 0$ における $A$ の係数と、 $\dot{p} = 0$ における $p$ の係数がともに負であること、および $\dot{A} = 0$ における $p$ の係数が正で、 $\dot{p} = 0$ における $A$ の係数が負であることから、安定的であることがわかる。もちろん、長期均衡点は $\dot{A} = 0$ と $\dot{p} = 0$ の曲線の交点 $E_0$ によって与えられる。

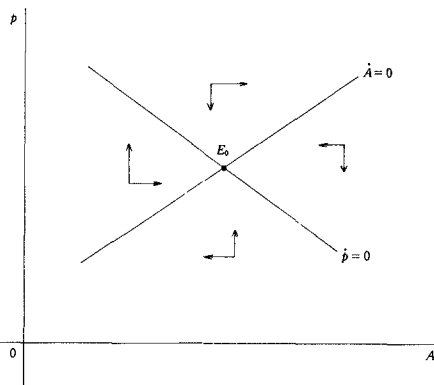


図 1

## 5. 原材料価格上昇の効果

長期均衡の比較静学とその調整プロセスについて検討することにしよう。原

材料価格  $p_N^*$  が上昇した場合、 $\dot{p} = 0$ 、および  $\dot{A} = 0$  の曲線はシフトすることになり、その交点によって新しい長期均衡点が決まる。第(8)式において、 $p_N^*$  が増大すると、その右辺はその変化に

$$-\{a_q\theta(1+\tilde{\psi})+a_\pi\tilde{\psi}\} < 0$$

を乗じただけ変化する。その変化が負であるので、 $\dot{A} = 0$  の曲線は  $A$  を減じる方向（位相図の左の方向）にシフトする。他方、第(9)式において、 $p_N^*$  が増大するとその右辺は、 $p_N^*$  の変化に

$$-\epsilon + \delta l_q\theta(1+\tilde{\psi}) + \tilde{\eta}\tilde{\psi} > 0$$

を乗じただけ変化する。この式の第1項は原材料コストの上昇にともなってその輸出国に対するトランスファーが生じることからの需要減少の効果である<sup>(2)</sup>。第2項は生産減少にともなう効果であり、第3項は交易条件が悪化することから生じる需要増大の効果である。もし、トランスファー効果が非常に大きいとすると、 $p$  に対し下落圧力が加わることになるが、過去の実験の経験からは、 $p$  は上昇圧力を受けたと考えられるので、第2・3項の効果が強いと仮定しておく。したがって、 $\dot{p} = 0$  の曲線は  $p$  を増加する（位相図における上方）にシフトすることになる。

新しい均衡は、第2図における点  $E_1$  で示されている。旧均衡点  $E_0$  から、点  $E_1$  への調整プロセスは、矢印の曲線で示されている（均衡点に収束する場合の振動の可能性は残るが、その点はこの稿の目的にとって特に重要ではないので、ここでは無視している）。 $p_N^*$  の上昇の結果、 $p$  は上昇するが、 $A$  が

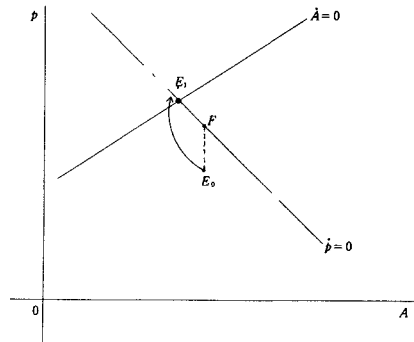


図 2

長期均衡においてどのようなになるかは不明である。それは、 $\dot{A} = 0$  のシフトと

(2) ただしトランスファーを受けた国からの需要増大の効果は無視している。



$\dot{p} = 0$  のシフトの相対的大きさによって決まる。第2図では、需要に対するトランスファー効果がある程度作用して、 $\dot{p} = 0$  の上方シフトがあまり大きくないケースを示している。この場合は新均衡における  $A$  は旧均衡のそれよりも小さくなることになる。

均衡への動学プロセスにおける変数は、第3図のように変化（調整）する。第2図からわかるものは、 $A$  と  $p$  の調整プロセスである。 $p_N^*$  が上昇する結果、経常赤字を通じて  $A$  はしだいに減少するが、その後一定（あるいは多少増加）する。その間、 $p$  は上昇を続ける（振動する場合には均衡点近くで上下に動くがその点は無視しておく）。短期均衡の解、第(6)・(7)式の  $A$ 、 $p$  がそのように動くと、 $(\pi - p)$ 、 $Q$  の動きは、それらの式からわかることになる。第3図における点線は  $\dot{p} = 0$  のシフトが大きくて、長期均衡では  $A$  の水準が旧均衡の水準に回復されるケースを示している。注目すべき点は、実質為替相場（交易条件）が、一時的に減価——したがって為替相場  $\pi$  も一時的に減価——するのであるが、そのジャンプがオーバーシュート（長期均衡水準を越すもの）ではない点である。オーバーシュートが起これば、それは初期の  $A$  の減少が後で回復される段階で生じることになる。その回復プロセスがない場合には、一時的ジャンプは、オーバーシュートにはならない。生産量  $Q$  は、一時的に減少する。その点は短期均衡の比較静学で述べたとおりであ

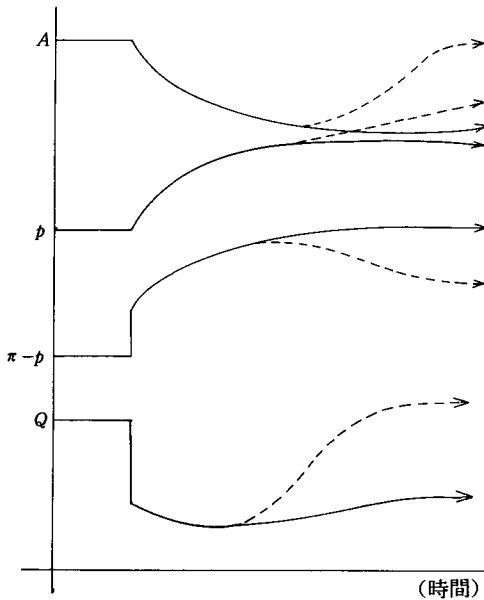


図 3

るが、その後の動学的調整において、 $A$ の減少は交易条件効果を通じて $Q$ をさらに減少させる圧力になり、一方 $p$ の上昇は、 $Q$ を増加させる圧力となる。したがって、それらの大きさの大小によって、 $Q$ の動きがきまる。ただ、 $A$ が旧水準に回復する場合には、長期的には $Q$ も旧水準に回復する方向で調整がすすむ。 $A$ がもとのままに回復する場合には、 $(\pi - p)$ が上昇しているので $Q$ は以前よりも大きくなるのである。

もし価格 $p$ の調整が速く、 $(D-Q)$ がゼロになるように $p$ が決定されるならば、 $p_N^*$ の上昇による $p$ の動きは、第2図において、一時的には $A$ が点 $E_0$ にあたる水準のまま $\dot{p} = 0$ の曲線上の $F$ 点にジャンプし、その後 $\dot{p} = 0$ の曲線上を新均衡点 $E_1$ に向かって動くことになる。点 $E_1$ が点 $E_0$ の北西に位置する場合には、 $p$ はジャンプして上昇したのち、さらに少しずつ上昇して均衡に落ち着くことになる。もし、点 $E_1$ が $E_0$ の北東に位置するならば、 $p$ のジャンプでオーバーシュートが生じたのちに、少しずつ下落して均衡に落ち着くことになる。点 $E_1$ が点 $E_0$ の真北にある場合には、 $p$ の上方ジャンプによって調整は終了してしまう。この最後の場合における $(\pi - p)$ 、 $Q$ などの調整は次のようになる。すなわち、第(6)式において $A$ が一定で、 $p_N^*$ と $p$ が増加しているので $(\pi - p)$ は大きくなる。 $Q$ に関しては、原材料コスト上昇と実質賃金下落の両方の効果が逆方向に作用する（第(7)式を参照）が、第(2)式で $\dot{A} = 0$ とおいた場合、 $A$ が不変であると $(\pi - p)$ の上昇は $Q$ の上昇をもたらすことがわかる。この場合、石油ショックによる生産の減少はなく、かえって、価格上昇による生産増加が生じることになる。その理由の1つは、 $p$ のすばやい調整にある。 $A$ が最終的に減少する場合には、 $Q$ は一時的に減少する可能性があるが、その大きさは、 $p$ の調整がはやいほど小さいものになることは容易に理解できる。価格 $p$ の伸縮性を仮定すると、石油ショックによる生産量減少は自明ではなくなる。

なお、 $p_N^*$ の上昇にともなって、 $\dot{p} = 0$ の曲線は上方にシフトすると仮定したが、もしそれが下方にシフトすることを許すと、 $p$ の調整が速い場合、 $p_N^*$ の上

昇によって  $p$  が下落するというあまり現実的でない状態が出ることになる。

## 6. 貨幣賃金・金融政策

貨幣賃金が増加する場合に関して、同様の分析を行なうことができる。 $w$ の上昇によって、第(8)式右辺は  $w$  の変化に

$$-(a_q \eta - a_\pi \mu) \omega / \Delta$$

を乗じただけ変化する。 $(a_q \eta - a_\pi \mu)$  は正と仮定されているので、 $\dot{A} = 0$  の曲線は左にシフトすることになる。 $w$  の上昇によって、第(9)式右辺は  $w$  の変化に

$$\{\delta l_q (\alpha a_\pi + \eta) - \tilde{\eta} (\alpha a_q + \mu)\} \omega / \Delta$$

を乗じただけ変化するが、交易条件を通じる効果（第2項）が生産を通じる効果（第1項）よりも小さいと仮定すると、 $\dot{p} = 0$  の曲線は上にシフトすることになる。もし、 $\dot{p} = 0$  の曲線が下にシフトすると、 $w$  の上昇にともなって  $p$  が下落するという初期の調整プロセスが生じることになり、それはあまり現実的とは考えられない。 $w$  の上昇に関する位相図は、第2図がそのまま利用できることになり、 $A$  と  $p$  の調整は  $p_N^*$  の上昇と同じようなプロセスを通ることになる。ただし、第(6)・(7)式を使って定められる  $(\pi - p)$  と  $Q$  の調整は少し違っている。 $p_N^*$  の上昇の場合、 $A$  の動きを無視しておくと、 $(\pi - p)$  は一時的に下がり、その後  $p$  の上昇によって回復することになる。しかし、 $w$  の上昇よりは  $p$  の上昇は小さい（もし同じであれば、第(9)式右辺が負になってしまい、矛盾するので、新しい均衡の  $(\pi - p)$  はもとの水準よりも低い。また、 $Q$  の水準に関しても同じことが言えるので、新しい  $Q$  の水準は、もとの水準よりも低い。もちろん、 $A$  の調整プロセスが、 $(\pi - p)$ 、 $Q$  のプロセスに影響を与えるが、それは、 $p_N^*$  上昇のケースと同様である。

したがって、第一次石油ショックの時には  $w$  の上昇が大きく、第二次石油ショックの時には  $w$  の上昇が小さかったとすると、石油ショックそれ自体は同じ

効果を持つとしても、第一次の方が第二次よりも大きなショック（特にインフレと景気後退に対して）を与える結果になることがわかる。

次に貨幣供給量増加の金融政策の効果について、検討してみよう。 $M$ の増加によって、 $\dot{A}=0$ の曲線は不変であり、 $\dot{p}=0$ の曲線は上方にシフトする。その結果、 $A$ はしだいに増加し、 $p$ も上昇して新しい均衡に達することがわかる。 $(\pi-p)$ の動きは、 $A$ の増加と $p$ の上昇の効果が反対方向に作用するため不定である。一方 $Q$ は、 $A$ の増加による交易条件効果と $p$ の上昇（実質賃金の下落）による効果によって増大する。したがって、 $M$ の増大は、 $p$ に関しては $p_N^*$ の上昇と同じ効果を持つが、 $Q$ に対しては反対方向の効果を持つことがわかる。したがって、金融政策の差が、第一次と第二次の石油ショックの効果の現れかたに影響したかどうかについてはもう少し細かい観察が必要である。もし、 $M$ の増加が第一次の時よりも第二次の時において小さい（大きい）ならば、理論的には $p$ の上昇は第二次において小さく（大きく）、 $Q$ の下落は第二次において大きい（小さい）ことになる。もう1つ付け加えると、 $p_N^*$ の上昇によって、 $A$ が減少するのであれば、 $M$ の増加はそれを相殺する方向に作用する（したがって経常収支の悪化の負担を軽くする）可能性がある。ただしそれは、 $M$ の増加が生産拡大効果によって黒字を生むことになり、短期的にはあまり期待できないと考えられる。この点は通常の有効需要モデルにおける結果と供給重視モデルの結果が異っている例の1つになるであろう。

なお、 $p$ の調整が速い場合には、 $M$ の上昇によって $p$ は上方にジャンプし、その後少しずつ下落することになる。この場合には、 $p$ も $\pi$ もオーバーシュートを起こす。

## 7. む す び

前節の分析において、 $p_N^*$ の動きと同時に $w$ がどのように調整されるのかが、二つの石油ショックの調整プロセスの差を生むことが示されたので、ここでは

実質賃金が一定に保たれる場合の  $p_N^*$  の上昇の効果についてふれておく。 $(w-p)$  が一定である場合、 $p_N^*$  の上昇後の  $A$  と  $p$  の動きは、 $\dot{A} = 0$  の曲線は垂直になるので、 $A$  は減少し、 $p$  は上昇することになる。 $p$  の上昇は実質賃金が調整されない場合よりも大きくなる。 $(\pi-p)$  は  $p_N^*$  の上昇による上方ジャンプの後、 $A$  の減少によってさらに上昇し、 $Q$  は下方ジャンプの後  $A$  の減少によってさらに減少することになる。すなわち、インフレも景気後退も、大きいことになるという、一般に受け入れられた結果を確認することができる。

最後に原材料節約型技術進歩と、予想形成の進歩についてふれておく。 $p_N^*$  の上昇は原材料を節約する技術の採用あるいは技術革新をもたらすが、その結果は、原材料投入係数  $k$  の低下によって考察することができる。容易にわかるように、すべての関係式において、 $(k+p_N^*)$  という変数で考えることができるので  $p_N^*$  の上昇にみあって  $k$  が低下すれば、 $p_N^*$  上昇の効果は相殺されてしまうのである。この点は第一次と二次の石油ショックの差を説明するもう1つの有力な要因を提供している。 $k$  の低下が少しずつ生じて、その効果が第二次石油ショックの時に出てくるとすると、第二次石油ショックが小さなショックですんだことの有力な説明になりえる。事実、相当に石油節約的技術進歩がなされていると考えられる。

予想形成の進歩に関してはあまり明確なことが言えない。合理的予想がなされるならば、そうでない(例えばアダプティブ予想の)場合に比べて調整プロセスが均衡にスムーズに接近することは容易に示される。しかしながら、均衡値そのものにどのような影響があるかについてはあまりはっきりしたことは言えないので、予想形成の進歩によって二つの石油ショックの影響の差を説明することは、容易でないと考えられる。

#### 参 考 文 献

- [1] Bruno, M. & J. Sachs, "Input Price Shocks and the Slowdown in Eco-

- conomic Growth: The Case of UK Manufacturing," *Review of Economic Studies*, 1982, 5, (Special Issue).
- [ 2 ] Findlay, R. & C. Rodriguez, "Intermediate Imports and Macroeconomic Policy under Flexible Exchange Rates," *Canadian Journal of Economics* X, no.2, May 1977.
- [ 3 ] Fisher, S., "Supply Shocks, Wage Stickiness and Accommodation," *NBER Working Paper Series*, No.1119 May 1983.
- [ 4 ] Flemming, J. S., "U. K. Macro-Policy Response to Oil Price Shocks of 1974-75 and 1979-80," *European Economic Review*, 18, 1982.
- [ 5 ] Lehment, H., "Economic Policy Response to the Oil Price Shocks of 1974 and 1979," *European Economic Review*, 18, 1982.
- [ 6 ] Marion, N. P. & L. E. O. Svensson, "Adjustment to Expected and Unexpected Oil Price Increases," *NBER Working Paper Series*, No. 997 Oct. 1982.
- [ 7 ] Phelps, E. S., "Commodity-Supply Shock and Full-Employment Monetary Policy," *Journal of Money, Credit, and Banking*, 10, May 1978.
- [ 8 ] Sachs, J., "Wages, Profits, and Macroeconomic Adjustment in the 1970's: A Comparative Study," *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 1979.
- [ 9 ] ———, "The Current Account and Macroeconomic Adjustment in the 1970's," *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1981.
- [ 10 ] ———, "The Oil Shocks and Macroeconomic Adjustment in the United States," *European Economic Review*, 18, 1982.
- [ 11 ] Shigehara, K., "Absorption of the Two Oil Shocks," *European Economic Review*, 18, 1982.

# 労働組合・失業・賃金率

下村和雄

## 1. 序論

本稿の目的は、powerfulな労働組合の行動が失業率や貨幣及び実質賃金率の水準やその時間径路にどのような影響を与えるかを検討することである。

ここで“powerful”という言葉は以下の二つの事柄を意味している。

(a) 労働組合は貨幣賃金率の水準を決定することができる：通常、貨幣賃金率の水準は労資間の交渉過程を通じて、あるいは第三者の調停を経て決定される。三者間での力関係は国により様々であり、その内の一者が独占的に決定力を有していることは稀であろうが、本稿では分析をできるかぎり明確にするために最も極端なケースを取り扱うことにする。

(b) 労働組合は経済全体の構造を知っており、貨幣賃金率のコントロールを通じて諸変数がどのような値をとるようになるかを完全に予見できる：すなわち、労働組合は経済体系の他の部分に関する情報を完全に入手することができ、その情報にもとづいて自らの行動を決定できる。言うまでもなく、このような想定は極端であって(a)の最後に述べたことと同様の限定を受ける。

労働組合について以上のような想定をおこなった上で、これの存在が貨幣賃金率及び実質賃金率や失業率に対してどのような影響を与えるかということに関する研究は近時幾つかなされてきている<sup>(1)</sup>。本稿のフレームワークは基本的に最近の諸研究において示されたものと一致するが、特徴となる点の本稿の分析がケインズ的な模型経済を念頭においてなされていることである。

(1) たとえば文献〔1〕参照。

この点についてやや詳細に言及しよう。実質賃金率や失業率が商品市場の需給によって決定される、という立場からすれば、我々のたてた問題には——労働組合が本稿で想定されているよりももっと powerful であって、たとえば資本家の投資決定に直接干渉できるとか、政府の財政活動を部分的にでもコントロールできる、というのでなければ——trivial な答えしかないように見える、すなわち、投資の水準が消費性向と相まって雇用の水準や実質賃金率の高さを決めるのであり、貨幣賃金率が貯蓄率や投資に影響を与える可能性<sup>(2)</sup>をさしあたり無視すれば、いかに労働組合が資本家の力を排除して貨幣賃金率を独力で決定できるとしても、実質賃金率や失業率を間接的にコントロールすることは可能ではない、という答えがそれである。いま  $y, N, N^s, I, c, w, p$  をそれぞれ実質国民所得、雇用量、労働供給量、実質投資、消費性向、貨幣賃金率、物価水準とすれば、ケインズモデルは以下の様に表わされる。

$$y = cy + I$$

$$y = f(N)$$

$$\frac{w}{p} = f'(N)$$

$$N \leq N^s$$

第1式によって  $y$  が  $c$  と  $I$  に依存して決まり、第2式によって  $N$ 、第3式によって  $\frac{w}{p}$  が決まる。明らかに雇用量や実質賃金率は  $c$  と  $I$  に依存しており、 $w$  と  $c, I$  が独立であるかぎり、 $w$  の変化は  $p$  の同方向同率の変化を引き起すだけであって雇用量や実質賃金率は変化しない。

しかしこの答えはやや性急である。もし商品市場における需給メカニズムが

---

(2) 文献〔2〕第19章参照。少なくとも理論的次元ではこの「可能性」は十分に検討に値することである。たとえば、もし投資需要が利子率に対して充分弾力的であれば、貨幣賃金率を操作することによって本稿が考察しようとしている powerful な労働組合が雇用量や実質賃金率に影響力を行使することは可能である。しかしこの「可能性」についての検討は次の機会に譲りたい。



即時的に作用しなければ、少なくとも短期的には労働組合は貨幣賃金率の引き上げによる実質賃金率の一時的上昇を享受できるかもしれない。更にまた、実質賃金率の水準が準均衡の状態において決定されるような場合<sup>(3)</sup>には、実質賃金率や雇用量が商品市場の諸要因のみならず労働市場、就中労働組合の行動に影響を受ける可能性がある。

本稿では以上の点を考慮に入れて単純なマクロ動学モデルを用いて冒頭に述べた問題を考察する。

## 2. 諸仮定と模型の提示

前節(a), (b)以外に、労働組合に関して以下のことを仮定する。

(c) 経済全体に単一の労働組合が存在し、全ての労働者がこの組合に参加している。

(d) 組合はシニオリティ・ルールに支配されている。

従って最古参の労働者はレギュラーに雇用されている。もし労働組合のポリシーが最古参の労働者の利害に一致した形で実行されるとすれば、それは以下のようなようになるであろう。

(e) 経済全体の構造について知っている労働組合は、雇用されている労働者が実際に受け取る実質賃金率を最大にするように貨幣賃金率を決定する。<sup>(4)</sup>

ここで限定句「実際に受け取る」は次の仮定から来ている。

(f) 政府が存在し、資本家及び被雇用者から税金をとってこれを専ら失業手当に充てる。簡単化のために、資本家及び被雇用者に対する所得税率は等しく、失業手当は実質値ではかって一定とする。政府の活動はこれだけであって、ま

---

(3) 文献〔3〕参照。

(4) 労働組合の目的関数として様々なものが考えられよう。これについては文献〔1〕参照。本稿のような目的関数は文献〔4〕においてはじめてとり上げられた。文献〔5〕も参照。

た常に均衡財政が成立しているものとする。

従って、被雇用者が実際に受け取る実質賃金率は  $\frac{w}{p}$  ではなく、 $\frac{w}{p} \cdot (1-t)$  である。ここで  $t$  は所得税率。

仮定 (f) から財政均衡式

$$(1) \quad tpy = \bar{w}(N^s - N), \quad \bar{R} \equiv \frac{\bar{w}}{p}; \quad \text{constant}$$

を得る。ここで  $\bar{R}$  は一定と仮定された失業手当実質値である。

次に経済の構造についての仮定を提示しよう。

(g) 商品市場では需給メカニズムが即時的には作用せず、需給の不均衡に応じて物価が変動する。商品に対する需要を  $D$ 、供給を  $S$  とすれば、

$$(2) \quad \frac{\dot{p}}{p} = \alpha \left[ \frac{D}{K} - \frac{S}{K} \right] \quad K; \text{ 資本ストック}$$

