

政府投資と民間投資

一 投資變動の様相

戦後のわが國の經濟は、かつて經驗したことのないさまざまな事態に出會っている。その波亂のうちに、日本經濟の基調といえるもの、すなわち國內經濟の自律運動にもとづくと思はしめるものについても、戦前からの慣性といふべき傾向と戦後の復興過程の側面として考えられるものがある。たとえば國民所得（國民粗産額）の増加率についても、戦前は約四パーセントの増加テンポであったと推計されているのに、戦後は約八パーセントの急速度を示している事實から、これが單に復興過程に伴う一時的現象かどうか問われるにちがいない。しかし、敗戦後の復興過程とは單に元に歸えすという復舊過程ではなく、むしろ經濟の再編成（regrouping）あるい

高橋長太郎

は改革（reshuffling）の過程なのであって、この認識が大切と思われる。このことは特に資本の再編成について言いうることであるし、また資本の機能すなわちその構造の變化が戦後經濟の基調を支えているからである。のみならず、この事柄は後にも少しく言及するように資本の本質に關する。資本は他の生産要素とちがってその異質性（heterogeneity）という點に本質的意義がある。異質性とは——邦語譯の示すような——單に物理的な性質の差異ではなく、むしろその使用目的の特殊性を指している。それゆえに各種の用途をもつ資本の組み合わせの再編成は、經濟の基調に對して深甚の影響を與えずには濟まぬわけである。

資本の成長すなわち投資過程において、從來の理論でことに注目するのは、投資の大いさとその變化率であ

る。しかし、もともと異質な資本については、用途による機能の差異に立入らなくては十分でないので、わずかに資本ではないが投資だけについて、その内容が分類されている。ひとつの分け方は、國內投資について建設・設備・在庫とし、他を海外投資とする仕方である。もう一つの分け方は、獨立投資と誘發投資に區別する仕方である。このような内譯によってわずかに資本の機能の變容を知る手懸りにしているにすぎない。もともと多様な特殊用途をもつ資本という概念を、あたかも同質の價値で表現できるかのように扱うのは、ただに便宜のためにすぎない。

國內投資の内容を建設・設備・在庫に區別する仕方は、二重計算を除外した後の形態だから、かつてケインズがその『貨幣論』(第六編投資率とその變動)で試みたような企業における固定資本・經營資本・流動資本のそれぞれの變動と信用循環との關係を十分に示さない。けれども在庫變動だけについても、その異常な増加と減少とは、明らかに企業が將來の需給を豫想して行った投資決意の失敗を、一般に資本の需要と供給とがつねに一致することなく、むしろつねに不均衡なことを示している。

言うことができる。建設・設備のうち固定設備の増大は將來の生産力の蓄積過程として注目される。しかし、固定設備に對する投資決意は、これを後になって改めることが容易でない。われわれはわずかに減價償却率の變動によってこの調整過程を見うるにすぎない。また、建設のうちには、生産力と直接には關係しない個人住宅や厚生施設が多く含まれ、戦後どの國もこの種の建設がいちじるしく増大しているが、それは工場建設のごときとは性格を異にしている。

もう一つの投資分類に獨立投資と誘發投資の區別がある。このごろの經濟變動論に含まれる投資函數では、ほとんどこの二つの型の分類が行われていると言っている。獨立投資とはいかなる所得形態(所得の水準・分布・變動)からも獨立のものであり、これは乗數効果をもつものとして重要視される。他方、誘發投資は所得形態の變化に誘發されてはじめておこる投資であり、それは加速度原理にもとづくゆえに重要視される。しかし、この區別は概念の上では嚴密な二分法によって明確だが、それぞれに含まるべき内容(modus operandi)については必ずしも明確でなく、まして實際にはこの區別

(17) 政府投資と民間投資

を厳密に行いえない場合がある。だから、獨立投資の内容といつても、それは事例を擧げる規定に止まっていゑる。たとえばヒックス (J. R. Hicks, A Contribution to the Theory of the Trade Cycle, 1950, p. 59, 古谷弘譯「景氣循環論」八一頁) は、獨立投資の内容を次のように限定している。曰く「公共投資、發明に直接反應しておこる投資、長い期間にわたって始めて償われると期待される (ハロッド氏のいわゆる) 長期 long-range 投資の大部分、これらすべてはわれわれの目的のためには獨立投資とみなされうる」と。政府投資の内容は後に見るよう一義的でない。またそのすべてが獨立投資とみなしうるかも疑問がおこらう。發明に直接反應しておこる投資とは、理論の上で新機軸とか革新投資と呼ばれるものであるが、それは民間とはかぎらず政府投資中にもありうる。また長い期間にわたって始めて償われる long-range 投資とは、収益が長期にわたるばかりでなく、その投資期間もまた長く分布するもので、道路・交通・通信・電力などの公益事業の多くがそのような規定に該當する。政府投資は道路・港灣のようないわゆる公共事業の他に種々の官業投資を含むものとしても、國によって官業の