(h) 企業は投資水準と生産・雇用の決定をおこなう。前者については、

$$(3) \quad I = Kg(x), \quad g' > 0, \quad x \equiv \frac{N}{K}, \quad g(0) > 0$$

という投資関数を想定し、後者については、商品市場で与えられる物価水準及び労働組合によって決定される貨幣賃金率を所与として利潤率

$$(4) \quad r \equiv \frac{py - wN}{pK}$$

を最大にするように生産・雇いを決定する。生産関数を  $Kf(x)$  とすると、

$$(5) \quad w = pf(x)$$

(i) 貯蓄率は一定とする。すなわち所得の一定割合 ( $s$ ) が貯蓄される。従って (2) は次のように書き換えられる。

$$(2)' \quad \frac{\dot{p}}{p} = \alpha [g(x) - sf(x)]$$

最後に、実現の問題についての仮定をおこう。

(j) 貯蓄が実現する。すなわち、

$$(6) \quad \frac{\dot{K}}{K} = sf(x)$$

以上、本稿における経済の構造が提示された。それは基本的には(2)'と(6)の二本の動学方程式と(5)によって構成されており、 $w(t)$ の時間径路が与えられれば雇用量( $xK$ )、実質賃金率( $\frac{w}{p}$ )等の時間径路が一義的に確定する。

$w(t)$ の時間径路を確定するために仮定(e)を用いよう。最古参の労働者が実際に受け取る賃金所得は、

$$(7) \quad \hat{w} \equiv (1-t)w$$

である。(1)と(5)を用いて書き換えると、

$$(8) \quad \hat{w} = \left(1 - \frac{\bar{R}(z-x)}{f(x)}\right) pf'(x), \quad z \equiv \frac{N^s}{K}$$

従って労働組合は経済の構造を制約条件として実質税引賃金率 $\frac{\hat{w}}{p}$ を最大にするように $w$ を決定する。

さて、以上の叙述内容に関して留意すべき点を幾つか掲げておこう。第一。本稿では以下の議論において労働組合が各時点において $\frac{\hat{w}}{p}$ を最大にするように $w$ を決定するものと想定している。しかし我々の議論のよって立つ諸前提を顧慮するならば、むしろ次の様な動学的最適問題を分析するほうが choice-theoretic な意味ではより厳密であろう。

$$(9) \quad \begin{aligned} & \underset{\{w, x\}}{\text{maximize}} \int_0^{\infty} u\left[\frac{\hat{w}}{p}\right] e^{-\rho t} dt \\ & \text{sub. to } \frac{\dot{p}}{p} = \alpha [g(x) - sf(x)] \\ & \quad \frac{\dot{z}}{z} = n - sf(x) \\ & \quad \frac{\dot{\hat{w}}}{p} = f'(x) \left[1 - \frac{\bar{R}(z-x)}{f(x)}\right] \end{aligned}$$

$$w = pf'(x)$$

$$n \equiv \frac{\dot{N}^s}{N^s}; \text{ constant}$$

$$x \leq z$$

$$p(0), z(0); \text{ given}$$

この問題の包括的な分析は稿を改めて行なう。本稿はそのための予備的な議論を展開するものとみなすことができよう。第二、脚注(4)でも述べたように、労働組合の目的関数としては最古参の労働者の税引実質賃金率以外の様々なものが考えられる。たとえば労働分配率

$$(10) \quad \frac{1}{py}(wN + \bar{w}(N^s - N))$$

あるいは労働者全体の実質所得

$$(11) \quad \frac{w}{p}N + \bar{R}(N^s - N)$$

などが挙げられよう。<sup>(5)</sup>労働組合が何を目的として自らの行動を決定するかという問題は理論的な次元でのみ十分な解答を得るものではなく、現実に対する注意深い観察が必要である。

### 3. 最適政策

前節の諸仮定をもとにして、まず一時点における貨幣賃金率と税引後実質賃金率の関係を調べよう。分析を簡単にするために生産関数  $f(x)$  を次の様に特定化する。

$$(12) \quad f(x) \equiv x^\beta \quad 0 < \beta < 1$$

このとき、税引後実質賃金率は

---

(5) この指摘は置塩教授に負う。

$$(13) \quad \Phi(x) \equiv f'(x) \left[ 1 - \frac{\bar{R}(z-x)}{f(x)} \right] \\ = \beta x^{\beta-1} [1 - \bar{R}(z-x)x^{-\beta}]$$

まず,

$$(14) \quad \lim_{x \rightarrow \infty} \Phi(x) = \beta \bar{R}$$

すなわち,

$$(15) \quad 0 < \lim_{x \rightarrow \infty} \Phi(x) < \bar{R}$$

次に $\Phi(x)$ を

$$(16) \quad \Phi(x) = \beta \left( \frac{x^\beta - \bar{R}z}{x} + \bar{R} \right)$$

と書き換え、 $x^\beta < \bar{R}z$ なる $x$ をとると、これよりも小さい $x$ に対して常に、

$$(17) \quad \frac{x^\beta - \bar{R}z}{x} + \bar{R} < \frac{\underline{x}^\beta - \bar{R}z}{\underline{x}} + \bar{R}$$

右辺は $x \rightarrow 0$ のとき $-\infty$ へと発散する。従って充分ゼロに近い $x$ に対して、

$$(18) \quad \Phi(x) < 0$$

次に $\Phi(x)$ を微分すると、

$$(19) \quad \Phi'(x) = \beta x^{-2} \{ \bar{R}z - (1-\beta)x^\beta \}$$

明らかに充分大なる $x$ に対して $\Phi'(x) < 0$ である。ゆえに、我々は関数 $\Phi(x)$ が一義的な最大値を持つことを知る。これを $x_e$ とすると、

$$(20) \quad x_e = \left( \frac{\bar{R}z}{1-\beta} \right)^{\frac{1}{\beta}}$$

なお、

$$(21) \quad \Phi(x_e) = \beta^2 \left( \frac{\bar{R}z}{1-\beta} \right)^{\frac{\beta-1}{\beta}} + \beta \bar{R}$$

(20)は $(1-\beta)x_e^\beta = \bar{R}z$ と書き換えることができるが、諸記号の定義から明らかに、(税引前利潤) = (失業手当) × (総労働供給)を意味する。

さて $x_e$ は所与の $p$ のもとで $w$ と一義的に関連する。すなわち、

$$(22) \quad w_e \equiv p\beta x_e^{\beta-1} = p\beta \left( \frac{\bar{R}z}{1-\beta} \right)^{\frac{1}{\beta}}$$

しかし、労働組合が常に (22) によって決まる  $w_e$  を選択するとは限らない。なぜなら、第一に  $x_e$  が常に  $z$  よりも大きくなるとは言えないからであり、第二にもしこの  $w_e$  に対応する  $\frac{\hat{w}}{p} = \Phi(x_e)$  が  $\bar{R}$  より小であれば労働者は雇用されることよりもむしろ失業して  $\bar{R}$  を受け取ることを選択するであろうからである。以上の点を考慮しながら労働組合の最適政策を導出しよう。

まず第一の点について。もし  $x_e > z$  であれば労働組合は  $x = z$  となるような  $w$  を選択するであろう。なぜならば  $\Phi(x)$  は  $x_e > x$  で単調増加関数となることが (19) より確認できるからである。すなわち、

$$(23) \quad \psi(z, \bar{R}; \beta) \equiv z - x_e, \quad \text{sign}[z - x] = \text{sign}[(1 - \beta)z^{-(1-\beta)} - \bar{R}]$$

と  $\psi$  を定義すると  $\psi > 0$  であれば労働組合は (22) の水準に貨幣賃金率を決定し、 $\psi \leq 0$  であれば  $p\beta z^{\beta-1}$  の水準に決定することになる。

第二点に移ろう。前段落末の命題は税引後実質賃金率が  $x = x_e$  及び  $z$  において失業手当  $\bar{R}$  を下まわらないということを前提にしている。すなわち、

$$(24) \quad \Phi(x_e) - \bar{R} = \beta^2 \left( \frac{\bar{R}z}{1-\beta} \right)^{\frac{\beta-1}{\beta}} - (1-\beta)\bar{R} \geq 0$$

$$(25) \quad \Phi(z) - \bar{R} = \beta z^{\beta-1} - \bar{R} \geq 0$$

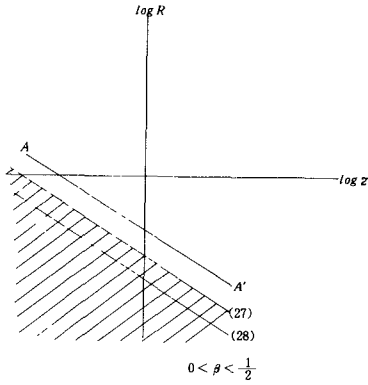
図を用いて以上の分析をまとめよう。(23) より  $\psi = 0$  ならしめる  $z$  と  $\bar{R}$  の組合せは、

$$(26) \quad \log \bar{R} = \log(1-\beta) - (1-\beta) \log z$$

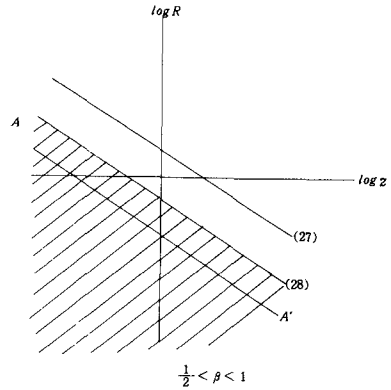
によって示され、 $(\log z, \log \bar{R})$  平面上では  $AA'$  のような直線になる(図1及び図2)。この直線の右上方領域では  $\psi < 0$  となり完全雇用が成立し、左下方領域では  $\psi > 0$  となり失業が発生する。次に (24), (25) より、

$$(27) \quad \log \bar{R} \leq 2\beta \log \beta - (2\beta - 1) \log(1-\beta) - (1-\beta) \log z$$

$$(28) \quad \log \bar{R} \leq \log \beta - (1-\beta) \log z$$



[ 図 1 ]



[ 図 2 ]

を得る。明らかに (27) は失業発生領域において、(28) は完全雇用領域においてのみ意味を持つ制約である。さていま (26) の右辺第 1 項から (27) 及び (28) の右辺第 1 項をそれぞれ差し引くと、

$$(29) \quad 2\beta [\log(1-\beta) - \log\beta]$$

$$(30) \quad \log(1-\beta) - \log\beta$$

を得る。従って  $\beta \geq 1/2$  に応じて図 1 及び図 2 のようになる。図中斜線の領域において (税引後実質賃金率)  $\geq$  (失業手当) が成立している。興味ある点は  $\beta$  が  $1/2$  よりも小であるとき、換言すれば労働の生産弾力性が資本の生産弾力性よりも小である場合、斜線で表わされた領域は直線  $AA'$  を含まず、従って失業が発生する点である。それに対して、もし  $\beta > 1/2$  であれば  $\bar{R}$  と  $z$  の値によっては完全雇用が成立しうる。

最後に、一時的均衡下における比較静学の結果を示そう。

[失業率] これは図 1 のケース及び図 2 では  $AA'$  の左下方領域に  $(\bar{R}, z)$  が存在するとき正值をとり、

$$(31) \quad u \equiv \frac{z - x_e}{z} = 1 - \left( \frac{\bar{R}}{1-\beta} \right)^{\frac{1}{\beta}} \cdot z^{\frac{1}{\beta}-1}$$

と表わせる。 $\bar{R}$  が大であるほど、あるいはまた資本が労働に比して相対的に稀

少であるほど失業率は小さくなる。<sup>(6)</sup>

〔雇用量〕完全雇用下においては結論は自明であるので、失業が発生している場合のみを取り扱う。このとき雇用量は、

$$(32) \quad x_e \cdot K = \left[ \frac{\bar{R}z}{1-\beta} \right]^{\frac{1}{\beta}} \cdot K = \left[ \frac{\bar{R}}{1-\beta} \right]^{\frac{1}{\beta}} \cdot N^{\frac{1}{\beta}} \cdot K^{1-\frac{1}{\beta}}$$

となる。 $\bar{R}$ が大きいほど、 $N^s$ が大であるほど、 $K$ が小であるほど雇用量は大きくなる。しかしもし $\bar{R}$ や $z$ が一定であれば、言い換えれば資本蓄積率が正でかつ労働供給の増加率と等しければ雇用量は $K$ と同率で増加していく。

〔実質賃金率〕失業発生の場合では $\beta \left[ \frac{\bar{R}z}{1-\beta} \right]^{\frac{\beta-1}{\beta}}$ 、完全雇用の場合では $\beta z^{\beta-1}$ に等しい。前者では $\bar{R}$ あるいはまた $z$ が大であるほど、後者では $z$ が大であるほど、税引前の実質賃金率は低くなる。

〔税引後実質賃金率〕完全雇用下では $t=0$ となるから税引前の実質賃金率と同じである。失業発生の場合では(21)と等しい。 $z$ が大であるほど低くなる。 $\bar{R}$ の効果をみるために(21)の右辺を偏微分すると、

$$(33) \quad \text{sign } \beta \left[ 1 - (1-\beta)^{\frac{1}{\beta}} \bar{R}^{-\frac{1}{\beta}} z^{-\frac{1-\beta}{\beta}} \right] = \text{sign} [\bar{R} - (1-\beta)z^{-(1-\beta)}] < 0$$

を得る。従って $\bar{R}$ が大であるほど税引後実質賃金率は低くなる。

〔分配率〕我々はコブ=ダグラス型生産関数を仮定しているから、完全雇用下では分配率は $\beta$ に等しく一定である。他方、失業発生下では労働分配率は、

$$(34) \quad \frac{(1-t)wN + \bar{R}(N^s - N)}{py} = \beta + t \cdot (1-\beta)$$

となり、 $t$ に依存する。ところが税率 $t$ は、

$$(35) \quad t = (1-\beta) - \left( \frac{z}{1-\beta} \right)^{\frac{1-\beta}{\beta}} \cdot \frac{1}{\bar{R}^{\frac{1}{\beta}}}$$

となる。ゆえに、 $\bar{R}$ あるいは $z$ が大なるほど労働分配率は小さくなる。被雇

(6) このやや自明でない結果についての経済学的解釈が文献〔4〕においてなされている。



ユーザーに対する分配率は  $\frac{(1-t)wN}{py} = \beta(1-t)$  であるから、 $\bar{R}$ あるいは  $z$  が大なるほど大きくなる。

#### 4. 動学的分析

本節では初期時点において  $(\bar{R}, z)$  が図1あるいは図2の斜線領域にあったとき、経済がどのように運動していくかを調べよう。まず  $\beta < \frac{1}{2}$  のケースを見る。このとき前節の分析より、

$$(1-\beta)x^\beta = \bar{R}z$$

が各時点で成立していることがわかっているから、(6)より、

$$(36) \quad \frac{\dot{z}}{z} = \frac{\dot{N}^s}{N^s} - \frac{\dot{K}}{K} = n - sx^\beta = n - \frac{s}{1-\beta} \bar{R}z$$

この微分方程式は一意的恒常解  $z = \frac{(1-\beta)n}{sR}$  を有しかつ大域的に安定である。

図3を見よ。直線  $BB'$  は、

$$(37) \quad \log R = \log\left(\frac{n}{s}(1-\beta)\right) - \log z$$

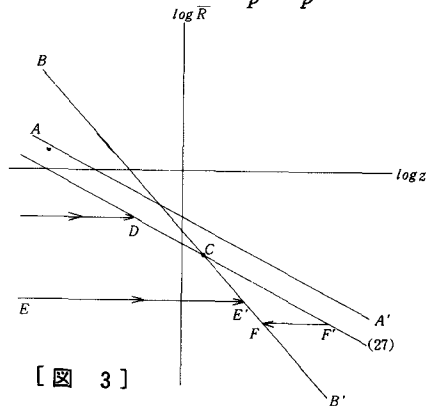
を表わしている。従って点  $E$  あるいは  $F'$  から出発した経済は矢印のように運動して点  $E'$  あるいは  $F$  に収束する。収束点においては  $z, x, \frac{w}{p}, \frac{\hat{w}}{p}$  等は全て一定であり、インフレ率は (2)'

により  $x$  に依存する。すなわち、

$$(38) \quad \frac{\dot{p}}{p} = \alpha \left[ g \left[ \left( \frac{n}{s} \right)^{\frac{1}{\beta}} \right] - s \left( \frac{n}{s} \right) \right] = \frac{\dot{w}}{w} = \frac{\hat{w}}{w}$$

$g' < sf'$  であれば  $\frac{n}{s}$  が大である

ほどインフレ率は低くなる。



[ 図 3 ]

$EE'$ 上での諸変数の運動を検討しよう。 $z$ が上昇しているから、失業率は次第に低下していく。税引前の実質賃金率・税引後の実質賃金率は共に低下していく。労働分配率も同様である。雇用量は(32)より、

$$(39) \quad \frac{\dot{(x_e K)}}{x_e K} = \frac{1}{\beta} n + (1 - \frac{1}{\beta}) s x^\beta = \frac{1}{\beta} (n - s x^\beta) + s x^\beta > 0$$

すなわち増加していく。 $FF'$ 上では諸変数の運動は逆方向になる。

次に点  $c$  に着目しよう。この点の座標は、

$$(37)' \quad \log \bar{R} + \log z = \log \left( \frac{n}{s} (1 - \beta) \right)$$

$$(40) \quad \log \bar{R} + (1 - \beta) \log z = 2 \beta \log \beta - (2 \beta - 1) \log (1 - \beta)$$

の解であるが、これを解いて得られる

$$(41) \quad \log \bar{R} = \frac{1}{\beta} [2 \beta \log \beta - (2 \beta - 1) \log (1 - \beta) - (1 - \beta) \log \left( \frac{n}{s} (1 - \beta) \right)]$$

は、定められる  $\bar{R}$  の水準についてひとつの境界点を表わしている。もし  $\bar{R}$  がこれよりも高ければ、たとえ初期において税引後実質賃金率が失業手当よりも高く労働を提供するインセンティブが働いていたとしても、やがて労働組合がどのような貨幣賃金率を要求しても税引後実質賃金率が失業手当に及ばない時点に到達してしまう。本稿では失業手当の実質値は政府によって外生的に決定され一定と仮定してきたために制度を維持することが困難な事態に立ち至ったが、もし政府が失業手当の実質値を税引後の実質賃金率の一定パーセントに一致するよう調整していくとしたらどうなるであろうか。いま政府が

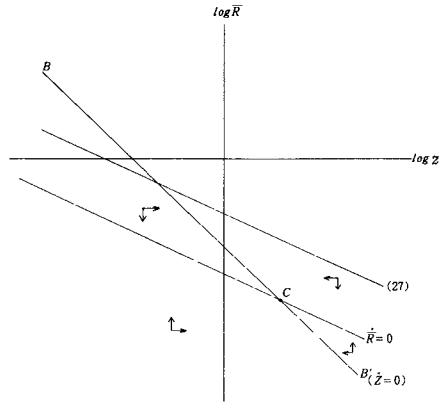
$$(42) \quad \begin{aligned} \dot{\bar{R}} &= r \left( h \frac{w}{p} (1 - t) - \bar{R} \right) \quad r > 0, \quad 0 < h < 1 \\ &= r \left\{ \beta^2 h \left( \frac{\bar{R} z}{1 - \beta} \right)^{\frac{\beta - 1}{\beta}} - (1 - \beta h) \bar{R} \right\} \end{aligned}$$

に従って調整をおこなっているものとする。このとき容易に、 $\dot{\bar{R}} = 0$  なる  $\bar{R}$  と  $z$

の組合せが直線 (27) に平行でかつその左下方にある直線で示せることがわかる(図4)。しかも矢印が示すように恒常解を示す点  $c$  は一意の安定点である。恒常解は

$$(43) \quad \bar{R} = \frac{\beta h}{1 - \beta h} \cdot s^{\frac{1-\beta}{\beta}},$$

$$z = \frac{(1 - \beta h)(1 - \beta)n}{\beta h s^{\frac{1-\beta}{\beta}}}$$



[ 図 4 ]

従って  $h$  が 1 に近いほど、あるいは

貯蓄率が大きいほど、恒常状態における失業手当の実質値は大きくなり、資本・労働供給比率  $z$  は小さくなる。

次に  $\beta > \frac{1}{2}$  のケースを見る。図2で示されているように  $AA'$  と直線 (28) の間の領域では完全雇用が成立している。完全雇用下での体系の運動は

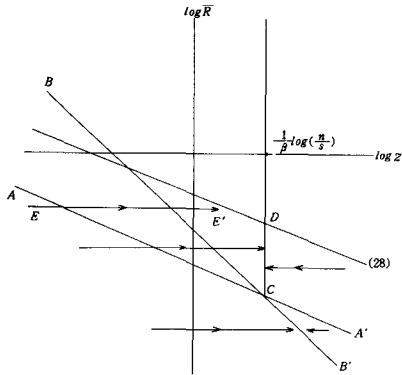
$$(44) \quad \frac{\dot{z}}{z} = n - sz^\beta$$

によって決定される。その恒常解  $z = \left(\frac{n}{s}\right)^{\frac{1}{\beta}}$  は安定である。いま  $AA'$  の方程式 (26) と  $BB'$  の方程式 (37)' の交点における  $z$  を求めると  $\left(\frac{n}{s}\right)^{\frac{1}{\beta}}$  に一致する。そこで図5のように点  $C$  から上に垂線を描くと体系は時間の経過と共に次第に折れ線  $DCB'$  に近づいていくことになる。点  $D$  と点  $C$  の  $\bar{R}$  の値はそれぞれ

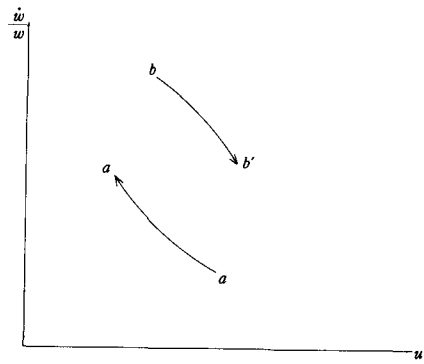
$$\log \bar{R}_D = \log \beta - \frac{1-\beta}{\beta} \log \left(\frac{n}{s}\right)$$

$$\bar{R}_C = \log(1 - \beta) - \frac{1-\beta}{\beta} \log \left(\frac{n}{s}\right)$$

となるから、 $\log \bar{R} < \log(1 - \beta) - \frac{1-\beta}{\beta} \log \left(\frac{n}{s}\right)$  のときは失業率が正の恒



[ 図 5 ]



[ 図 6 ]

常解に、 $\log(1-\beta) - \frac{1-\beta}{\beta} \log\left(\frac{n}{s}\right) < \log \bar{R} < \log \beta - \frac{1-\beta}{\beta} \log\left(\frac{n}{s}\right)$  のときは完全雇用の恒常解に、 $\bar{R}$ がそれ以外の値をとるときは税引後実質賃金率が失業手当を下回る事態に、それぞれ到達する。

最後に、本稿の模型経済において貨幣賃金率の上昇率と失業率がどのような関係になっているかを検討しよう。前者は、

$$(45) \quad \frac{\dot{w}}{w} - \frac{\dot{p}}{p} - (1-\beta) \frac{\dot{x}}{x} = \alpha \left[ g \left[ \left( \frac{\bar{R}z}{1-\beta} \right)^{\frac{1}{\beta}} \right] - sf \left[ \left( \frac{\bar{R}z}{1-\beta} \right)^{\frac{1}{\beta}} \right] \right] + \frac{s}{\beta} \bar{R}z - \frac{n(1-\beta)}{\beta}$$

後者は、

$$(31) \quad u = 1 - \left[ \frac{\bar{R}}{1-\beta} \right]^{\frac{1}{\beta}} \cdot z^{\frac{1}{\beta}-1}$$

であり、 $z$ を媒介変数として一義的に関連している。 $u$ と $z$ の関係は明らかにマイナスである。他方、(45)を $z$ で偏微分すると

$$(46) \quad \alpha(g' - sf') \left[ \frac{\bar{R}}{1-\beta} \right]^{\frac{1}{\beta}} \left( \frac{1}{\beta} \right) z^{\frac{1}{\beta}-2} + \bar{R}$$

となり、符号は確定しない。しかしもし  $g' > sf'$  であるならばこれはプラスになるし、たとえ  $g' < sf'$  でも  $\bar{R}$  が第1項に比して充分大であればプラスである。従ってこの様な場合においては  $u$  と  $\frac{\dot{w}}{w}$  は矢印  $aa'$  または  $bb'$  のように  $(\frac{\dot{w}}{w}, u)$  平面上において運動する(図6)。

「短期」における  $u$  と  $\frac{w}{w}$  の関係は以上の通りであるが、「長期」においてはどうなっているであろうか。  $\beta < \frac{1}{2}$  のケースについて恒常状態での  $u$  と  $\frac{\dot{w}}{w}$  を求めると

$$u = 1 - \left[ \frac{\bar{R}}{1-\beta} \right]^{\frac{1}{\beta}} \cdot \left[ \frac{(1-\beta)n}{s\bar{R}} \right]^{\frac{1}{\beta}-1} = 1 - \left( \frac{n}{s} \right)^{\frac{1}{\beta}-1} \cdot \left( \frac{\bar{R}}{1-\beta} \right)$$

$$\frac{\dot{w}}{w} = \alpha \left\{ g \left[ \left( \frac{n}{s} \right)^{\frac{1}{\beta}} \right] - sf \left[ \left( \frac{n}{s} \right)^{\frac{1}{\beta}} \right] \right\}$$

従って(i)投資性向と貯蓄性向の大小に応じて長期の  $u$  と  $\frac{\dot{w}}{w}$  が正相関となるか負相関になるかが決まる。(ii)他の条件にして等しければ、 $R$ が大であるほど長期失業率は低くなる。 $R$ の大きさは  $\frac{\dot{w}}{w}$  に対しては影響を与えない。

## 5. 残された問題

本稿は労働市場の持つ諸特性のうちの一つに焦点をあてた理論的分析であり、諸結論は多くの抽象化の上で得られたものであって、試論の域を出ないものである。論じ残された事柄の中で重要と考えられるものを以下列挙する。

(1) 本稿では金融的側面について一切言及がされなかった。貨幣市場の存在が利率や富を通じて財に対する需要に影響を与える可能性を考慮したとき、本稿の議論がどのような影響を受けるかを検討すること。

(2) 本稿では財・債券の国際取引は捨象されていた。もし他国の存在を考慮に入れるならば、両国間における貨幣賃金率の決定過程の相違は諸変数の動きに影響を与えるであろう。たとえば自国には合理的な労働組合が存在するが外国の労働市場は競争的な場合、あるいは両国共合理的かつ powerful な労働組

合が存在するがその一方が他方に従属的な場合、あるいは「クールノー的」な状況の場合等々で諸変数の運動は様々となるであろう。

（3）我々は単一の労働組合を想定したが、同一国内に複数の労働組合が存在する場合、また組合参加率自体が内生変数である場合等を考察すること。前者に関しては(i)異種労働が存在しそのそれぞれが労働組合が結成されている場合と各産業ごとに労働組合が結成されている場合の比較。(ii)私的企業に雇用されている人々によって結成されている労働組合と政府に雇用されている人々によって結成されている労働組合が存在している状態についての検討。後者については若干の試みがなされつつあるが<sup>(7)</sup>、まだ論ずべき点が多いと思われる。

（4）我々は労働組合自体の制度及び政策についての一つの仮定の上に乗って議論を進めてきた。各国において労働組合がどのような制度を有し何を目的としているかを調べることに、そしてその上に乗ってその制度や政策目的の持つ経済学的インプリケーションを検討すること。

#### 参 考 文 献

- 〔1〕 Sampson, A. A., "Employment Policy in a Model with a Rational Trade Union," *Economic Journal*, 1983.
- 〔2〕 Keynes, J. M., *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London, Macmillan, 1936.
- 〔3〕 置塩信雄「実質賃金率決定における労働市場と商品市場の役割」,『現代経済学』筑摩書房, 1977.
- 〔4〕 Kemp, M. C., Leonard, D. and Long, N. V., "Labour Unions, Seniority and Unemployment," unpublished, 1983.
- 〔5〕 Kemp, M. C., "Craft Unions, Wages and Employment," to be published in *Kobe Economic and Business Review*, Research Institute for Economics and Business Administration.
- 〔6〕 Grossman, G. M., "Union Wages, Temporary Layoffs and Seniority," *The American Economic Review*, 1983.

---

（7）文献〔6〕参照。

# 企業の支配構造と誤導的会計情報公開

— 「継続性の原則」を手掛かりとして —

山 地 秀 俊

## I 開 題

### II 仮説の提示— エイジェンシー理論を中心に—

## III 実 証

### III-1 実証手続

### III-2 結果についての日米比較

## IV 結 語

## I

企業会計が提供する会計情報の社会的影響について、近年、種々の観点から解明が加えられつつある。アメリカ会計学では、その影響に関して社会的厚生の見地から判断を下そうとする研究方向がみられる。しかし現在のところ、制度的にもかなり確固とした基礎をもつに至った会計情報公開ではあるが、どのような状況下で企業によってそれが遂行され、また社会のどのような領域に影響を与えているかについては全体像として定かではない。そうである以上我々は現行の会計情報公開制度に対して性急な判断を下すべきではないと考える。法律上の特定の目的、例えば株主保護目的から、企業の会計情報公開が形式的規制を受けているとしても、実際にはより広範な社会領域・階層で会計情報が利用されている可能性がある。そのような多様な領域への会計情報の影響を実際には無視すべきではないのである。そこで、会計情報の供給者たる企業の側からと需要者たる種々の企業利害関係者層の側からという双方の側から、一つ一

つ問題点を検討し、その総体として会計情報公開の社会的影響を確定する必要があると思われる。

我々は以上のような意図の下に、すでに別稿において会計情報の供給者としての企業の諸属性と会計情報（公開）の関連性及び会計情報の需要側の一構成者としての一般投資大衆と会計情報（公開）の関連性<sup>(1)</sup>について検討した。本稿では再度供給側に戻って、現代企業の主要な属性の一つである当該企業の支配構造（所有構造）と会計情報（公開）の関連性<sup>(2)</sup>について検討を加えることとする。そして同時に日米比較についても言及する。

## II

まず本稿における研究の意義から議論を開始しよう。会計の先進国たるアメリカにおいてもまた我が国においても、今日の企業会計は、殆ど法的規制下にあるといってよいであろう。アメリカでは周知のように1930年代以後、その指導力・権限等に種々の疑問がもたれつつも、証券取引委員会（SEC）の指導要綱が会計実務の一大指針となっていることは異論のないところである。それ以外にも例えば連邦取引委員会（FTC）は、当該委員会独自の観点——すなわち独占禁止法的観点——から、企業に対してある種の会計情報公開を強制している<sup>(3)</sup>のである。我が国においても、会計情報公開は主として法規制の下において遂行されている。より具体的にいうならば、商法規制下にある営業報告書、証券取引法規制下にある有価証券報告書そして証券取引所の自主規制下

---

(1) 拙稿、「会計情報の公開程度の測定問題について」、『国民経済雑誌』、第144巻第6号（昭和56年12月）。

(2) 拙稿、「財務公開制度の有効性の測定について——特に商法及び企業会計原則の評価を中心として——」、『国民経済雑誌』、第147巻第2号（昭和58年2月）。

(3) アメリカの会計に関する種々の規制状況については、以下の文献が参考になる。J. P. Bedingfield, *Accounting and Federal Regulation*, A Prentice-Hall, Reston, 1982.



ある決算報告の三つによって遂行されているのである。<sup>(4)</sup>

以上のように、現代の企業は、種々の法規制下で自社の会計情報を経済社会に対して公開している。しかし今日の会計情報公開規制はかなり詳細にわたっているにもかかわらず、見方によってはそれはあくまでも公開する情報の最低線を示しているにすぎず、企業には依然としてかなりの自由度が与えられているともいえよう。そこで企業の会計情報公開政策という積極的側面から今日の制度をみた場合、企業の諸属性に従って会計情報公開の程度に格差がありうるという問題が生ずるが、これについては我々はすでに別稿で検討した。それによれば、産業ごとと企業規模ごとには格差が認められたものの、企業が会計情報公開を重要な政策として積極的に利用しているといえるような状況は認められなかった。<sup>(5)</sup> あえていうならば、規模の大きい企業あるいは商社・銀行は、一般（投資）大衆に語りかける目的から比較的詳細度の高い報告書を公表しているように思われた。それは、企業のパブリック・リレーションズの一環として、社会に対して会計情報公開が意義を有していることの証しとみられる。

叙上のような企業の一般的属性と会計情報公開との関係分析からさらに進んで、企業の注目すべき一属性と会計情報公開との関係について分析するのが本稿の目的である。その属性とは、当該企業が経営者支配であるかそれとも所有主支配であるかということである。企業の属性には無数のものがある。我々が別稿で検討した資本金規模・従業員数・所属産業等々も一つの属性である。すると何故に続いて本稿で企業の支配構造という属性に着目するのかという点が明確にされなければならない。またその属性は会計情報公開の研究にどのような新しい意義を有しているのかが明らかにされなければならない。

具体的・実際の側面からいうならば、会計情報公開に関して、ある種の特質

(4) 桜井久勝、「ディスクロージャーの制度と理論」、第I節、『経済学・会計学・商学研究のために』（増補改訂第三版）、神戸大学経済学経営学会、昭和58年に所収。

(5) 拙稿、「会計情報の公開程度の測定問題について」を参照。

をもった企業とその特質と対比的な別の特質をもった企業との間に、会計情報の正確性——公開程度とは別個の概念——に格差がある可能性が存在するとすれば、また現に格差があるとすればそれが大きな問題であることはいうまでもない。すなわち別稿での検討は単に会計情報公開の程度と企業属性の関連についてであったが、本稿で採り上げる属性との関連では、企業が公開する情報内容に誤導的（misleading or misrepresentative）性質があるか否かという側面までが問題になってくる。しかもそのようなことが現行制度内では是認されざるをえないとするならば、さしあたっては各企業の提供する情報を企業の当該属性に着目して評価しなおす必要が生じる。またそのような状況は、当然に、投資大衆を始めとする経済社会に一つの歪んだインパクトを与えている可能性を示している。このような実際の側面から我々は企業の支配構造と会計情報公開の関連に着目した次第である。

しかし、その他に以上のような推測を可能にする理論的根拠がある。近年、組織内の問題に対する一つの分析用具としてエイジェンシー理論（agency theory）が注目されている。ある人が自分の仕事を他人に遂行してもらおうべく契約関係にある状況を指してエイジェンシー関係があるという。そして仕事を委託する側をプリンシパル（principal）、受託する側をエイジェント（agent）と呼ぶ。このような関係は、広く社会一般にみられるものであるが、例えば企業についても、企業の組織そのものをエイジェンシー関係の連鎖（nexus）として把握することができる。その中において我々の問題と直接関連するのは株主と経営者の関係である。本来的には、出資者であり当該企業の所有主である株主が経営活動を直接遂行すべきであるが、経営能力等々の観点から、自身で遂行するよりもより高度な経営能力をもった者すなわち経営者に経営実務を委託した方が効率的である。ところがこのような状況の中で、経営者が実際には、仕事の委託者たる株主の利益を極大化するには必ずしも行動しない点に問題がある。契約上は委託者（プリンシパル）・受託者（エイジェント）関係にある株主・

経営者であれば、エイジェントたる経営者は、プリンシパルたる株主のために、彼らの利益を追求するのが「建て前」であるが、現実には動機の観点からみてもそうではないと考えた方が自然である。一つには、経営活動を遂行する経営者にかかなりの自由裁量が認められていること、また経営成果が必ずしも株主に対しては明確でないこと——情報の非対称性——等がその理由である。むしろ経営者は、株主ではなく自己の利益を極大化するように行動すると考えるべきである。株主と経営者の関係についての叙上のような考え方を、以下で、ジェンセン＝メックリングの所説<sup>(6)</sup>を援用しながら簡単なモデルの中でより明確に提示してみることにする。

次のように仮定する。

- (1) 複雑な財務取引は発生しない。
- (2) 外部株主は、その持分が彼の富やキャッシュ・フローに対してもつ効果以外のいかなる方法でも企業の持分から効用をえない。
- (3) 多期間問題やダイナミックな側面はすべて無視する。
- (4) 所有主—経営者の貨幣賃金は一定である。
- (5) 企業規模は一定である。
- (6) モニタリング、ボンディングの各活動は存在しない。

〔定義〕

$X = \{x_1, x_2, \dots, x_n\}$  : 経営者がそこから非金銭的利得<sup>(7)</sup>を引き出すことのできる、企業内のすべての要素と活動の量のベクトル

(6) M. C. Jensen and W. H. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, (October, 1976). 以下の論述では、この論文を基礎に議論を展開する。

(7) ジェンセン・メックリングは、例としてオフィスの大きさ、空調設備、カーベットの厚さ、従業員関係のよさ等を指摘している。パークイジット (perquisite) ともいわれる。

$C(X)$  : すべての  $x_i$  項目の任意の所与の量を提供するための企業にとっての  
総コスト

$P(X)$  : 企業に対して  $X$  がもつ生産的ベネフィットの総価値

$B(X) = P(X) - C(X)$  :  $X$  が企業に対してもつ純価値

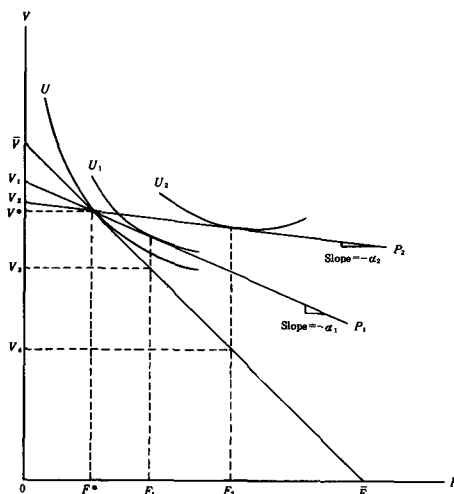
また純粋に生産的効率の側面からのみみて、最適な諸要素と活動 ( $X$ ) の水準は  $X^*$  と示され以下のように意義づけられる。

$$\frac{\partial B(X^*)}{\partial X^*} = \frac{\partial P(X^*)}{\partial X^*} - \frac{\partial C(X^*)}{\partial X^*} = 0$$

ところが、所有主一経営者は自身の効用極大を追求する時に必ずしも  $X^*$  を選択せず、 $\hat{X}$  を選択することがありうる。この時、

$$F \equiv B(X^*) - B(\hat{X}) > 0$$

は、所有主一経営者に対して効用を生み出す要素と活動の増分 ( $\hat{X} - X^*$ ) を提供するための企業にとってのコストになる。



第1図

(8)

第1図において縦軸に企業価値 ( $V$ ) をとり、横軸に  $F$  をとる。 $0\bar{V}$  は、所有主一経営者が自身の効用極大化のためにはまったく支出しなかった時の企業価値を示している。 $0\bar{F}$  は、すべての支出を所有主一経営者の個人的支出にあてた時の金額を示している。すなわち  $\bar{V}\bar{F}$  は通常の予算制約線のアナロジーになっている。いま所有主一経営者が当該企業の所有権を100パーセント所有しているとすると、当該経営者によって自身の個人的消費を高めるために、換言すれば非金銭的利得を高めるために支出される1ドルは、まさに1ドル分だけ企業価値を低下せしめるので、 $\bar{V}\bar{F}$  の傾きは-1である。この100パーセント所有の経営者の効用関数を  $U$  で示すと、 $D$  点において  $U$  は、直線  $\bar{V}\bar{F}$  と接する。 $V^*$  と  $F^*$  が各々企業価値と非金銭的利得の均衡値である。この時の  $V^*$  とは、もし当該所有主一経営者が、すべての持分はこれを売却してしまうけれども経営者として留まるならば、そしてもし持分を買い取った人がコスト0でもって古い所有主（つまり現経営者）に対して彼がかかってそうしていたのと同量の非金銭的利得を享受するようにしていることができるのなら、その時に、新しいこの買い手が全体の持分に対して喜んで支払うであろう価格を意味しているのである。

次にこの100パーセント所有の所有主一経営者が  $(1-\alpha_1)$  の割合だけ持分を外部者に売却することを考えてみよう。すると、ここにすなわち旧100パーセント所有主一経営者と  $(1-\alpha_1)$  だけ当該企業の持分を取得した新外部株主との間に、エイジェンシー関係が成立することになる。このような関係が新たに付加された場合、我々のモデルの中では何処に問題が生ずるのであろうか。それは旧100パーセント所有主一経営者が、最早、経営者として彼が消費する任意の非金銭的利得の全コストを負担しなくてすむようになるという点である。すなわち旧所有主一経営者にとって、非金銭的利得1ドルを消費することのコストは1ドルではなくて  $1 \times \alpha_1$  ( $0 < \alpha_1 < 1$ ) ですむようになる。その意味す

(8) *Ibid.*, p. 316 の図を修正して引用した。

るところは、 $(1-\alpha_1)$ 分だけ持分を売却した所有主一経営者は、もし前と同じように自由裁量が許されているとすれば、非金銭的利得（ $F$ ）を増加せしめることによってより高い効用（ $U_1$ ）を得ることができるようになるということである。その場合彼の予算制約線は $V_1 P_1$ となる。<sup>(9)</sup>その結果 $F^*$ は $F_1$ へと増加するが、企業価値全体は $V^*$ から $V_3$ へと低下する。因に、この $(V^*-V_3)$ を当該状況でのエイジェンシー・コストと呼ぶのである。

さらに、所有主一経営者が $(1-\alpha_2)$ 分だけ所有権を売却するとどうなるであろうか。ただし $0 < \alpha_1 < \alpha_2 < 1$ であるとす。すると叙上と同じ議論によって $F_1$ は $F_2$ へとさらに増加するとともに $V_3$ は $V_4$ へとさらに低下することになるであろう。

以上のような単純化した講論によって我々は、所有主一経営者の持分が減少するにつれて、そしてそれでもなおかつ彼が経営者として自由裁量を保持し続ける限りは、換言すれば経営者としての側面が強化されるにつれて、彼の個人的消費としての非金銭的利得への支出が増大するとともに、企業価値が低下していくことを知りえたのである。しかしこのことはあくまでも我々の設定したモデルの単純さゆえに大きな傾向として現われたものである。例えば $(1-\alpha)$ 分の持分を取得した一般外部株主は、旧所有主一経営者が自身の効用を高めるために会社の資産を流用することを放置しはしないであろう。すなわち現実には何らかの対応策を論じることは容易に想像のつくところである。<sup>(10)</sup>そうするとここで展開されているほどには $F$ が上昇したり $V$ が低下することはなく、一般外部株主のモニタリング活動に要する費用との関係で均衡点が見出されるであろう。ただここで確認しておかねばならないことは、経営者支配の会社は、 $F$ が増大しかつ $V$ が低下しやすい性向を持っているということである。

(9)  $V_1 P_1$  が $D$ 点を通るの理由は以下の理由による。もし所有主一経営者が欲するならば、彼は100パーセント所有主として彼が消費していた非金銭的利得と富の同水準の組合せを享受することができるからである。

(10) ただし我々には仮定(6)があった。

ここまでの議論において我々が採ってきたいま一つの注意すべき単純化は、企業の活動状況がすぐさま資本市場で評価されて企業の市場価値として反映するという前提である。それは企業に関する情報に対して資本市場が即時的に反応していることを意味している。このような条件が保障されて企業価値は適正に評価されるのである。

以上の考察からして我々は現実の企業社会にあっても経営者支配が強くなるにつれて、他の条件が等しければ企業価値が低下する性向が潜在的には存在していることを認めなければならない。しかし現実には一般外部株主が何らかの対策を採るであろう。他方経営者としても何らかの対策を考慮するであろう。第一は一般外部株主の採る種々の対策と自己の利益に鑑みて、彼らは自らの非金銭的利得への支出と企業価値の新たな均衡点を求めようとするであろう。第二はより現実的な方策であるが、経営者と一般株主が企業情報に関して非対称的であることから、それも通常は経営者の方が情報入手の観点で優位に立っていることから、経営者が企業の情報を操作することによって企業価値の低下を一時的にせよくい止めようとするであろう。恐らく現実<sup>(11)</sup>は第一と第二の中間的なところとして位置づけられるであろう。このような情報操作についての可能性は、いままでも指摘されてきたことである。例えばウィリアムソン（O. E. Williamson）は、「情報公開（information disclosure）に対してコントロールを行使することによって……経営者は（自己の行動を）正当化するための必

---

(11) 逆に、100パーセント所有の所有主—経営者が消費する非金銭的利得よりもより多くのものを消費してもなお、当該企業の市場価値が市場平均よりも高い場合には、利益を隠蔽して、次期以降の自身の非金銭的利得の取得にそなえる可能性がある。

また、本稿での議論は、経営者支配の企業が所有主支配の企業よりも経営成果の点で劣るということの意味していない。そうではなく、経営者支配の企業に固有の問題点を指摘しているのであって、このような問題点があっても現実には、経営者支配の企業の方が、経営成果が高い可能性が大きいのである。

要な条件を獲得することができる<sup>(12)</sup>と指摘している。

この情報操作の問題を会計の観点から次に検討してみよう。何故なら企業の情報公開を遂行する中心の手段こそ会計だからである。だが現実の財務公開制度に関する限り、本節の最初でも述べたように、アメリカでも日本でもかなりの程度法的あるいは慣習的に制約されているし、また監査制度も発展している。したがって実際問題として我々が上でみたように経営者が自由に会計情報を操作しながら自社の経営成績を誤導的に表示しようとは考えられないのである。そこで我々が注目するのは「継続性の原則」である。この原則は、代替的な会計諸手続の中の一つを企業が一度採用したならばみだりにその変更してはならないことを主張するものである。例えば我が国の『企業会計原則』でも、「企業会計は、その処理の原則及び手続を每期継続して適用し、みだりにこれを変更してはならない」とされている。この原則の意図は、会計諸手続の変更を通じて、利益操作や情報の比較性の欠如を招くことを防止する点にある。しかし『企業会計原則』の脚注(3)では、「正当な理由」があれば諸手続を変更してもよいことになっている。この「正当な理由」が極めて曖昧であることは、その解釈をめぐって所説が入り乱れていることから明らかである。制度的状況は、アメリカも日本も大差はない。そこに経営者が、利益操作・情報操作を始めとする操作目的から「継続性の原則」の中断を利用して、逆に、会計諸手続に変更を加える可能性が考えられるのである。<sup>(13)</sup>

以上本節では、財務公開制度に関連して、企業の一属性である経営者支配と所有主支配という観点から企業を分類した時、両グループの企業間に、会計情

---

(12) O. E. Williamson, "A Dynamic Stochastic Theory of Managerial Behavior," contained in A. Phillips and O. E. Williamson eds. *Prices: Issues in Theory, Practice, and Public Policy*, University of Pennsylvania Press, Philadelphia, 1967, p. 13.