範圍が異なり、またそれと公益事業との境界線は明確でない。しかし、變動徑路よりはむしろ作用から見れば、獨立投資とは官業の他に革新的な企業設備・建築・運輸・通信・電力・水道などの公益事業を主な内容とするものとしておくことができよう。したがって、以下に政府投資と民間投資との變動徑路を見るに際しても、民間投資のうちに獨立投資と見なしうるもの含まれていることを忘れてはならない。

また、ハロッドが加速度原理にもとづく誘發投資のみに關心を與せたのは、成長經濟を長期にわたって反省すれば、どのような獨立投資もこれを誘發投資と見なしうるかと考えたからだ、それは突然變異としての新機軸を無視することになり、獨立投資を導入することによっておこる結果の重要性に思い及ばなかったからである。注意すべきは、ヒックス (Hicks, *op. cit.*, p. 63, 邦譯八七頁) の言うように「現實の世界において獨立投資は規則的には擴張しないことは明らかである。それは誘發投資を特徴づけるのと同種類の投資の「山」を、ほとんど同一の理由でみずから展開しやすい。(誘發投資の場合における) とあたかも同様に) これらの山が合わさって一様な

進歩を示すことは可能であるけれども、實際にそうならなければならぬ理由はないとして存在しない。實際おこりそうな見込の最もあるのは、獨立投資がはつきりした趨勢的擴張率をもち、その趨勢をめぐるかなり著しい振動を示すことである。」

經濟の變動は、主として投資變動に起因するが、ことに獨立投資の衝擊はただに資本量の變化のみならず、資本の内面的な組み合せの再編成をうながすからである。そして再編成とは資本資源の補完性(complementarity)というその特質にもとづいている。企業者はたえずこの資本の組み合せの再編成を行っているが、その變化過程こそ經濟變動の主要な原因なのである。

二 政府投資の内容と作用

投資變動の様相を戦後の復興過程において見るために、まず國民總支出に占める民間粗投資の割合(民間投資率)を示すと(第1表)、昭和二十一年から二十三年のインフレ進行中いちじるしく上昇したが、二十四年ドッジ・ライン設定によって低下し、再び朝鮮動亂後二十六年へかけて急速に上昇して、二十六年の投資率はいまま

での最高の値となっている。(二十五年度以前と以後とでは投資推計について方法の差異があるため、別表とする。以下の1・2諸表がこの年度で區別されているのはこのためである。)

第1表 民間投資の變動(單位:10億圓)

年度	國民總支出	民間投資	構成比(%)
21	474.0	75.7	16.0
22	1,308.7	199.1	15.2
23	2,666.1	494.2	18.5
24	3,375.2	532.0	15.8
25	3,970.8	798.6	20.1
〔資料〕 經濟審議廳「日本經濟と國民所得」			
25	3,069.9	1,007.3	25.6
26	5,425.7	1,663.8	30.7
27	6,089.7	1,678.0	27.6
28	7,044.4	1,978.0	28.1
29	7,397.7	1,752.1	23.7
30	8,152.9	2,118.0	26.0

〔資料〕 經濟企畫廳「國民所得資料月報」No. 85.

消費ブームといわれた二十七、八年度においてすら投資率は高い値を示しているが、二十六年から二十七年へかけて投資水準が急激に低下したのは、この間に在庫投資が甚しく減少したことに起因する。そして二十九年のデフレ政策は設備においても在庫においてもそれらの壓縮に効果のあったことを示している。しかしながら、ここに注意すべきは民間資本形成と稱せられるもののう

(19) 政府投資と民間投資

ち、ことに設備投資のうちにはすでに政府の間接投資、すなわち後に立入るところの財政投融資が含まれているのであって、したがって戦後の民間投資の變動は單に民間企業の行動のみならず財政政策の結果を含むことを認識しなければならぬ。だから、この二十五―三十年度において二十九年のデフレ政策の時期を除いて、設備投資がつねに増加傾向を示しているのはこの効果のためである。

經濟理論において、投資はどのようにして變化するかを明らかにする投資函數の研究は、いまだ満足すべき状態にいたっていない。多くの經濟模型は投資の變化を加速度原理を用いて説明しようとしている。その原理は投資水準が所得増加に依存するという假定である。ところが、これによってわずかに説明できるのは、民間投資のうち在庫投資だけのようである。たしかに二十四、二十七、二十九年度という所得増加率の鈍化したときには在庫投資もまたそれにつれて減少している。けれども、設備投資は前述のように二十九年のデフレ政策による財政投融資の削減に伴って低下したが、他の年度では所得増加率の低下とは殆んどかわりなしに増加しつづけて