(13) 所有主支配の企業では、そのような情報操作をしても意義の少ないことは、100パーセント所有主が経営する企業を想定すれば明らかであろう。



報公開に際して加わる情報操作の圧力が異なっていること、したがって会計情報が経営効率を伝達する機能に関して企業間に正確性の点で差がある可能性があることを仮説として提示したのである。そこで第Ⅲ節では、このような仮説を実証してみたいと考える。そしてその際、日米の実証結果を比較することとする。

### Ⅲ

#### Ⅲ－１ 実証手続

本項では前節で提示した仮説を実証する具体的手続を説明しておこう。実証の大略的過程は以下の通りである。

1. 企業を経営者支配企業群と所有主支配企業群とに分ける。
2. 両企業群の中で、「継続性の原則」を破った<sup>(14)</sup>経験のある企業を抽出する。
3. 「継続性の原則」を破った会計期間における、当該企業に対する一般外部株主の企業評価を測定する。
4. 「継続性の原則」を破った会計期間において、その変更を利用して経営者が当該企業の利益の意外な変動（一般外部株主からみて）を作り出しているか否かを測定する。
5. 3と4の結果を照合して、一般外部株主に対して、経営者が、会計諸手続の変更によって誤導的な会計情報を公表しているか否かを検討する。

第1に、企業を経営者支配であるか所有主支配であるかという属性から分類する作業について説明しよう。その主たる基準としては、ある集団が当該企業の発行済株式のうち10パーセント以上の株式を保有しているか否かという基準を採用した。10パーセント以上の持株比率を示す集団が存在する場合を所有主支配とし、存在しない場合を経営者支配とした。さらに以下でみるアメリカのデータについては、

---

(14) 『「継続性の原則」を破る』という表現は、「会計諸手続を変更する」というほどの意味で用いている。

10パーセント以上20パーセント未満の持株比率を示す集団が存在している場合には、持株比率に加えて当該集団が実質的なコントロールを行使しているか否かが考慮されている。そして20パーセント以上の持株比率を示す集団が存在する場合は当該企業を無条件で所有主支配企業として分類している。日本のデータについては、一層詳細な分類基準は、宮崎義一教授の研究成果に基づいている<sup>(15)</sup>。その結果、アメリカでは1954年から1962年の期間について経営者支配企業32社所有主支配企業32社が選出されている（第1表-1）。産業間の分布が調整されているのは、過去の研究で会計諸手続の変更と産業とについて相関が見出されているためである。それに対して日本では宮崎教授の基準を満たす企業特に所有主支配の条件を満たす企業を大量に選定するのが困難であるので、1965年から1976年の期間について第1表-2の企業が選定された。そしてそれとの産業的対応をできる限り考慮して経営者支配の企業が選択された。<sup>(16)</sup>

第2に、「『継続性の原則』を破る」という条件について説明しておこう。アメリカの場合は、1954年から1962年までの期間についてアニュアル・レポートとSECのForm-10-Kに基づいて、監査人の限定意見付きの会計手続の変更、状況の変化による会計手続の変更そして特別（extraordinary）損益の計上を行ったということを基準にしている。日本の場合は、1965年3月決算から1976

(15) 宮崎義一、『戦後日本の企業集団』、日本経済新聞社、昭和51年、第VII章を参照。

(16) ただし我々は、宮崎教授の分類に基づくとはいえ、宮崎教授がA A（家族支配）B B（家族+同族会社支配）として分類している企業については、すべて所有主支配として分類しているし、それ以外の企業については経営者支配として分類している。だが単一会社支配はその限りではない。

実際には所有主支配の企業のうち、会計手続の変更を1965年から1976年までの期間において行った企業をすべて列挙した。さらにその企業のうちで、会計手続変更の会計期間に関する株価収益率についてのマーケット・モデルの回帰式が、決定係数0.2以上の企業のみを選択し、その上で経営者支配の企業との産業的対応を考慮したので第1表のような比較的少ないサンプルになった。

またアメリカでの実証結果は以下の論文を参照した。G. L. Salamon and E. D. Smith, "Corporate Control and Managerial Misrepresentation of Firm Performance," *The Bell Journal of Economics*, Vol. 10, No. 1, (Spring, 1979).

第1表-1 (U. S. A.)<sup>(17)</sup>

INDUSTRY DESCRIPTION	SECOND STEP FIRMS	
	MANAGEMENT CONTROLLED	OWNER CONTROLLED
FOOD AND KINDRED PRODUCTS	6	6
TOBACCO MANUFACTURERS	0	0
TEXTILE MILL PRODUCTS	1	1
LUMBER AND WOOD PRODUCTS, EXCEPT FURNITURE	0	0
FURNITURE AND FIXTURES	0	0
PAPER AND ALLIED PRODUCTS	0	0
PRINTING, PUBLISHING AND ALLIED INDUSTRIES	0	0
CHEMICALS AND ALLIED PRODUCTS	5	5
PETROLEUM REFINING AND RELATED INDUSTRIES	0	0
RUBBER AND MISCELLANEOUS PLASTICS PRODUCTS	2	2
LEATHER AND LEATHER PRODUCTS	0	0
STONE, CLAY, GLASS AND CONCRETE PRODUCTS	3	3
PRIMARY METAL INDUSTRIES	2	2
FABRICATED METAL PRODUCTS, EXCEPT MACHINERY AND TRANSPORTATION EQUIPMENT	1	1
MACHINERY, EXCEPT ELECTRICAL	6	6
ELECTRICAL AND ELECTRICAL MACHINERY, EQUIPMENT, AND SUPPLIES	1	1
TRANSPORTATION EQUIPMENT	3	3
MEASURING, ANALYZING, AND CONTROLLING INSTRUMENTS; PHOTOGRAPHIC, MEDICAL, AND OPTICAL GOODS; WATCHES AND CLOCKS	1	1
WHOLESALE TRADE-DURABLE GOODS	0	0
GENERAL MERCHANDISE STORES	1	1
FOOD STORES	0	0
APPAREL AND ACCESSORY STORES	0	0
EATING AND DRINKING PLACES	0	0
MISCELLANEOUS RETAIL	0	0
<b>TOTALS</b>	<b>32</b>	<b>32</b>

(17) *Ibid.*, p. 323.

第1表-2 (日本)

所 有 主 支 配		経 営 者 支 配	
企業名 (証券コード)	会計手続変更時期	企業名 (証券コード)	会計手続変更時期
神崎製紙 (3867)	$\frac{68}{9}, \frac{76}{3}$	三井建設 (1821)	$\frac{68}{3},$
石原産業 (4028)	$\frac{65}{3}, \frac{76}{3}, \frac{76}{9}$	山陽国策パルプ (3702)	$\frac{65}{9}, \frac{71}{9}, \frac{74}{3}$
日本合成ゴム (4185)	$\frac{68}{9}, \frac{69}{9}, \frac{71}{3}$	本州製紙 (3862)	$\frac{68}{9},$
エーザイ (4523)	$\frac{72}{9},$	三菱製紙 (3864)	$\frac{66}{9}, \frac{68}{9},$
中山製鋼所 (5408)	$\frac{75}{3},$	徳山ソーダ (4043)	$\frac{65}{3}, \frac{68}{3},$
日本冶金工業 (5480)	$\frac{65}{9}, \frac{66}{3}$	保士谷化学 (4112)	$\frac{65}{9},$
北川鉄工所 (6317)	$\frac{65}{3}, \frac{65}{9}, \frac{66}{3}$	積水化学 (4204)	$\frac{73}{3},$
東京重機工業 (6440)	$\frac{69}{9},$	日本ゼオン (4205)	$\frac{76}{3},$
サンケン電気 (6707)	$\frac{71}{9},$	新日鉄 (5041)	$\frac{76}{3},$
アルプス電気 (6770)	$\frac{67}{3},$	日本鋼管 (5404)	$\frac{75}{3},$
北辰電気 (6842)	$\frac{67}{3}, \frac{72}{9}$	住友金属工業 (5405)	$\frac{71}{3},$
リコー (7752)	$\frac{72}{9}, \frac{75}{3}$	日新製鋼 (5407)	$\frac{66}{9},$
フランスベッド (7977)	$\frac{68}{9},$	日本金属工業 (5479)	$\frac{72}{9},$
服部時計店 (8050)	$\frac{66}{3}, \frac{71}{9}$	三菱製鋼 (5632)	$\frac{71}{9}, \frac{72}{3}$
東武鉄道 (9001)	$\frac{75}{3}, \frac{76}{3}$	池貝鉄工 (6102)	$\frac{65}{9},$
		東芝タンガロイ (6139)	$\frac{72}{9},$
		大福機工 (6383)	$\frac{66}{3},$
		理研ピストンリング (6462)	$\frac{66}{3},$
		富士通 (6702)	$\frac{72}{9},$
		横河電機 (6841)	$\frac{68}{9},$
		シチズン時計 (7762)	$\frac{70}{3},$

年3月決算までの期間について、日本興業銀行財務データファイルに収録されているすべての3月決算企業（1974年までは3月・9月決算）の中で、原材料・仕掛品・製品の棚卸評価方法を変更した企業、減価償却方法を変更した企業を選択した。したがって企業の期間的重複を認めている。さらに、厳密には会計手続の変更とはいえないが多分に情報操作的色彩が強いという意味において、（特別利益－特別損失）の金額が税引前当期損益の金額の3分の1以上を示している企業についても、「継続性の原則」を破るほどの特別損益の認識——すなわち特別損益の認識基準の変更——とみなして選定した。

第3に、叙上のようにして選択された企業に関して、会計手続を変更した会計期間における、当該企業に対する一般外部株主の企業評価の測定について説明しておこう。それは第Ⅱ節で示したモデルの中で「企業価値の変動（低下）」として言及された条件の具体化である。この目的のために我々はファイナンスの成果を援用した。すなわちアメリカのデータでは2パラメータのCAPMが利用されているのに対して、日本のデータではマーケット・モデルが利用されている。CAPMやマーケット・モデルに基づいて当該企業の株価収益率を市場ポートフォリオの収益率で回帰することにより得られた残差を、当該企業の外部株主評価による「企業価値の変動（低下）」とみなすことにしたのである。

〔2パラメータ・モデル——アメリカ〕

$$\tilde{R}_{jt} = \tilde{r}_{0t} + \tilde{r}_{1t}\beta_j + \tilde{e}_{jt}$$

$\tilde{R}_{jt}$  ;  $t$  月における証券  $j$  の収益率

$\tilde{R}_{mt}$  ;  $t$  月における市場ポートフォリオの収益率

$\tilde{r}_{0t}$  ; “効率的”（最小分散）ポートフォリオの収益率。それは市場ポートフォリオ（ $\tilde{R}_{mt}$ ）の収益率とは相関がない。

$\tilde{r}_{1t}$  ;  $\tilde{R}_{mt} - \tilde{r}_{0t}$

$\tilde{e}_{jt}$  ;  $t$  月における証券  $j$  の異常収益率

$\beta_j$  ; 企業  $j$  のシステムティック・リスク

〔マーケット・モデル——日本〕

$$\tilde{r}_{j,t} = \alpha_j + \beta_j \tilde{R}_{m,t} + \tilde{e}_{j,t}$$

$\tilde{r}_{j,t}$  ;  $t$  月における証券  $j$  の収益率

$\alpha_j, \beta_j$  ; 定数

$\tilde{R}_{m,t}$  ;  $t$  月における市場ポートフォリオの収益率

$\tilde{e}_{j,t}$  ;  $t$  月における証券  $j$  の異常収益率

より具体的にいて利用される残差は、アメリカの場合、会計手続の変更があった決算月から遡って12ヶ月分の累積残差（CAR）である。すなわち

$$CAR_j = \sum_{t=-11}^0 e_{j,t}$$

日本の場合にはマーケット・モデルの累積残差を決算月から6カ月遡って計算している。すなわち、

$$CAR_j = \sum_{t=-5}^0 e_{j,t}$$

それはサンプル期間が半年決算の時期を含んでいることによる。ただ今回の実証では累積残差（CAR）の符号のみを問題としている。したがってCARがプラス（+）であることは、当該企業が一般外部株主によって良い評価を受けていることを意味し、マイナス（-）は、悪い評価を意味している。そして  $t = 0$  月で会計手続を変更していることは、誤導的会計情報を提供することによって、外部株主の対企業評価を相殺しようとする経営者の意図である可能性が強いと我々は解釈する。そのためには、会計手続変更時の決算期における利益を、外部株主の予測とは逆の方向に動かす必要がある。そうしてこそ会計手続変更に関する経営者の意図が貫徹するわけである。我々のモデルからして特に経営者支配の企業についてそれがいえるはずである。<sup>(18)</sup>

(18) ただしマーケット・モデルの残差は、第Ⅱ節で示したモデルにおいて経営者が獲得する非金銭的利得（ $F$ ）の大きさによってのみ規定されるのではない。経営活動本

そこで第4に、一般外部株主の利益予測の過程とそこから導出される意外な利益（unexpected earnings）を計量化する方法について説明しよう。会計手続を変更した決算期におけるこの意外な利益（UE）こそ、経営者による誤導的会計情報公開が作用することによって作り出されたものであると考えられる。具体的に問題となるのは、今期の利益を $Y_t$ として、

$$Y_{j,t} = F(Y) + e_{j,t}$$

における $F(Y)$ の形を確定することである。事実これまでも種々のモデルが検討されてきた。<sup>(19)</sup>しかし種々のモデルのうちで、操作も簡単で単純なマルチンゲール型の予測モデルのあてはまりがよいことが実証の結果として知られている。<sup>(20)</sup>すなわち、

$$E(Y_t) = Y_{t-1}$$

というモデルである。そこで本稿でもこのモデルが利用される。ただしアメリカのデータでは、利益とは一株当たり利益（EPS）が意味される。日本のデータでは、原材料・仕掛品・製品の評価方法の変更及び減価償却方法の変更の場合には経常損益が用いられ、特別損益認識の場合には税引前当期損益が用いられている。またここでも利益予測モデルの残差の符号のみが問題となっている。したがって残差のプラス・マイナスによって外部株主の意外性の方向のみが問題とされ、その大きさは無視される。例えば当該企業（ $j$ ）の累積残差（ $CA R_j$ ）の符号がマイナスであるということは、当該企業の当期の経営活動に対す

---

来の成功・失敗によっても大きく規定される。しかし、経営者支配の企業の場合、双方の要因が重なり合って作用する。

(19) G. J. Benston, "Public Corporate Accounting Data and Stock Prices," *Empirical Research in Accounting : Selected Studies 1967, Supplement to Vol. 5, Journal of Accounting Research*. W. H. Beaver and R. E. Dukes, "Interperiod Tax Allocation, Earnings Expectations and the Behavior of Security Prices," *The Accounting Review*, Vol. XLV II, No. 2, (April, 1972).

(20) G. L. Salamon and E. D. Smith, *op. cit.*, あるいは、W. H. Beaver and R. E. Dukes, *op. cit.*, を参照。

る一般外部株主の評価が悪いことを示している。そこで経営者が会計手続を変更することによって意外な利益（ $UE = +$ ）を導出すれば、この株主評価が変更される可能性が出てくる。したがって我々の仮説からして、経営者支配の企業ほど会計手続の変更時——「継続性の原則」を破った時——には、 $CAR$  と  $UE$  の符号が逆になる（合致しない）可能性が高いはずである。

### Ⅲ-2 結果についての日米比較

本項では第5として、第3と第4の結果を突き合わせることによって、仮説の検証結果を示すこととする。第2表は会計手続が変更された決算期において、 $CAR$ と $UE$ の符号が合致したサンプル数と合致しなかったサンプル数を示している。

ここでは第2表を2元の分割表（two-way contingency table）と考えて、カイ2乗分布を用いた分類基準の独立性の検定を行ってみた。すなわち $CAR$ と $UE$ の符号が一致するか否かということが経営者支配企業か所有主支配企業かという属性と独立であるという仮説（ $H_0$ ）をたてる。アメリカのデータに関しては、10%有意水準でもって仮説 $H_0$ は棄却されるのに対して、日本のデータに関しては、同じく10%有意水準でもって $H_0$ は棄却され<sup>(21)</sup>ない。したがって、アメリカの経営者支配企業群と所有主支配企業群の間には、会計手続の変

第2表

	U. S. A.		日 本	
	経営者支配企業	所有主支配企業	経営者支配企業	所有主支配企業
合致した数	61	56	20	22
合致しない数	42	23	6	5

(21) (アメリカの場合) 観測値 ( $W$ )  $\div$  2.44

(日本の場合) 観測値 ( $W$ )  $\div$  0.466



更を利用した情報操作の可能性に有意な格差が認められるのに対して、日本の場合にはそうはいえないのである。<sup>(22)</sup>

続いて、会計手続が変更された会計期間のCARの符号は、変更されない期間の符号に比較してどのような特徴をもっているだろうか。それが第3表で示されている。

第3表

	U. S. A.				日 本			
	経営者支配企業群		所有主支配企業群		経営者支配企業群		所有主支配企業群	
C A R 符号	+	-	+	-	+	-	+	-
会計手続変更期間	44	59	39	40	24	28	27	38
会計手続変更なき期間	107	76	110	96	34	18	39	26

この第3表のデータに関しても分類基準の独立性の検定が行われた。その結果、アメリカでは経営者支配の企業について、会計手続を変更した会計期間において当該企業のCARの符号がマイナスである可能性が会計手続を変更しない会計期間にマイナスである可能性よりも高いことが統計的にいえる。それに対して所有主支配の企業にはこのような傾向があるとはいえない。日本では経営者支配企業群・所有主支配企業群ともに会計手続を変更した会計期間のCARの符号がマイナスである可能性が、会計手続を変更しない期間と比較して有意に高いのである。また会計手続変更期間（変更なき期間）について、経営者支配企業群と所有主支配企業群との間で、CARの符号の割合について有意な差があるか否かについて割合の検定を行ったが、日米ともに有意な差はなかった

(22) 日本の場合、マーケット・モデルの決定係数0.2という基準を満たす企業が特に所有主支配企業について少ないので産業的対応を考慮したサンプルが少なくなっている。そこで経営者支配の企業のみについてサンプル数を多くして検討したが、その場合も合致・非合致の割合は、第2表のそれと大きくは変わらなかった。

(23)  
(5%有意水準)。

最後に以上の分析結果について解釈しておこう。我々が第Ⅱ節で提示したような仮説的状况が日米ともにみられるはずであるが、日本の場合には統計的結果が必ずしもそれを支持してはいなかった。いまサンプル数の問題等統計上の問題を考えないとすると、このような結果の相違は何処に起因しているであろうか。日本の経営者支配企業の経営者がアメリカのそれに対応する経営者に比較して倫理的なのだという解釈はさておくとして、第一の要因は証券市場の機能に関する日米の相違にあると考えられ、第二の要因は経営労働市場の成熟度にあると考えられる。第一の要因を詳述するならば、証券市場は文字通り株式を始めとする証券を売買するための市場であるが、アメリカの証券市場は、「乗っ取り」(takeover)に関する法的規制が日本とは異なるところから、会社そのものを売買する市場として機能するということである。そのために企業評価が特に低下したそれゆえ株価が低下した企業は証券市場において乗っ取られる可能性が強い。逆にいえば所有権の基礎のない経営者支配会社の経営者は常にそのような危険(圧力)にさらされているといえよう。ここに経営者支配会社の経営者は、会計情報を操作して誤導的情報を公表せんとする動機をより強くも

(23) 分類基準の独立性の検定 (5%有意水準;  $\chi^2_{0.05} (1) \div 3.8$ )

U S A	経営者支配企業群	$W \div 6.08$
	所有主支配企業群	$W \div 0.32$
日 本	経営者支配企業群	$W \div 3.9$
	所有主支配企業群	$W \div 4.39$

CARの割合の差の検定 (5%有意水準)

U S A	会計手続変更期間の 経営者支配と所有主支配	棄却域 $\pm 0.146$	観測結果 0.003
	会計手続変更なき 経営者支配と所有主支配	棄却域 $\pm 0.099$	観測結果 -0.051
日 本	会計手続変更期間の 経営者支配と所有主支配	棄却域 $\pm 0.181$	観測結果 -0.046
	会計手続変更なき 経営者支配と所有主支配	棄却域 $\pm 0.177$	観測結果 -0.054

つ可能性がある。

第二の要因を詳述するならば、高度な経営技術をもった人々（経営者）を自由に雇用しようとする市場——経営労働市場——が発達しているか否かということである。このような市場が発達している限り、企業は低いコストでもって経営者を取り替えることが可能になる。逆にいえば、経営者は常にそのような競争圧力にさらされているために、企業価値を高める目的から場合によっては誤導的会計情報を公表する動機をもつようになる<sup>(24)</sup>と考えられる。したがって第3表が示すように、経営者支配会社は、そのCARの符号がマイナスの時に会計手続を変更することが特に顕著になると解釈されるのである。

#### IV

本稿では、企業が経営者支配であるか所有主支配であるかという属性によって、誤導的会計情報を公表する動機に格差があることを日米のサンプルを用い、つつ実証的に検討した。アメリカの場合にはそのような命題が妥当したが、日本の場合には必ずしも妥当しなかった。そこでこのような差が生じた原因として、日米における証券市場・経営労働市場の機能的差異を指摘したのである。

しかし実証手続上にもなお問題がなくはないので最後にそれについて整理しておこう。第一に、企業の支配構造を分類する基準は、バーリ・ミーンズ（A. A. Berle, Jr. and G. C. Means）の時代から議論されており確固としたものがないことである。第二に、2パラメーターのCAPMやマーケット・モデルのあてはまり方が日米ともにそれほど高くないことである。そして第三に、利益予測モデルに関して、種々のモデルをテストして一番あてはまりの良いものを選択するというプロセスを経ていないことが指摘される。けれどもこれらの問題はいずれも困難な問題を内包しているので、それらの検討については別の機会

(24) E. F. Fama, "Agency Problems and the Theory of Firm," *The Journal of Political Economy*, Vol. 88, No. 1-3, 1980を参照。

に譲ることとする\*。

---

\* 本稿の作成に際しては、谷端長・中野勲両先生から有益な示唆を賜わった。また本稿のマーケット・モデルの回帰分析や財務データの抽出に関する電算機処理に関しては広浜晶子さん及び神大経済経営研究所機械計算室の平田百合嬢にお世話になった。記して感謝したい。またデータについて、月次株価収益率は、日本証券経済研究所作成のもの、財務データは日本興業銀行作成のものを用いた。

なお、本稿は、昭和58年度科学研究費（奨励研究(A)）による研究成果の一部である。

# 現代経済における金融政策目標の策定\*

井澤秀記

- I はじめに
- II 金融政策の最終政策目標の策定
- III 金融政策の運営目標の策定
- IV 結びに代えて

## I はじめに

変動相場制への移行、2度にわたる石油危機など、この10年間は実に世界経済にとって転換期であったといえる。第1次石油ショックを契機に、各国は共にフィリップス曲線の上方シフトによるインフレの加速と不況（高失業）の併存現象、いわゆるスタグフレーションに陥り、その打開が経済政策の緊急の課題となった。しかし、従来の総需要管理政策ではうまく対処できず、戦後、経済政策を理論的に基礎づけてきたケインズ経済学、ないし政府の積極的かつ自由裁量的な経済介入を認めるケインズ主義から、マネタリズム、合理的期待仮説、サプライサイド・エコノミクスといった反ケインズ主義へと経済思想の潮流は大きく変わってきている。そのような中で、特に、先進国の金融政策の役割に対する考え方にも大きな変化が起きている。そこで、特に日本、米国、英国経済を対象として、金融政策の目標の策定と運営方法について考察すること

---

\*本稿は、神戸大学経済経営研究所の第58回懸賞論文に1983年1月30日に応募した原稿に基づくものである。ただし、内容的には、ほとんど修正を加えずに、不正確な表現のみを若干改めている。本稿作成に際して、多くの方々から有益な御助言を頂いた。記して感謝いたします。尚、ありうべき誤りは筆者に帰するものであることはいうまでもない。

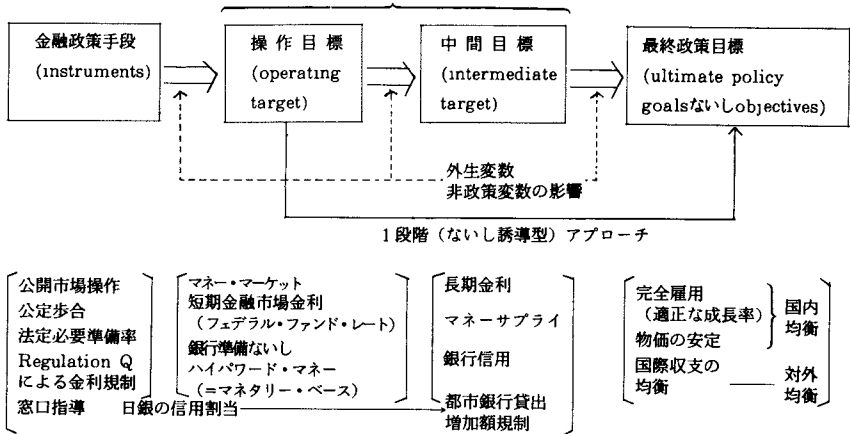
が本稿の目的である。

まず、問題の所在と以下の議論の流れを明らかにするために、今日の金融政策運営の一般的フレームワークとなっている「金融政策の2段階アプローチ (two-stage approach)」を示しておくことにする。

図1のような金融政策のトランスミッション・メカニズムにおいて、金融政策目標は、広義には、2つの意味で用いられる。すなわち、第1義的には、最終政策目標であり、第2義的には、中間目標および操作目標の総称としての運営目標である。

まず、前者に関して金融政策の最終目標としては、いかなる経済政策であれ、一般的にその目標とするところの、①完全雇用 (自然失業率) の達成、ないしそのために必要な経済成長率の実現 (——この点について補足していえば、近隣窮乏化政策 (beggar-my-neighbor policy) となる輸出主導型の経済成長や特定国に対する大幅な黒字も貿易摩擦の原因となりかねないので、できるだけ

図1 金融政策の2段階アプローチ  
運営目標



(出所) OECD [28], 黒石 [47], 鈴木 [49], 成川 [51] などより作成。

内需中心の経済成長が望ましいことはいうまでもない）、②物価（上昇率）の安定、および③国際収支の均衡、さらに、これらの下位目標として④金融（信用）市場の安定・秩序維持、すなわち中央銀行創設の1つの目的でもあった信用不安や金融恐慌の発生防止が挙げられる。金融政策の最終目標の策定に当たって、これらすべてが望ましいという規範的価値判断においては人々の間でそれほど意見の相違はないであろう。しかし、マンデル〔25〕のいう「有効市場区分の原理（Principle of Effective Market Classification）」——政策手段はそれが相対的に最も影響を及ぼす経済目標と組み合わせられるべきである——に従う場合、果たして、金融政策をどの目標に割当てるべきか、またその時に他の目標がどの程度犠牲になるかというポリシー・ミックスに関する実証的判断については、現在の所、経済学者の間でも意見の一致がほとんど得られていない。ところで、戦後のIMF体制（調整可能な釘付け制度）下では、基礎的不均衡の場合を除いて、平価の維持が加盟国に義務づけられていたため、日本では、国際収支の赤字→金融引締め政策→景気後退→輸入の減少→国際収支の改善→金融緩和政策といったように、国際収支の均衡が最終政策目標のうちで最も優先されていた期間があった。その後、黒字基調が定着した1968年ごろから、今度は黒字減らしが問題となるまでは、国際収支面からの制約は非常に少なかった。また、代わって、1973年に変動為替相場制に移行した当初は、外国為替市場の需給によって為替レートが決定され、国際収支の均衡は自動的に達成されるものといわれていた<sup>(1)</sup>。そこで、本稿では変動相場制度下での国内均衡——ここでは、完全雇用と物価の安定の両立と定義する——の可能性をⅡで取り上げることにする。

---

(1) しかし、実際には、国際収支調整に予想以上に時間がかかり、為替相場のオーバーシュートないし乱高下にみられるように変動相場制の弊害が目立ってくるにつれて、変動相場制見直しの議論が高まっている。産業界からは為替相場の安定を求める声が強く、当局の外国為替市場への介入の是非についても議論が活発に行なわれている。これについては別稿で取り上げることにした。

次に、後者に関して先進主要国の中央銀行は第1次石油ショック後、マネーサプライをより重視するようになったといわれている。金融政策目標は、第2義的には、先に挙げた金融政策の最終政策目標（のうちいずれか）と貨幣当局の用いる金融政策手段との間にあって、金融政策の実体経済に及ぼす効果や方向をより确实・迅速に監視できる金融変数を総称したところの「運営目標」——金利か量的金融指標に大別される——をさすものと解される。これに関しては、貨幣当局が日々の金融調節のために直接的に操作しうる「操作目標」——短期金融市場金利か準備指標か——と、最終政策目標との間に、「中間目標」——長期金利かマネーサプライないし信用集計量——を介在させて、①操作目標→中間目標（tacticsのレベル）、②中間目標→最終政策目標（strategyのレベル）という2段構えで金融政策を運営するアプローチをとることの根拠を示すとともに、運営目標、中間目標および操作目標としてそれぞれ二者択一的に今日何が選ばれているか、また選ばれるべきかをⅢにおいて検討することにする。

そして最後に、Ⅳでは、今後の金融政策の運営のあり方と展望を述べて結びとする。

## Ⅱ 金融政策の最終政策目標の策定

ここでは、第一に、金融政策がその最終政策目標に及ぼす効果が、現代マクロ経済学の中でどのように位置づけられているのか、その論争を簡単に概観する。第二に、スタグフレーション克服のため金融政策をもってして国内均衡を達成できるのかどうか、米・英のフィリップス曲線の最近の動きを日本と対照させて考えることにする。そして、第三に、開放経済下のフィリップス曲線および変動相場制下での金融・財政政策の有効性を論じることとしよう。

ケインジアン、マネタリスト、および合理的期待論者の三つに分けていうならば、まず、ケインジアンは、金融政策も財政政策と同様に実物変数に重要な

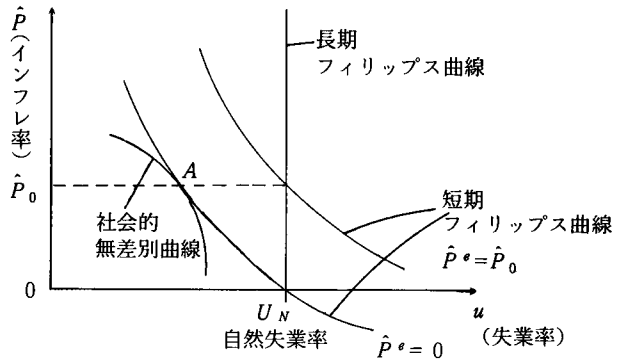


効果を持つと考えている。1960年代には、サムエルソンとソロー〔34〕が導出した一本の修正フィリップス曲線をもとに経済政策を論じたが、この修正フィリップス曲線に表わされるようなトレード・オフ関係のある場合、すなわち、完全雇用と物価安定という二目標が互いに独立でない場合には、ティンバーゲンの原理——整合的かつ確定的な政策体系が一義解を持つためには、目標と同数の手段を必要とする——は、解の存在と一義性の十分条件たりえない。その時、許される決定は、フィリップス曲線と社会的無差別曲線とが接する点（図2におけるA点）を最適点として選択することである。実際には、アメリカでは60年代に完全雇用失業率を4%とし、その実現のために総需要拡大政策をとり、その代価であるインフレに対しては、所得政策（賃金・価格のガイド・ポスト政策）を併用することが提案され、1962年に実施された。60年代後半には、ベトナム戦争や社会福祉支出の増大によりアメリカ経済は超完全雇用状態に突入し、インフレが加速し始めたが、ちょうどそのような時にあって、M. フリードマン〔12〕は、周知の自然失業率仮説を提示し、インフレと失業の間には短期的にはトレード・オフが存在するけれども、現実のインフレ率（ $\hat{P}$ ）と予想インフレ率（ $\hat{P}^e$ ）が一致した、貨幣錯覚のない長期均衡では、インフレと失業の間のトレード・オフは存在せず、長期フィリップス曲線は自然失業率を通る垂直線になると主張した（図2参照）。かくして、金融政策は短期的には有効であるものの、長期的には無効であるという結論になる。ケインジアンは、これに対して、インフレ期待の調整係数が1より小さいという実証結果から、長期フィリップス曲線は垂直ではないと固執しているものの、その勾配がかなり急になってきている事実を否定しえなくなっている。

さらに、合理的期待形成論者（サージェント、ルーカス、バローら）は、マネタリストの用いた適応的期待形成に代わって、J. Muth〔27〕によって導入された合理的期待形成、すなわち、‘経済主体は利用可能な情報をすべて利用して必要とする将来の変数の予想形成を行なう’をマクロ経済モデルに適用し、

民間が政府と同等の情報を持つならば、システムチックな金融政策は、産出量や雇用といった実質変数には全く効果を持たず、ただインフレ率にのみ影響を与える、よって、予想された金融政策は短期的にも無効であるというドラスチックな主張をしている。

図 2



以上より、マクロ経済学における論争は、かつてのケインズ経済学と新古典派経済学の間での対立の現代版ともいえるであろう。つまり、マネタリズムやマクロ合理的期待モデルでは、完全に伸縮的な賃金および価格の調整によって財市場、労働市場は均衡するものと想定されているのに対して、ケインジアンは、現実の経済では、それが市場支配力によるものであろうと労働契約によるものであろうと、賃金および価格は下方硬直的であって価格メカニズムを通じて市場はスムーズに均衡に向かわず、不均衡状態が長く続くものとみなす。そのような場合には、金融政策はたとえ合理的期待仮説を採用しようと实体经济に対して少なくとも短期的には有効であると反論するのである。

さて、次に、インフレ抑制を最優先課題としてマネーサプライ増加率の引下げというマネタリスト的処方箋を採用している、アメリカとイギリスの経済パフォーマンスの経過を見ることにしよう。それを通して、前述の経済理論のうちいずれが目下の所、現実的であるかある程度判断できよう。

マネーサプライの推移と、失業率およびインフレ率は、表1のとおりである。厳格にマネーサプライをコントロールしえたとはいえないが、トレンドとしては下降を示している。その結果、インフレ率を予想以上に鎮静化させることに

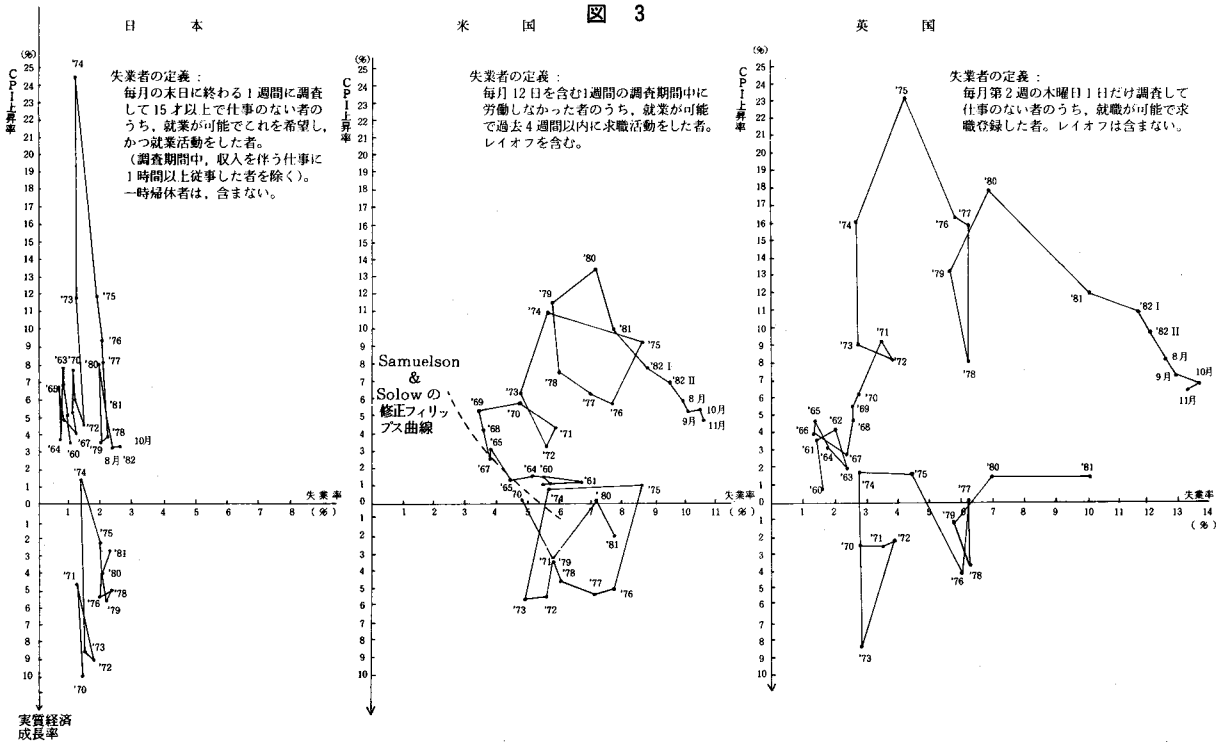
表 1

(単位 %)

	米 国			英 国			米 国			英 国			
	M <sub>1</sub>	M <sub>2</sub>	M <sub>3</sub>	M <sub>1</sub>	M <sub>2</sub>	M <sub>3</sub>	失業率 (月平均)	消費者物価 上昇率 (1967=100)	卸売物価 上昇率 (完成品) (1967=100)	失業率 (月 央)	消費者物価 上昇率 (1974=100)	卸売物価 上昇率 (工業品) (1975=100)	
1977年	8.2	8.1		21.5	9.8		1980年	7.1	13.5	13.5	6.8	18.0	16.3
1978年	8.2	5.4		16.4	14.6		1981年	7.6	10.4	9.2	10.6	11.9	10.7
1979年	8.0	8.0	9.8	9.1	12.5		1982年I	8.8	7.6	5.4	11.8	11.1	10.4
1980年	5.3	7.6	9.9	3.9	18.4	19.1	II	9.5	6.8	3.2	12.1	9.4	8.6
1981年	4.1	6.1	11.3	9.1	28.5	13.4	10月	10.4	5.1	3.6	13.8	6.8	7.4
							11月	10.8	4.6	3.7	13.2	6.3	7.4

(資料) 「日本経済を中心とする国際比較統計」(日銀調査統計局), 1982年6月発行。  
「月例経済報告」, 「経済月報」(経済企画庁), 日経新聞。

図 3



(資料)「日本経済を中心とする国際比較統計」(日本銀行), S 57年6月。小松憲治著『現代の日本経済—スタグフレーション克服の条件』東洋経済新聞社, 1982, pp-22, 23, 234, 238, 243。調査月報(日本銀行), S 57.11月号。日経新聞。

成功したものの、失業率の方は、大恐慌以来の 10 % 以上の高水準に達してしまっている。

図 3 のようなフィリップス曲線の動きを説明するために以下のようなモデルを考えることにする。（ $\hat{\cdot}$  はすべて変化率を表わす）

$$\hat{P}_t = \alpha \cdot (u_t - u_N) + \hat{P}_t^e, \quad \alpha < 0 \quad \dots\dots\dots ①$$

$$\hat{P}_t = \hat{M}_t - h(u_t - u_N), \quad h < 0 \quad \dots\dots\dots ②$$

ここで、 $\hat{P}_t$  : インフレ率,  $u_t$  : 失業率,  $u_N$  : 自然失業率,

$\hat{P}_t^e$  : 予想インフレ率,  $\hat{M}$  : 貨幣増加率,  $\alpha$  と  $h$  は定数

①式は、期待調整されたフィリップス曲線で総供給側を表わす。②式は総需要側を表わす。

$Y = P \cdot y$  ( $Y$ : 名目所得,  $P$ : 物価水準,  $y$ : 産出量) より,

$$\hat{Y} = \hat{P} + \hat{y} \quad \dots\dots\dots ③$$

となる。

また、 $MV = Py$  ( $M$ : 貨幣ストック,  $V$ : 流通速度) より、 $\hat{V} = 0$  とすると,

$$\hat{M} = \hat{Y} \quad \dots\dots\dots ④$$

をえる。

さらに、Okun の法則〔29〕, すなわち、完全雇用失業率より 1% 失業率を下げるためには、約 3 倍（日本では、約 10 倍という実証結果が出されている）の GNP の増加率が必要であることを、一般的に、

$$\hat{y} = h(u - u_N), \quad h < 0 \quad \dots\dots\dots ⑤$$

と表わす。（ただし、 $u = u_N$  の時の実質成長率をゼロとする。）

③式に④、⑤式を代入して、②式が導出される。

次に、期待形成に関しては、例えば適応的期待形成

$\hat{P}_t^e = \hat{P}_{t-1}^e + \delta(\hat{P}_{t-1} - \hat{P}_{t-1}^e)$ ,  $0 < \delta < 1$  を仮定すると、この体系の長期均衡は、 $u^* = u_N$ ,  $\hat{P}^* = \hat{M}$  である。（尚、収束条件は Schur Theorem より満たされている。）

今、 $\hat{M}_0$  から  $\hat{M}_1$  へとマネーサプライ増加率を引下げ、 $\hat{M}_1$  を維持した場合、経済は図4において  $B \rightarrow C \rightarrow D$  という経路をたどるであろう。ところで、アメリカの労働契約が通常3年と長く、また stagger で同時期に決定されないために、表2から明らかのように、名目賃金上昇率が失業率に対して感応的でない場合、すなわち、 $\alpha$  の値が小さい場合、図4において短期フィリップス曲線の勾配はゆるやかになり、名目総需要増加率の減少は価格調整よりもむしろ数量調整により多く表われて、生産の縮小、失業の増大、景気後退を招くことになる。さらに、長い間のインフレの経験からインフレ期待が定着してしまっている時には、現実のインフレ率が多少低下しても予想インフレ率はなかなか低下せず、そのため短期フィリップス曲線を下方にシフトさせるメカニズムが働かず、インフレ率の低下に伴って景気が回復するには相当の時間がかかることが予想される。このことから、「長期には失業とインフレの間にはトレード・オフがない」という時の「長期」という時間的視野の長さが不明確で、「長期的にみるとわれわれは皆死んでしまう」といった短期的視野に立つならば、失業の増大にどれだけ政治的に耐えられるか疑問である。また、「長期」の期間中に、資本ストック、生産技術、社会保障（失業保険）制度、エネルギー価格、および労働力構成等が変化すると考えるならば、フリードマンも認めているように、自然失業率の水準自体も一定不変ではない。自然失業率はその定義どおり摩擦的失業のみから成って、有効需要の不足による非自発的失業は存在しないとすれば、そもそも総需要管理政策としての金融政策では失業率をその水準以下に永続的に下げておくことは不可能である。この点で想起されることは、ケインズ〔21〕が、イギリスにおいて1937年当時、失業率が約12%まで低下してきたが、もうこれ以上総需要をふやしても効果がなく、不況地域における構造的失業に対処すべきであると述べたことである。ミクロ的な政策措置——例えば、NICsの追い上げ等に対して輸入制限ではなくて、衰退産業や比較劣位産業の資本や労働を比較優位・需要成長産業へ移動させるという積極的産業

図 4

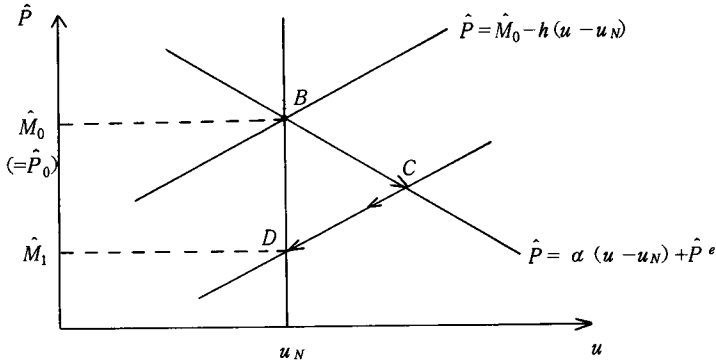


表 2

(%)

	日 本				米 国				英 国			
	賃金上昇率		労働生産性	賃金コスト	賃金上昇率		労働生産性	賃金コスト	賃金上昇率		労働生産性	賃金コスト
	(名目)	(実質)	上昇率	上昇率	(名目)	(実質)	上昇率	上昇率	(名目)	(実質)	上昇率	上昇率
1971年	13.7	7.2	4.4	8.6	6.0	1.6	3.4	2.4	11.8	2.1	3.1	6.1
1972年	16.4	11.3	10.1	5.8	7.0	3.6	5.2	1.8	14.8	7.2	5.0	9.3
1973年	23.8	10.7	15.3	7.4	7.0	0.8	2.9	4.0	14.5	4.8	7.3	6.6
1974年	31.4	5.8	1.5	29.4	8.8	-2.0	2.8	5.9	21.8	5.0	-0.7	22.6
1975年	15.1	2.9	-3.6	19.4	9.1	0.0	-0.2	9.3	26.5	1.8	0.5	26.1
1976年	7.5	-1.6	9.7	-2.0	8.8	2.9	7.4	1.3	12.7	-3.3	3.1	9.3
1977年	9.1	1.0	4.5	4.5	8.9	2.3	1.5	7.3	8.2	-6.6	0.6	7.6
1978年	5.8	1.9	8.1	-2.1	8.5	0.8	1.3	7.2	14.9	6.1	1.6	13.0
1979年	4.5	0.9	8.1	-3.4	8.4	-2.5	2.6	5.7	16.8	3.0	1.7	14.8
1980年	6.4	-1.6	6.5	-0.2	8.7	-4.3	0.5	8.3	18.4	0.3	-2.1	21.0
1981年	6.6	1.6	3.0	3.5	9.8	-0.4	2.2	7.5	10.7	-1.1	7.0	3.4
1965-70	98.8	52.4	87.6	5.6	28.7	4.7	6.4	21.1	47.1	17.8	14.9	19.8
1970-75	152.2	46.3	28.4	96.4	45.0	4.6	17.1	23.8	126.5	22.8	18.5	91.1
1975-80	38.0	0.5	42.8	-3.3	51.6	-1.0	13.8	33.3	93.7	-1.0	4.9	84.7
1970-80 平均	13.4	3.9	6.5	6.7	8.1	0.3	2.7	5.3	16.0	2.0	2.0	13.6

(資料出所) 日本銀行調査統計局, 「日本経済を中心とする国際比較統計」(昭和57年版)。

調整政策や、職業案内・訓練といったマンパワー政策——を中心に推進していかなければならないであろう。しかし、これらにしても低成長経済下でははかどらないことが予想される。

自然失業率が一体何%かはわからないものの、少なくとも現在米国経済は自然失業率の右側の世界に突入していることはまちがいないであろう。1982年夏からマネーサプライ増加率が目標値の上限を越えている中で、公定歩合が引下げられるという機動的・弾力的な金融政策がとられているが、これは、国際金融不安に直面して国際協調の観点からは是認されるものの、米国経済は一本の短期フィリップス曲線上を右下方に移動している過程にあって、予想インフレ率が下がってフィリップス曲線を下方にシフトさせるまでにはまだ至っていないと推測されるので、早急な金融緩和政策に本格的に乗り出すことは避けてまずインフレ期待の払拭を図らなければならないと思われる。ところで、最近、一部の労働協約において名目賃金上昇率が低下したという構造的変化は望ましい徴候である。

米国の実験からの教訓は、マネタリズムのいうように、金融引締め、予想以上の景気の停滞、また石油価格の低下、ドル高による輸入物価の下落が幸いしてインフレを鎮静化させた点では、かつて戦後の日本でも西独でもそうであったように成功した。しかしその反面、異常高金利が設備投資や住宅投資、自動車ローンを減少させただけでなく、ドル独歩高を通じて他の国々の金融政策の独立性を阻害し景気刺激策として金利の引下げができず、景気の低迷、貿易量の減少から世界同時不況を深刻化させ、さらに、途上国の累積債務問題や国際通貨問題へとその影響が波及したことである。

合理的期待形成仮説によれば、民間が貨幣当局の政策ルール（インフレ抑制のための金融引締め政策）と、公表されるマネーサプライの目標増加率が遵守されるものと合理的に予想すれば、インフレ期待は直ちに下方に修正されるはずであるのにそうはならなかったということは、過去のストップ・アンド・ゴ



一政策の繰り返しから、1979年10月から3年に亘った連銀の行動に対して民間の信認（credibility）がなかったためであろうか。また、サプライ・サイド・エコノミックスについては、所得減税（1981年10月、5%、1982年7月、5%）の後、貯蓄率が5%台から6～7%へと多少高まったものの、高金利、過剰設備の存在（稼働率の低下）、収益の減少という企業環境下では、それが設備投資の増加には直結していない。逆に、税収の減少、社会保障費の増大によって1982年度の財政赤字が1107億ドルと史上最高を記録し、それが金利先高観、クラウディング・アウト発生の懸念をもたらしている。

他方、日本経済は石油の輸入依存度が高いにもかかわらず、米国と対照的に第2次石油ショックに際して、国際比較的に良好な経済パフォーマンスを達成しえたことの理由としては、『経済白書』（昭和56年版）の中で詳しく分析されているように、第一に、 $M_2 + CD$ （平均残高）増加率が11.4%（1977年）、11.7%（1978年）、11.9%（1979年）、9.3%（1980年）といったように日本銀行のマネーサプライの適切かつ安定的な管理が行なわれたことが挙げられる。この点から、今後も、輸入インフレをホームメイド・インフレにしないために中・長期的にマネーサプライ増加率を安定的に維持することが図られなければならないと考えられる。さらに、その他の理由として、終身雇用、年功序列賃金体系、企業別組合といった日本の「特殊的な」雇用慣行や労使関係から、労働者の節度ある春闘賃上げ要求、その結果として利潤分配率の維持や、日米の経営者の企業目標の相違に表われているように、日本では企業成長にかかわる長期志向にあり、旺盛な企業家精神と積極的な技術革新の導入、新製品開発・省エネ投資が行なわれ、産業構造の転換が進展していることから、米国と同じように寡占的市場構造であっても企業間競争がかなり激しいこと等が挙げられる。そうすると、日本経済は欧米諸国よりも市場メカニズムが有効に働き、民間の活力が発揮されているともみなされる。従って、マネーサプライの管理それ自体も重要ではあるが、マネタリストの前提とする市場機構が現実の経済

の中でどの程度作用しているかが重要なポイントといえよう。

いうまでもなく、日本、米国、英国（など8カ国）は、1973年以降（管理）フロート制下にあり、また、財・サービスの輸出入のみならず、国際的に短期資本が内外金利差によって非常に活発に移動するような国際金融環境下にあることを鑑みて、これまでの議論で想定されてきたような閉鎖経済ではなくて、各国の相互依存関係を組み込んだ開放経済モデルを考える必要がある。しかし、これについて満足ゆく理論は、今の所まだないが、その試みの1つとしてまず、開放経済下におけるフィリップス曲線を導出しよう。体系は以下のとおりである。

$$\begin{cases} \hat{P} = \theta \hat{P}_d + (1 - \theta)(\hat{e} + \hat{P}_f), & 0 < \delta < 1 & \dots\dots\dots ① \\ \hat{P}_d = \hat{W} - \hat{\gamma} - \hat{\lambda} & & \dots\dots\dots ② \\ \hat{W} = \alpha(u - u_N) + \beta \hat{P}^e, & \alpha < 0, \beta = 1 \text{ とする} & \dots\dots\dots ③ \end{cases}$$

ここで、 $\hat{P}$ ：一般（消費者）物価上昇率、 $\hat{P}_d$ ：国内生産物（完成品）価格上昇率、 $\hat{P}_f$ ：輸入品（完成品）価格上昇率（外貨表示）、 $\hat{e}$ ：為替レート（邦貨建て）の変化率、 $\theta$ ：ウェイト、 $\hat{W}$ ：名目賃金上昇率、 $\hat{\gamma}$ ：生産性上昇率、 $\hat{\lambda}$ ：労働分配率の変化率、 $\hat{P}^e$ ：予想物価上昇率

①式は、 $\hat{P}$ を $\hat{P}_d$ と $(\hat{e} + \hat{P}_f)$ の加重平均と定義することを示す。②式は、 $\hat{\gamma} = \hat{\lambda} = 0$ とすると、 $\hat{P}_d = \hat{W}$ となり、③式は、期待調整されたフィリップス曲線を表わす。①、②、③式より、

$$\hat{P} = \theta \cdot \alpha(u - u_N) + \theta \cdot \hat{P}^e + (1 - \theta)(\hat{e} + \hat{P}_f) \quad \dots\dots\dots ④$$

となる。

④式は、短期フィリップス曲線を表わす。

貨幣錯覚のない、 $\hat{P} = \hat{P}^e$ の時、④式は、

$$\hat{P} = \frac{\theta \alpha}{1 - \theta}(u - u_N) + (\hat{e} + \hat{P}_f) \quad \dots\dots\dots ⑤$$

となり、長期フィリップス曲線は短期フィリップス曲線より勾配が急になるが、垂直にはならないことが異なる点である。さらに、同様に、長期には成立する

と考えられる, 購買力平価説, すなわち  $\hat{P} = \hat{e} + \hat{P}_f (= \hat{P}_d)$  を仮定するならば, 長期フィリップス曲線が垂直になる点が注目される。

次に, 資源・エネルギーといった中間財を輸入し, 国内生産物価格がフルコスト (マークアップ) 原理に基づいて設定されるとすると,

$$P_d = (1+m) \left( \frac{WN}{y} + e \cdot P_I \cdot R \right) \quad \dots\dots\dots ⑥$$

となる。

ここで,  $P_d$ : 国内生産物価格,  $m$ : マークアップ率 (一定とする),  $W$ : 名目賃金率,  $N$ : 労働量,  $y$ : 産出量,  $e$ : 為替レート (邦貨建て),  $P_I$ : 輸入原材料価格 (外貨建て),  $R$ : 産出量単位当り輸入原材料投入量 (一定とする),  $(\frac{y}{N}) = r$ : 労働生産性 (一定とする)

⑥式を変化率で表わすと,

$$\hat{P}_d = a_1(\hat{W} - \hat{r}) + a_2(\hat{e} + \hat{P}_I), \quad \hat{r} = 0 \text{ とする} \quad \dots\dots\dots ⑦$$

となる。

ここで,

$$a_1 = \frac{W/r}{W/r + eP_I R}, \quad a_2 = \frac{eP_I R}{W/r + eP_I R}$$

$$a_1 + a_2 = 1$$

⑦式, ③式を①式に代入して,

$$\hat{P} = \theta \{ a_1 \cdot \alpha (u - u_N) + a_1 \hat{P}^e + a_2 (\hat{e} + \hat{P}_I) \} + (1 - \theta) \cdot (\hat{e} + \hat{P}_I) \quad \dots\dots\dots ⑧$$

ここで,  $\hat{P} = \hat{P}^e$ ,  $\hat{P} = (\hat{e} + \hat{P}_I)$  を仮定すると,

$$\hat{P} = \frac{\theta a_1 \alpha}{\theta(1 - a_1)} (u - u_N) + \frac{\theta a_2}{\theta(1 - a_1)} (\hat{e} + \hat{P}_I), \quad 1 - a_1 = a_2 \text{ より}$$

$$= \frac{a_1 \alpha}{a_2} (u - u_N) + (\hat{e} + \hat{P}_I) \quad \dots\dots\dots ⑨$$

となり, この場合にも長期フィリップス曲線は勾配はより急になるが, 垂直にはならない。さらに相対価格について,  $\hat{P} = \hat{e} + \hat{P}_I$  を仮定するならば, 長期フィリップス曲線が垂直になるという結果が得られる。

最後に、開放経済下における供給（石油）ショックの雇用や産出量に及ぼす影響と、変動相場制下での金融・財政政策の有効性を考えることにしよう。その時、J. Sachs〔31〕,〔32〕,〔33〕が明らかにしているように、各国の賃金決定の相違——名目賃金硬直的か実質賃金硬直的か——が重要なポイントとなる。

$$\text{生産関数を } y = y(L, R, \bar{K})$$

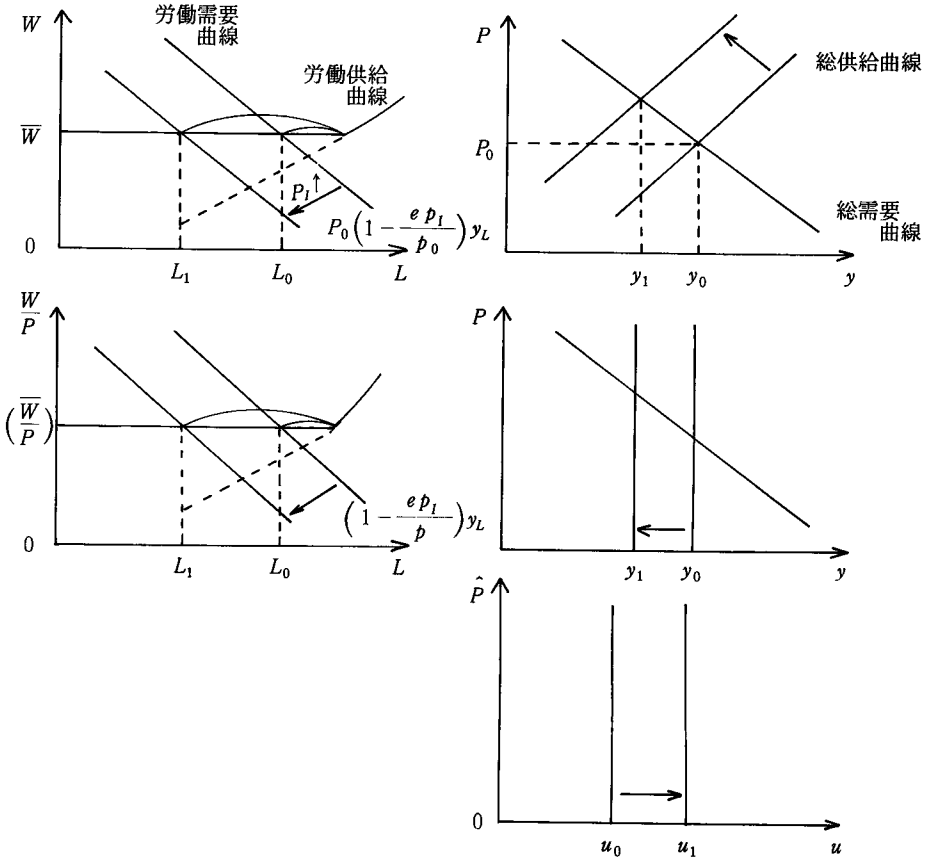
ここで、 $y$ ：産出量、 $L$ ：労働量、 $R$ ：輸入原材料（ $R/y = 1$ とする）、 $K$ ：資本（短期では一定とする）とし、 $P$ を生産物価格（所与とする）、 $P_I$ を輸入原材料価格、 $e$ を為替レート、 $W$ を名目賃金上昇率とする。企業の利潤（ $\pi$ ）極大化条件から、 $\pi = Py - WL - eP_I R$  を  $L$  で微分して、 $(P - eP_I)y_L = W$ （ $\frac{\partial y}{\partial L} = y_L$  とする）より、 $(1 - \frac{eP_I}{P})y_L = \frac{W}{P}$  となる。

さて、輸入原材料価格（ $P_I$ ）の上昇（よって交易条件の悪化）は、生産物価格を上昇させると同時に産出量を減少させ、労働需要を減少させる。こうして、スタグフレーション的的症状が現われるが、この時、新たに完全雇用を達成する均衡実質賃金は以前と比べて低下しなければならない。そこで、もしアメリカのように名目賃金が硬直的ならば、図5の上段に示したように、有効需要拡大政策によって物価を上昇させて、実質賃金を引下げれば、ケインズの失業（非自発的失業）を減少させることが可能である。しかし、他方、ヨーロッパ諸国、特にスカラ・モビレに代表されるイタリアのように、賃金の物価スライド制などの理由で、実質賃金が下方硬直的ならば、図5の下段に示したように労働需要曲線を下方シフトさせる供給ショックによって、古典派的な失業——実質賃金が均衡実質賃金よりも高いことによる——は増加することになる。この場合、フィリップス曲線は常に垂直であるが、供給ショックによって右へ移動することになる。

名目賃金が硬直的な場合には、固定価格下と同様に、マンデル＝フレミングの命題、すなわち、「資本の完全移動性下で、金融政策は固定為替相場下では、

雇用に何の影響も与えず、財政政策は伸縮為替相場下では雇用に何の影響も与えない。他方、財政政策は固定為替相場下で雇用に強い効果を与え、金融政策は伸縮為替相場下で雇用に強い効果を与える。」(Mundell [26], p. 484) が成立する。これは、変動相場制下では金融緩和(財政拡張)政策が金利を引下げる(上げる)圧力を生み、資本流出(流入)による為替レートの切下げ(切上げ)によって輸出が増加する(相殺的に減少する)からである。しかし、この結果は、実質賃金が名目為替レートの変化に伴って変化する場合には成立する

図 5



が、もし実質賃金が硬直的ならば、先の命題における金融政策と財政政策の立場が逆転することになる。というのは、実質賃金が硬直的な場合には、金融緩和と政策は、供給制約のため物価を上げるが、それと同じ率で為替レートが減価するとすれば、雇用には何の効果も及ぼさないからである。他方、財政支出の増加は、為替レートを増価させて、もし交易条件を改善させるとすれば、労働需要曲線の上方シフトにより、実質賃金抵抗の下でも古典的失業を減少させることができるからである。しかし、自国のみを考えたこのような政策が、他国のとる政策との関係をも考慮に入れた場合に、いかなる効果をもたらすかは確定的ではなく、基本的には、実質賃金の調整、資本蓄積あるいは生産性向上を図っていく必要があることに変わりはない。

### Ⅲ 金融政策の運営目標の策定

本節では、すでに言及しておいた「金融政策の2段階アプローチ」において、総称して金融政策の運営目標と呼ばれているものの策定へと進むことにしよう。

現実の世界は不確実性下であって、①経済の構造は複雑で通貨当局はそれについて完全な情報を持っておらず、また②政策の実施から最終政策目標に効果が伝達されるまでの外部ラグが不確定であり、さらに③最終政策目標変数に関する情報の入手ラグが存在する。このような理由から、K.ブルンナーやA.メルツァー〔2〕、〔3〕は最適化政策や微調整を批判して、「指標」(indicators—彼らの定義によれば、金融緩和ないし金融引締め<sup>ターゲット</sup>の相対的程度を正確・迅速にindicateし、政策手段をガイド・チェックする金融変数)と、「標的」(targets—金融政策の操作を誘導し政策措置の継続的な調整を決める金融変数)という2つの概念を提示し、今日の金融政策の2段階アプローチを基礎づけた。

以下では、次の論点に限定して検討をする。

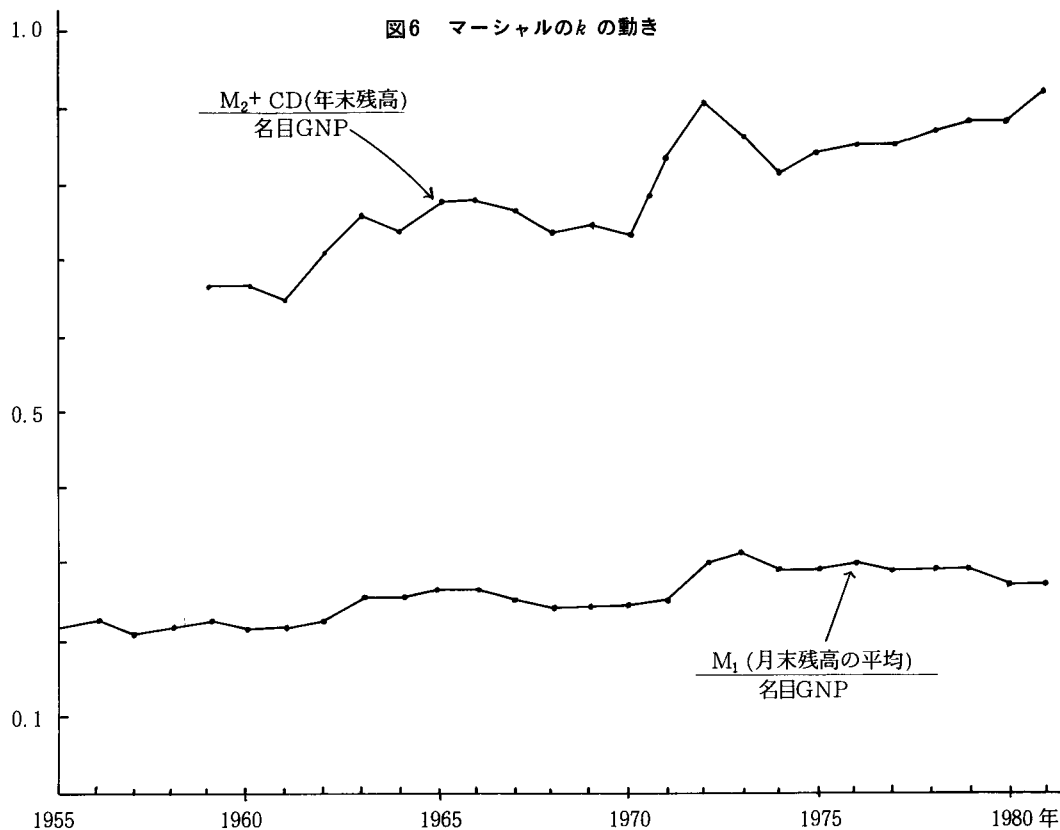
- (1)指標ないし中間目標として、二者択一的に「金利」か「マネーサプライ」か、
- (2)中間目標として、「貨幣集計量」か「信用集計量」か、

(3)インフレ抑制のためのマネーサプライ・コントロールに際して、操作目標として「短期金融市場金利」か「準備指標」か、

これを検討する前に、金融政策の運営目標の歴史的変遷を概観しておこう。1950年代から60年代半ばまでは、金融政策のトランスミッション・メカニズムに対する考え方において、資本コストや信用のアヴェイラビリティを強調する、いわゆる‘credit view’が支配的で、「短期金融市場金利」に代表される「短期金融市場情勢」が重視されたが、その後60年代後半から徐々に「量的金融指標」も導入され、70年代に入って、先進主要国の中央銀行の運営目標は、短期金融市場金利から量的金融指標重視へと転換し、マネーサプライの目標増加率を設定・公表するようになった。例えば、米国ではFRB議長のボルカーが1979年10月の新金融調節方式の採用により、中間目標をマネーサプライに、操作目標をフェデラル・ファンド・レート（日本のコール・レートに相当）から非借入準備（＝総準備マイナス連銀借入れ）へと転換させた。わが国でも大量の外資の流入や円切上げを回避するための調整インフレ的な大幅な金融緩和により、図6の $M_1$ と $M_2$ のマーシャルの $k$ の動きからも明らかなように、1971年から73年にかけて「過剰流動性」と呼ばれる状態になり、第1次石油ショック後の狂乱物価に拍車をかけたという苦い経験から、1978年7月から四半期ごとのマネーサプライ増加率の見通しを<sup>(2)</sup>発表している。

以上のような運営目標の転換には、次のような背景があった。第一に、1960年代後半からのインフレーションの高進に伴い、名目金利と実質金利が乖離し、インフレ期待を反映して上昇した名目金利を金融引締めすぎと当局が受けとめて名目金利を安定させようとする限り、あるいは国債価格維持政策をとる限り、

(2) スイスの中央銀行は、1975年から78年までマネーサプライ( $M_1$ )の目標増加率を公表し、操作目標としてマネタリー・ベースを採用していたが、1980年に目標値をマネーサプライからマネタリー・ベースに変更した（目標値の設定は、中期的な $M_1$ のコントロールを前提とするが）。その結果、図1では「一段階ないし誘導型アプローチ」を実施していることになる。

図6 マーシャルの $k$ の動き

(資料) 名目GNP: 1955~1964年は旧SNA, 経済企画庁編「国民所得統計年報」(1978年), 1965年~1981年は新SNA, 同「国民経済計算年報」(1982年)。貨幣ストックは, 日本銀行調査統計局「経済統計年報」。



予想実質金利の低下による資金需要の増加に受動的に貸し応じる（accommodate）結果になり、結局、マネーサプライの過大供給、よってインフレの加速を招来せしめたという反省から、インフレ時には指標としての機能を金利が十分果たさなくなったということが挙げられる。第二に、インフレの抑制のためにはマネーサプライの持続的かつ安定的な管理が必要不可欠であるというマネタリズムの考え方が実践的に浸透したためである。

(1) 指標ないし中間目標として、「金利」か「マネーサプライ」か

まず、指標の選択についていえば、従来ケインジアンは、流動性選好説により、金利（'the' rate of interest, 通常、長期国債の金利）が低いことは金融緩和を、金利が高いことは金融引締めの特徴を表わすものと考え、投資を刺激するために低金利政策を主張した。それに対して、M.フリードマン〔12〕は、金融政策は、ごく限られた期間以上にわたって利子率を釘付けすることはできず、かえって利子率は金融政策のミステリーディングな指標となるので、代わってマネーサプライの増加率を指標とすべきであると主張している。

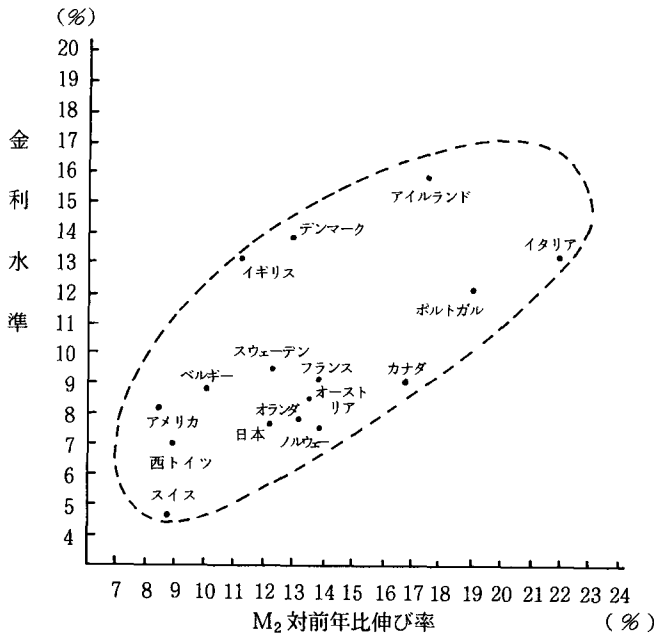
近年の各国のマネーサプライの伸び率と金利水準との間の関係を示した図7より、フリードマンの議論が現実的であることが看取される。そして、その現象をフリードマン〔11〕は次のように説明している。マネーサプライの変化が市場金利に及ぼす影響は、彼によれば次の3つに分けられる。

①流動性効果（liquidity effect）、②所得効果（income effect）、および③インフレ期待効果（price anticipation effect）、ないしフィッシャー効果（Fisher effect）である。

‘貨幣の価格とは何か?’という問いに対して、ケインジアンならばケインズの流動性選好説に基づいて、流動性を手放すことの代価としての債券の利子率であると考えのに対して、マネタリストは、貨幣（money）と信用（credit）を峻別して、利子率は信用の価格であって、貨幣の価格は物価水準の逆数であると考え。というのは、後者は貨幣数量説に従って、貨幣量の急速な増加によ

る貨幣の需給ギャップ分は、「購買力の一時的住まい」たる貨幣と密接な代替物である財・サービス、および実物資産への直接的な購入へと向かい、それによって物価の上昇、すなわち貨幣の購買力の低下をもたらすからである。利率を引下げるのは貨幣の増加ではなくて、信用ないし貸付資金の供給の増加であり、そして、資金の貸し手と借り手が同一のインフレ期待をもつとすれば、I. フィッシャー〔5〕が主張したように、名目金利（ $i$ ）は、コンスタントな実質金利（ $r$ ）——物価水準が不変の時、資金の貸し手と借り手の間で合意されるところの——に予想インフレ率（ $\hat{P}^e$ ）を上乗せした、 $i = r + \hat{P}^e$  として

図7 マネーサプライの伸びと金利水準



(備考) 1. IMF「International Financial Statistics」により作成。

2. 1975～79年平均。

(出所) 経済白書 昭和56年版, p.165。

定式化される。ちなみに、フィッシャーがこれによって、ケインズが命名した「ギブソンのパラドックス」(the Gibson Paradox) —— A. H. ギブソン〔18〕は、1820年から1922年の期間について、英国におけるコンソル国債の利回りと卸売物価水準との間に正の連動関係があることを発見した——を説明したことは周知のとおりである。

次に、中間目標の選択へ移ろう。まず、その適格条件をあげて金利とマネーサプライのうちどちらが比較優位をもっているか考えてみることにしよう。

① 経験的に最終政策目標と密接かつ安定した関係のあること、

これは、金融政策のトランスミッション・メカニズムにかかわる問題である。ケインジアンは、貨幣量の増加→金利の低下→投資の増加→所得の増加というチャンネルを考える一方、マネタリストは、ケインジアンよりもより広い範囲の資産と支出を考えるとともに、実証的に、貨幣量の変化率は短期的には名目所得の変化率の（唯一とまではいわないにしても）主要な決定要因であり、長期的には実質成長率は実物的要因によって規定されるため、物価上昇率にのみ影響を及ぼすということを示している。また、コスト・プッシュ・インフレ論者でさえ、流通速度の上昇には限界があるので、'一時的'と区別されるところの'持続的な'インフレーションは、マネーサプライ増加率が実質産出量の増加率を上回ることによるということを認める者が多く、よって、物価の安定のためには長期的にマネーサプライの適切かつ持続的な管理が不可欠であるという合意が成立しつつある。

② 因果関係が中間目標から最終政策目標へと一方向で、フィードバックのないこと、

貨幣量の変化率 ( $\hat{M}$ ) が時間的に名目所得の変化率 ( $\hat{Y}$ ) に先行しているからといって、因果的にも  $\hat{M} \rightarrow \hat{Y}$  とはいえないことは、post hoc, ergo propter hoc (= このあとで、ゆえにこのために——時間的前後関係を直ちに因果関係と同一視する誤謬) として知られている。因果関係の検証にはシムズ・テスト

等が用いられているが、その実証結果は対象とする国や期間によって異なっている。他方、金利は、景気や予想インフレ率の影響を受ける点が問題である。

⑨ 貨幣当局が操作目標を通じて、中間目標を十分かつ速やかにコントロールできること、

マネーサプライを短期（四半期）において完全にコントロールすることは困難である。この点については、操作目標の策定の所でその原因を考えることにする。名目金利から主観的な予想インフレ率を差し引いたところの予想実質金利は観察不可能である。

④ 情報入手のタイム・ラグが実体経済変数よりも短く、かつ統計データが整備されていること、

名目金利は、日々正確なデータが入手できるが、マネーサプライは毎週発表される $M_1$ にしる誤差が大きく、月次データにしても1～2ヶ月の遅れがあり、速報性に欠けている。

以上より、中間目標として金利とマネーサプライは、いずれも一長一短があるといわねばならないが、この議論に $W$ . プール〔30〕は、IS-LMのフレームワークの中に確率的な（stochastic）攪乱項という形で不確実性を導入して、金利とマネーサプライのうちどちらが中間目標として優れているか決定しようとした。つまり、

$$IS \text{ 曲線を } Y = a_0 + a_1 i + u, \quad a_1 < 0$$

$$LM \text{ 曲線を } M = b_0 + b_1 Y + b_2 i + v, \quad b_1 > 0, \quad b_2 < 0$$

ここで、 $Y$ : 所得、 $i$ : 名目金利、 $M$ : 貨幣量、 $u, v$  は攪乱項、ただし、

$$E(u) = E(v) = 0 \text{ で、分散をそれぞれ } \sigma_u^2, \sigma_v^2 \text{ と表わす。}$$

$$\text{Loss Function (損失関数) を } L = E[(Y - Y^*)^2] = \sigma_Y^2$$

とし、完全雇用に対応する所得、 $Y^*$  を最終政策目標として、 $i$  と  $M$  のうち所得の分散、 $\sigma_Y^2$  をより小さくする方が選ばれるべきであるというのである。利子率を中間目標とした時の所得の分散は $\sigma_u^2$ であり、他方、マネーサプライの時の

それは、 $u$  と  $v$  の共分散を  $\sigma_{u,v}$  とすると、 $\frac{1}{(a_1 b_1 + b_2)^2} \{a_1^2 \sigma_v^2 - 2a_1 b_1 \sigma_{u,v} + b_2^2 \sigma_u^2\}$  であるから、中間目標の選択は、構造パラメーターの値や  $IS, LM$  曲線の相対的安定性 ( $\sigma_u^2, \sigma_v^2$ ) に依存する。もし  $IS$  曲線が  $LM$  曲線より安定的ならば、利子率が優れており、反対に、 $LM$  曲線が  $IS$  曲線よりも安定的ならば、マネーサプライが選ばれることになる。ところが、プールのモデルは、金利に及ぼすインフレ期待効果を組込んでいないという重大な欠陥があり、また、前述の中間目標の適格条件をすべて考慮した上での選択でもない。

近年、ノン・マネタリストのうちでも中間目標として金利に代わって、「信用集計量」(credit aggregates) を提案する者がいる。<sup>(3)</sup>そこで、第二の論点へと移ることにしよう。

## (2) 「貨幣集計量」か「信用集計量」か

ベンジャミン・フリードマン〔6〕,〔7〕,〔9〕は、「2段階アプローチ」のように特定の中間目標変数に頼るのではなくて、情報変数として‘あらゆるものを見るべきである’と批判をしていたが、最近、貨幣集計量と信用集計量の両方に注目する two-target strategy を提唱している。

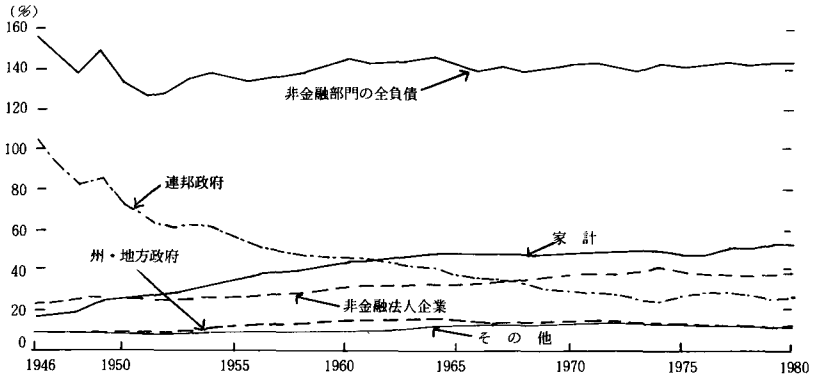
それは、図8から明らかのように、米国の非金融部門の借り手の総負債残高の国民総生産に対する比率が、個々の構成部門は趨勢的に変動しているにもかかわらず、合計では長期間にわたって142位の所に安定していることを根拠にしている。

日本について、同比率を算出してみると、図9のように、近年、政府部門の債務比率が高まっていることや、日米での貯蓄率ないし貯蓄額の相違を反映してか、米国のように政府部門と企業部門が相殺関係になっていないことから、上昇傾向にある。よって、日本では、B.フリードマンに従って信用集計量の特

(3) ただし、J.トービン〔38〕は、いわゆるトービンの‘q’ (=株式の市場価格/資本材の置換費用) ないし‘資本の要求収益率’ (required rate of return on capital) を中間目標ないし指標とすべきであると主張している。

別に採用すべき根拠は見出せない。

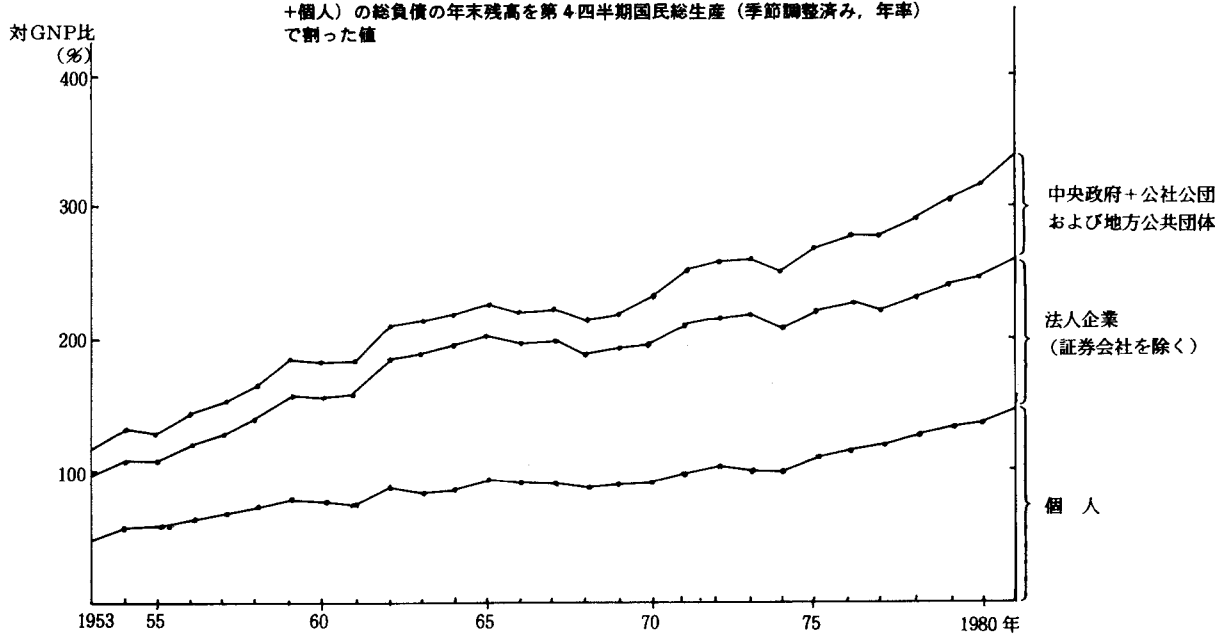
図 8



(出所) B. フリードマン, (9), p. 20.

しかし、日本においても、「窓口指導」ないし信用割当を通じて市中銀行の貸出増加額（クレジット・フロー）、よって企業の投資資金が量的に規制されて、特に高度成長期にあって国際収支の赤字に対処するため金融引締めの直接的・即効的手段としてそれが用いられた事実を否定できない。また、この時期に、貸出量とマネーサプライの間には非常に高い相関があったことも示されている。このことは、ヒックス〔19〕がいみじくも述べたように、企業部門が自ら流動資産を所有している自律部門（auto-sector）であるのか、それとも借入れ能力によって支えられている貸越部門（overdraft sector）であるのかに決定的に依存する。ところが、従来のわが国の金融構造の特徴であるといわれた、オーバー・ローン、オーバー・ボロウイング、および間接金融の優位が、経済成長率の鈍化につれてしだいに変容してきている。そのうちで、企業部門の外部借入れ依存度の低下、手元流動性の蓄積が進んできたことも、中間目標として貸出増加額よりも貨幣ストックをみるのが適当となってきた理由の一つである。

図9 日本の非金融部門 (= 中央政府+公社公団および地方公共団体+法人企業+個人)の総負債の年末残高を第4四半期国民総生産(季節調整済み, 年率)で割った値



(資料) 日本銀行調査局, 「資金循環勘定」, (1953~1981年) 1953-1969年は旧ベース, 1970-1981年は新ベース。

旧 SNA による GNP については, 経済企画庁編「国民所得統計年報」(昭和53年版, 1978)。

新 SNA による GNP については, 同上 「国民経済計算年報」(昭和57年版, 1982)。

現代経済における金融政策目標の策定 (井澤)

(3) マネーサプライを中間目標とした時に、操作目標として「短期金融市場金利」か「準備指標」か

アメリカでは、マネーサプライをコントロールする方式に移ってからも、表3に示したように、1年間を通してみてもそれほど厳格に長期目標範囲内にすべてコントロールできたとはいえない。また、金利（TBレート）も一層乱高下を示すようになってきている。（図10参照）。このことから、マネーサプライ・コントロールのためいかなる操作目標を用いたらいいのかという問題へと移ることにしよう。

表 3

期 間	マネーサプライ	目 標 範 囲	実 績 値
1979 IV ~ 1980 IV	M <sub>1</sub> -B M <sub>2</sub> M <sub>3</sub>	4-6½% 6-9 6½-9½	7.3 % 9.8 10
1980 IV ~ 1981 IV	M <sub>1</sub> -B M <sub>1</sub> -B (シフト調整) M <sub>2</sub> M <sub>3</sub>	6-8½ 3½-6 6-9 6½-9½	5.0 2.3 9.4 11.3
1981 IV ~ 1982 IV	M <sub>1</sub> M <sub>2</sub> M <sub>3</sub>	2½-5½ 6-9 6½-9½	8.5 9.2 10.1

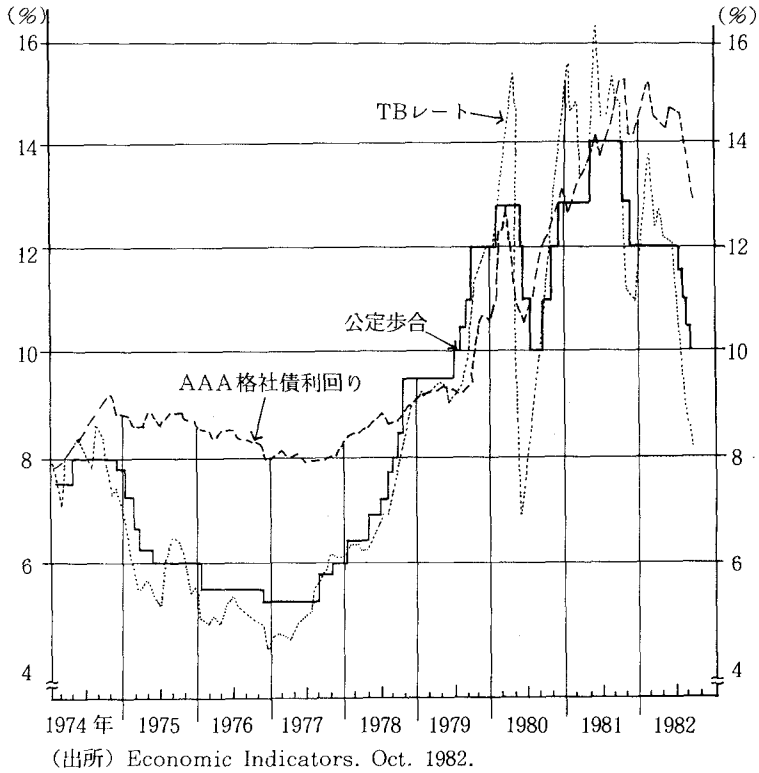
(出所) Federal Reserve Bulletin, April 1981, February 1982,  
および April 1983.

まず、操作目標の適格条件は、①中央銀行が政策手段によって完全にコントロール可能なこと、②すぐに正確に観察可能であること、③政策による効果と外生変数による効果とが識別可能であること、④中間目標と密接かつ安定した関係が存在すること、である。

操作目標には、大別して、Federal Fund Rate（以下、FFR）アプローチと、信用乗数理論に基づくReserveアプローチがある。ここでも、中間目標の選



図10 アメリカの金利と債券利回り



択の時のプールの方法を援用することも可能であるが、最初に運営目標が転換するに至った背景で述べたように、インフレの時や貨幣需要関数が不安定な時には、FFRアプローチは支持できない。そこで、代替的に準備指標を操作目標とするアプローチは、M. フリードマンもそうであるように、基本的には次のような貨幣（銀行信用）乗数理論に基づくものである。

$$M = C + D \quad \dots\dots\dots ①$$

$$H = C + R + V \quad \dots\dots\dots ②$$

ここで、 $M$ ：マネーサプライ、 $C$ ：公衆保有の現金通貨、 $D$ ：公衆の預金

通貨,  $H$  : ハイパワード・マネー (ないしマネタリー・ベース),  
 $R$  : 日銀預け金 (法定必要準備),  $V$  : 銀行保有の手持現金 (vault cash)

とすると,

$$M = \frac{C+D}{C+R+V} \cdot H = \frac{c+1}{c+r+v} \cdot H = m \cdot H \dots\dots\dots\textcircled{3}$$

ここで,  $c = C/D$  : 現金-預金比率,

$r = R/D$  : 準備-預金比率,

$v = V/D$  : 手持現金-預金比率,

$m$  : 貨幣 (銀行信用) 乗数

③式において,  $M$ を厳密にコントロールできるためには,

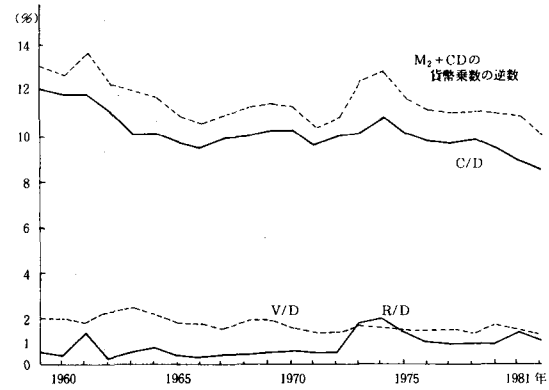
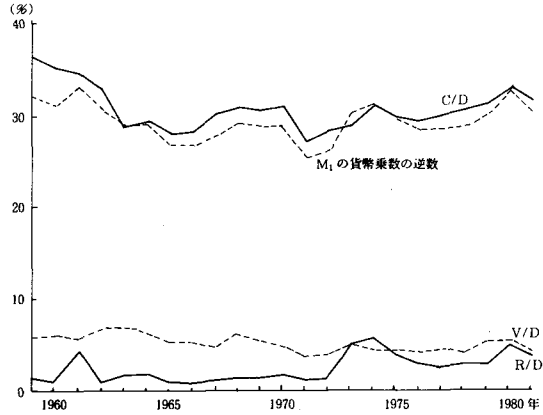
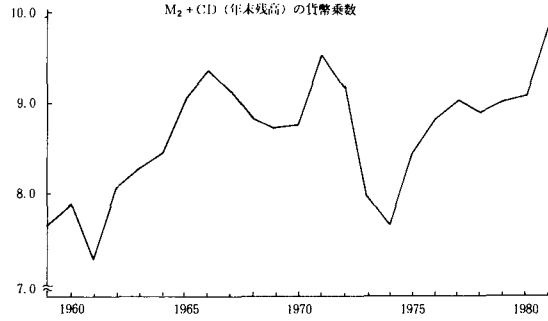
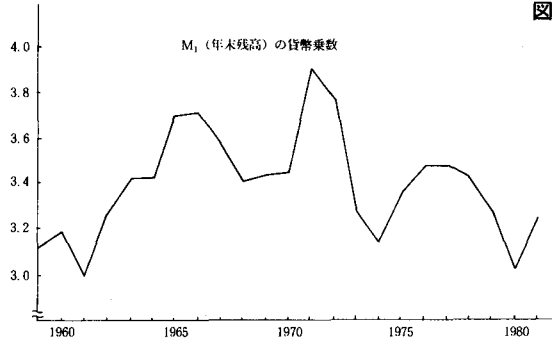
(i)  $c$ ,  $r$ および $v$ から構成される $m$ が安定的ないし予測可能であること,

(ii)中央銀行がハイパワード・マネーを直接かつ的確にコントロールできること, すなわち,  $H$ の外生性, が満たされねばならない。

まず, (i)については, 図 11 からわかるように, わが国では, 1973年から 75 年にかけて法定必要準備率 ( $R/D$ ) の大幅な変更起因する時期もあるが, 主として,  $c$ の変動によって $m$ も変動している。トービンは, いわゆる 'New View'の立場から $c$ や $v$ の値は, 公衆や銀行のポートフォリオの調整によって volatile に変動するために $m$ は決して安定的とはいえないと反論している。

次に, (ii)についていえば, これはイギリスにおける 1840 年代初めの通貨論争 (currency controversy) にまで遡る論争点であると思われる。マネタリストは, 基本的には通貨学派 (currency school) の立場にあるとみなされるのに対して, 一方, N. カルドアやデヴィッドソン, ムーアといったポスト・ケインジアンは, 本質的にはマネーサプライは貨幣需要に応じて内生的に決定されるものであると考え, 今日の銀行学派 (banking school) の立場を表明するもの

図 11



日本銀行調査統計局「経済統計年報」(1981年)より作成。

現代経済における金融政策目標の策定 (井澤)

といえるであろう。

表4 通貨当局勘定

1981年12月末（単位 兆円）

資 産		負 債	
(純) 対外資産	5.3	預金通貨発行高	21.2
政府向け信用	13.4	預金通貨銀行預け金	2.3
うち国債	12.3		
預金通貨銀行向け信用	2.2	政府預金	1.5
うち貸出	1.3		
その他資産	10.3	その他負債	6.2

（資料）日本銀行調査統計局「経済統計年報」昭和56年，p.18。

日本銀行のバランス・シート（表4）から見て、ハイパワード・マネーの供給チャンネルには、①外貨準備の増減、②商業銀行の中央銀行からの借入れ、③（短期）政府証券の中央銀行引受け、がある。国際収支面からの①と財政収支面からの③に対しては、防御的な公開市場操作を通じて対処するとしても、問題は②であって、商業銀行の準備積み不足に対して中央銀行はthe lender of last resort（最後の拠り所としての貸し手）としての責務から受動的に貸し応ぜざるをえない実状にある。これに対する改革の一つとして現行の後積み(lagged)準備算定方式から、米国では1968年以前にとられていた同時積み(contemporaneous)算定方式へと復帰させるべきであると提案する者もいる。

マネーサプライのコントロールに関連して、今後、金利の安定化や金融市場の秩序維持といかに両立させていくか、金融イノベーションや金利自由化の進展の影響、それによってもたらされる「貨幣」の定義上の問題、金融の国際化により銀行のユーロ市場からの借入れや企業のインパクト・ローンの取入れ自由化、および、国債の償還・借換えとの関係等々、考えるべき点が多く残されているが、ここでは言及するのみにとどめる。

#### IV 結びに代えて

以上において、われわれは、開放経済下でスタグフレーションをいかに金融政策を以てして克服できるかという問題意識から出発して、金融政策の目標の策定を試みてきた。しかしながら、明快な解答が与えられたとはいえ、理論的かつ実証的にもっと考えてゆかねばならない事が多く残されている。それらはすべて今後の課題としたい。

最後に、今後の金融政策の運営のあり方と展望について述べて結びとしたい。

経済運営における activism と non-activism の対峙は、経済政策の歴史上つねに存在し交代を繰り返してきたといえよう。ラグの問題や不確実性、経済予測能力を考えると、やはり近視眼的な自由裁量政策は危険性が大である。しかしながら、ケインジアンがマネタリストに対して反論の焦点を当てていることの一つに、仮に貨幣増加率を安定したとしても、それによって民間経済が必ずほぼ安定して運行するという事は未だ確証されたわけではない。实体经济に対して貨幣面からの急激なインパクトはもちろん避けねばならない。そのためにマネーサプライ増加率の長期目標値を設定・公表し、そのコントロールビリティを高めていくことには基本的に賛成であるが、厳格にそれを固守することなく、常に外的ショックにさらされる経済の動向や国際経済環境の変化に対応して多少の機動的・弾力的な運営の余地が当局に残されていてかまわないのではないかと折衷的な立場ではあるが、暫定的に結論しておく。

今後の日本の金融政策運営のポイントとしては、資金循環勘定と国民所得統計の関係から明らかなように、国内的には投資—貯蓄のアンバランスをいかに解消し、また失業の増加にどう対応していくか、そして対外的には、保護貿易主義の抬頭に対して自由貿易の堅持、世界経済の再活性化のために積極的に金融面から——例えば、円高基調のタイミングを見計らって早期に公定歩合の引下げ、あるいは各国の協調的な金利引下げへの働きかけ等——なしうることと取り組まねばならないであろう。

参 考 文 献

- [1] Brainard, W., "Uncertainty and the Effectiveness of Policy," *American Economic Review* (以下, A.E.R.), vol. 57, no.2 ( May, 1967 ).
- [2] Brunner, K. (ed.), *Targets and Indicators of Monetary Policy*, Chandler Publishing Company, San Francisco, 1969.
- [3] ——— and A. H. Meltzer, "The Meaning of Monetary Indicators" in Horwich, G. (ed.), *Monetary Process and Policy: A Symposium*, Richard D. Irwin, Inc, Homewood, Illinois, 1967.
- [4] Bruno, M. and J. Sachs, "Supply versus Demand Approaches to the Problem of Stagflation" in Giersch H. (ed.), *Macroeconomic Policies for Growth and Stability: A European Perspective*, J. C. B. Mohr, Tübingen 1981.
- [5] Fisher, I., *The Theory of Interest*, New York, Macmillan, 1930 ( 気賀勸重・気賀健三訳『利子論』日本経済評論社, 1980 ).
- [6] Friedman, B., "Targets, Instruments, and Indicators of Monetary Policy," *Journal of Monetary Economics*, vol. 1, no.4 (October, 1975).
- [7] ———, "Postwar Changes in the American Financial Markets" in Feldstein M. (ed.), *The American Economy in Transition*, The University of Chicago Press, Chicago and London, 1980.
- [8] ———, *Monetary Policy in the United States: Design and Implementation*, Association of Reserve City Bankers, Chicago, 1981 ( 三木谷良一訳『アメリカの金融政策』東洋経済新報社, 1982 ).
- [9] ———, "Time to Reexamine the Monetary Targets Framework," *New England Economic Review*, March / April, 1982, Federal Reserve Bank of Boston (週刊東洋経済, 『金融と銀行』5集, 8—12月, 1982 ).
- [10] Friedman, M., *A Program for Monetary Stability*, New York, Fordham University Press, 1959 (三宅武雄訳『貨幣の安定をめざして』ダイヤモンド社, 1963 ).
- [11] Friedman, M., "Factors Affecting the Level of Interest Rates" 1968, reprinted in Carson, D. (ed.), *Money and Finance: Readings in Theory, Policy and Institutions*, New York, Wiley & Sons, 1972.
- [12] ———, "The Role of Monetary Policy," *A. E. R.*, vol. 58, no.1 (March, 1968) (新飯田 宏訳『インフレーションと金融政策』「金融政策の役割」日本経済新聞社, 1972 ).
- [13] ———, "The Counter-Revolution in Monetary Theory," *I. E. A.*

- Occasional Papers*, no.33, 1970 (保坂直達訳『インフレーションと失業』第IV講「貨幣的経済理論における反革命」マグローヒル好学社, 1978).
- [14] ———, “Unemployment Versus Inflation? An Evaluation of the Phillips Curve,” *I. E. A. Occasional Paper*, no. 44, 1975 (保坂訳, 同上第II講).
- [15] ———, “Inflation and Unemployment : The New Dimension of Politics” The 1976 Nobel Memorial Lecture, *I. E. A. Occasional Paper*, no.51, 1977 (保坂訳, 同上第I講).
- [16] ———, “Monetary Policy— theory and practice” *Journal of Money,, Credit and Banking*, vol. 14, no.1 (Feb. 1982).
- [17] ——— and A. Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867–1960*, Princeton, N. J., Princeton Univ. 1963.
- [18] Gibson, A. H., “The future of high-class investment values,” *The Banker's Magazine*, London, vol.115, no.946, (January, 1923).
- [19] Hicks, J. *The Crisis in Keynesian Economics*, Oxford, Basil Blackwell, 1974 (早坂 忠訳『ケインズ経済学の危機』ダイヤモンド社, 1977).
- [20] Kaldor, N., “The New Monetarism” *Lloyds Bank Review*, no.97 (July, 1970)(新飯田 宏訳『インフレーションと金融政策』「ニュー・マネタリズム批判」日本経済新聞社, 1972).
- [21] Keynes, J. M. “How to Avoid a Slump,” *The Times*, ( 12, 13, 14, January, 1937).
- [22] Kouri, P., “Macroeconomics of Stagflation under Flexible Exchange Rates,” *A. E. A. Papers and Proceedings*, A. E. R. (May, 1982).
- [23] Meltzer, A. H., “Controlling Money” *Review*, F. R. B. of St. Louis, vol. 51, no.5 (May, 1969).
- [24] Modigliani, F., “The Monetarist Controversy or, Should We Forsake Stabilization Policies?,” *A. E. R.*, vol.67(March, 1977).
- [25] Mundell, R. A., “The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability,” *IMF Staff Papers* vol.9, no.1( March, 1962)(渡辺太郎・箱木貞澄・井川一宏訳『国際経済学』第16章 ダイヤモンド社, 1971).
- [26] ———, “Capital Mobility and Stabilization Policy under fixed and flexible exchange rates,” *Canadian Journal of Economics and Political Science*, vol. 29, no.4 (November, 1963 ) (同上, 第18章).
- [27] Muth, J., “Rational Expectations and the Theory of Price Move-

- ments," *Econometrica*, vol. 29, no.3 (July, 1961 ).
- [28] OECD, *Monetary Targets and Inflation Control*, Monetary Studies Series, 1979.
- [29] Okun, A., "Potential GNP : Its Measurement and Significance" 1962, reprinted in Okun, A., *The Political Economy of Prosperity*, The Brookings Institution, 1970.
- [30] Poole, W., "Optimal Choice of Monetary Policy Instruments in a Simple Stochastic Macro Model," *Quarterly Journal of Economics* (以下 Q. J. E.), vol. 84 (May, 1970).
- [31] Sachs, J., "Wages, Profits, and Macroeconomic Adjustment : A Comparative Study," *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 1979.
- [32] ———, "Wages, Flexible exchange rates, and Macroeconomic Policy," *Q. J. E.* vol. 44, no.4 (June, 1980 ).
- [33] ———, "Stabilization Policies in the World Economy : Scope and Skepticism," *A. E. R.* vol. 72, no.2 (May, 1982).
- [34] Samuelson, P. and R. Solow, "Problem of Achieving and Maintaining a Stable Price Level: Analytical Aspects of Anti-inflation Policy," *A. E. R.*, vol. 50, no.2 (May, 1960).
- [35] Sargent, T. J. and N. Wallace " 'Rational' Expectations, the Optimal Monetary Instrument and the Optimal Money Supply Rule" *Journal of Political Economy*. vol. 83, no.2 (April, 1975).
- [36] Sims, C. A., "Money, Income and Causality," *A. E. R.*, vol. 62, no. 3-5 (September, 1972).
- [37] Tinbergen J., *On the Theory of Economic Policy*, North-Holland, Amsterdam, 1952 (気賀健三・加藤 寛訳『経済政策の理論』巖松堂 1956 ).
- [38] Tobin, J., *Essays in Economics*, vol.1 Macroeconomics, Chicago, Markham, 1971, ch. 13, 16, 17, 20, 21.
- [39] ———, "How Dead is Keynes?," *Economic Inquiry*, vol. 15, no.4 (October, 1977).
- [40] ———, "Stabilization Policy Ten Years After," *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 1980 (『調査月報』(大蔵省) 第69巻第10号, 1980年10月).
- [41] ———, *Asset Accumulation and Economic Activity*, Oxford, Basil Blackwell, 1980 (浜田宏一・藪下史郎訳『マクロ経済学の再検討』日本経済新聞社 1981 ).



- [42] ———, “The Monetarist Counter–Revolution Today : An Appraisal,” *Economic Journal*, vol. 91, no.361 (March, 1981).
- [43] Wallich, H. and P, Keir, “The Role of Operatings Guiges in U. S. Monetary Policy : A Historical Review,” *Kredit und Kapital*, vol, 11, no. 1, 1978.
- [44] Whitman M. von N., “Policies for Internal and External Balance,” *Princeton University Special Papers in International Economics*, no. 9 (December, 1970).
- [45] 折谷吉治,「マネーサプライおよび財政支出と名目 GNP の関係について——日本経済におけるマネタリスト仮設の検証」,『金融研究資料』, (日本銀行特別研究室), 第1号, 1979年1月。
- [46] ———,「インフレ期待と金利——「Fisher効果」の検証とそのインプリケーション」『金融研究資料』, 第4号, 1979年9月。
- [47] 黒石明邦,「欧米主要国におけるマネーサプライ政策について」『金融研究資料』, 第5号, 1980年5月。
- [48] 新保生二他,「マネタリストモデルによるスタグフレーションの分析」『経済分析』(経済企画庁経済研究所)第72号, 1978年6月。
- [49] 鈴木淑夫,「金融政策の運営目標と政策効果」『季刊現代経済』, 17, Spring, 1975。
- [50] ———,『日本経済と金融』, 東洋経済新報社, 1981。
- [51] 成川良輔,「金融政策における operating target について——マネーサプライコントロールの一側面」『金融研究資料』, 第5号, 1980年5月。
- [52] ———,「マネタリー・ベース・コントロールの有効性について——わが国の信用乗数に関する実証研究を中心に」『金融研究資料』第9号, 1981年9月。
- [53] ———,「マネーサプライと金利の関係について」『金融研究資料』第13号, 1982年6月。

執筆者紹介(執筆順)

- |      |       |  |                      |
|------|-------|--|----------------------|
| 下條哲司 | ..... | 教授<br>商学博士                                 | 国際経済部門<br>国際経済経営環境部門 |
| 板東慧  | ..... | 財団法人<br>労働調査研究所長<br>昭和57年度神戸大学経済経営研究所非常勤講師 |                      |
| 井川一宏 | ..... | 助教授<br>Ph. D.                              | 国際経済部門               |
| 下村和雄 | ..... | 助教授<br>Ph. D.                              | 国際経済部門               |
| 山地秀俊 | ..... | 助教授  | 国際経営部門               |
| 井澤秀記 | ..... | 助手   | 国際経済経営環境部門           |

經濟經營研究 (既刊) 目次

第32号 (Ⅱ) 昭和57年7月30日発行

戦後における経済団体の機構改革 .....	井上忠勝
非市場活動計算と時間予算 .....	能勢信子
1970年代のブラジル経済の回顧 .....	西向嘉昭
期待効用定理の公理系について .....	伊藤駒之
オーストラリアにおける金融制度改革 .....	石垣健一
——キャンベル委員会報告——	

第33号 (Ⅰ・Ⅱ) 昭和58年3月30日発行

オセアニア・コンテナ埠頭再見録 .....	佐々木誠治
——変化と新動向と問題点——	
国際機構論の経済学的接近 .....	藤田正寛
——国際金融システム論への一試論(その1)——	
オーストラリアにおける日系企業による羊毛一次加工について .....	井上忠勝
カルドアとSSE .....	新野幸次郎
新SNA10年の論点と続く10年の課題 .....	能勢信子
有効需要の相対的不足 .....	片野彦二
オーストラリア自動車産業における個別企業裁定とその比較 .....	山本泰督
1970年代のブラジルの工業製品輸出 .....	西向嘉昭
倉庫業に対する規制の展開と再検討 .....	根岸哲
環境保護と企業情報にかんする覚え書 .....	中野勲
世界海運市場モデルとデータ組織 .....	下條哲司
STEPSシステムにおけるファイル操作 .....	定道宏
多国籍企業の所有政策の研究動向 .....	吉原英樹
Von Neumann—Morgensternの公理系に関する注釈 .....	伊藤駒之
国際資本移動と為替相場の動学 .....	井川一宏
オーストラリアの資金需給構造 .....	石垣健一
賃金率・利潤・涸渇性資源 .....	下村和雄
会計情報の選択問題について .....	山地秀俊
——最近のアメリカ会計学の動向を中心に——	

RESEARCH INSTITUTE FOR  
ECONOMICS & BUSINESS ADMINISTRATION  
KOBE UNIVERSITY

Director ; Masahiro FUJITA  
Secretary ; Hideo HASHIMOTO

INTERNATIONAL ECONOMIC STUDIES

International Economics

Prof. Hikoji KATANO  
Assoc. Prof. Kazuhiro IGAWA  
Prof. Masahiro FUJITA  
Prof. Tetsuji SHIMOJO  
Prof. Hiromasa YAMAMOTO  
Assoc. Prof. Kazuo SHIMOMURA  
Prof. Kojiro NIINO

International Monetary Economics  
Maritime Economics  
International Labor Relations

INTERNATIONAL ENVIRONMENTAL STUDIES

Resource Development  
International Organizations

Prof. Tetsuji SHIMOJO  
Prof. Masahiro FUJITA  
Assistant Hideki IZAWA  
Prof. Hiroshi SADAMICHI  
Prof. Akira NEGISHI

International Industrial Adjustment

COMPARATIVE ECONOMIC STUDIES

Pacific Basin I  
(Oceanian Economy)  
Pacific Basin II  
(North and South American Economies)

Prof. Yoshiaki NISHIMUKAI  
Assoc. Prof. Kenichi ISHIGAKI  
Prof. Yoshiaki NISHIMUKAI  
Assoc. Prof. Shoji NISHIJIMA

INTERNATIONAL BUSINESS STUDIES

Comparative Business

Prof. Tadakatsu INOUE  
Assoc. Prof. Kenji KOJIMA  
Prof. Tadakatsu INOUE  
Prof. Hideki YOSHIHARA  
Prof. Isao NAKANO  
Assoc. Prof. Hidetoshi YAMAJI  
Prof. Akio MORI

Multinational Enterprise

International Business Finance

MANAGEMENT INFORMATION SYSTEMS

Business and Accounting Information  
Information Processing System

Prof. Isao NAKANO  
Prof. Nobuko NOSSE  
Assoc. Prof. Komayuki ITOW  
Prof. Nobuko NOSSE

International Comparative Statistics

Office : The Kanematsu Memorial Hall

KOBE UNIVERSITY

ROKKO, KOBE, JAPAN

昭和 59年2月15日印刷  
昭和 59年2月20日発行

編集兼発行者  
神戸市灘区六甲台町  
神戸大学経済経営研究所

印刷所  
(有)興文社

神戸市中央区中山手通7-5-7

# Annual Report on Economics and Business Administration

34 (I)

1984

## CONTENTS

Domestic Transaction of the Ocean Shipping Activities .....	Tetsuji SHIMOJO
Manpower for the Japanese Multinational Enterprises in Thailand —— A Distinctive Feature of the Labor Market and Condition for the Technology Transfer——.....	Satoshi BANDO
Intermediate Import Price Shocks and Macroeconomic Adjustment .....	Kazuhiro IGAWA
Trade Union, Unemployment and Wage Rate .....	Kazuo SHIMOMURA
Corporate Control and Misleadingness of Accounting Information .....	Hidetoshi YAMAJI
Design of Monetary Policy Goals and Targets in the Contemporary Economy .....	Hideki IZAWA

RESEARCH INSTITUTE FOR ECONOMICS  
AND BUSINESS ADMINISTRATION  
KOBE UNIVERSITY