いるのである。このことは政府投資、ことにその間接投資の作用に立入ることによってのみ明らかにされる。

ここで政府投資と稱されるものの内容について述べておかなくてはならない。政府の行う投資は、直接投資と間接投資に分れる。直接投資は官業投資と公共事業とを主とし、公共事業のうちには道路、河川砂防など、いわゆる社會的資本 (social overhead capital) の形成が含まれる。間接投資の主たる内容は財政投融資であって、これは戦後復興のために民間への設備資金供給として重要な役割をしている。公共事業はかつて世界不況の時期に景氣對策として重要視され、その作用が注目されて乗數理論構成にいたる動機となったが、いまは單に短期の對策として重要なばかりでなく、道路・運輸・通信網の發達は長期にわたる有效需要の源泉として、ことに後進國開發論において注目を浴びている。公共事業の經濟作用はそういう意味で重要なのである。

他方、政府の間接投資はあくまでも貸借關係であって、戦後民間において長期資金供給が困難な事情に伴い、にわかに出現した新しい措置である。これが民間資本形成に與えた影響はいちじるしく、上に述べたように

民間投資推計のうちすでに含まれていて、量の上でもその約一五パーセントを占めている(二十七年一一・八%、二十八年一四・二%、二十九年一五・一%、三十年一一・五%)のみならず、後述のようにそれが主として主要産業への資金供給源となったため、戦後の産業構造の變化はこの作用によるところが甚だ多いわけである。

政府の直接投資もまた國全體の投資のうち最近でも約三分の一を占める。したがって、政府が直接・間接に干渉する投資は國內全投資の半ば近くに達するわけで、政府投資の作用を無視しては戦後經濟を語ることのできないのはこのゆえである。いま國內投資に占める政府直接投資の割合とその水準の變化を示すと下のようである。

(第2表)

この直接投資は政治的理由によって左右されるために年によって變動を示していることは言うまでもない。二十一年度から二十四年度まで全投資の三〇—四〇パーセントに達し、二十五年以後のブームによってようやく民間投資が盛になって一時的に低下はしたが、二十八年以降再び上昇傾向を示している。二十九年年度のデフレ政策によって政府民間ともに投資水準は急速に低下したが、

第2表 政府直接投資の變動 (単位:10億圓)

年度	總資本形成 (10億圓)			對前年比			構成比 (%)	
	民間總資本形成	政府總資本形成	國內總資本形成	民間總資本形成	政府總資本形成	國內總資本形成	民間	政府
昭 21	75.7	29.7	105.4	—	—	—	71.8	28.2
22	199.1	146.1	345.2	263.0	491.9	327.5	57.7	42.3
23	494.2	258.0	752.2	248.2	176.6	217.9	65.7	34.3
24	532.0	298.6	830.6	107.6	115.7	110.4	64.1	35.9
25	798.6	189.1	987.7	150.1	63.3	118.9	80.9	19.1
〔資料〕 經濟審議廳「日本經濟と國民所得」								
25	818.1	189.2	1,007.3	—	—	—	81.2	18.8
26	1,252.1	411.7	1,663.8	153.0	217.6	165.2	75.3	24.7
27	1,204.0	474.0	1,678.0	96.2	115.1	100.9	71.8	28.2
28	1,335.2	642.8	1,978.0	110.9	135.6	117.9	67.5	32.5
29	1,159.5	592.6	1,752.1	86.8	92.1	88.6	66.2	33.8
30	1,391.2	726.8	2,118.0	120.0	122.6	120.9	65.7	34.3

〔資料〕 經濟企畫廳「國民所得資料月報」No. 85.

(21) 政府投資と民間投資

政府直接投資は民間投資と殆んど反対に動いて、たとえば二十五年には低下し二十七年には上昇している。そして、これが景気波動の調節に對して少からぬ影響を與えたと推定される。

さらに、財政投融资の方向の推移もまた注目にあたいする。その主たる役割が電力・造船などの重要産業への設備資金供給のためであったからである。したがって、財政投融资がどの程度に重要産業へ向けられたかということ、ならびに重要産業といってもそれがどのような産業であるかということが問われねばならない。そして、この二つの側面のいずれにおいても、戦後十二年間に甚しい變遷を示し、これがわが國産業構造の變容に對して與えた効果は決定的であったと推定される。敗戦直後において農業・鑛業など原始産業に主力が注がれていたのが、後に電力・鐵鋼・造船などの基幹産業へ推移した過程は、經濟政策の具體的事例としても興味が深い(ただし、財政投融资がどのような産業別設備資本に結實したかを示す推計は完成されていない、これを産業資金供給の側面から尋ねたもののみがある。たとえば「經濟研究」6巻4號、三三二―三八頁参照)。さらに、財政投融资の方向が重要産業復

第3表 財政投融资の推移 (單位:10 億圓)

年 度	24 (%)	25 (%)	26 (%)	27 (%)	28 (%)	29 (%)	30 (%)	31 (%)
主要産業への供給	87 58.7	52 38.7	96 41.6	109 38.8	112 37.0	80 32.7	65 23.6	44 16.9
輸出の振興	— —	5 3.7	12 5.2	4 1.4	— —	— —	20 8.0	25 9.4
農林中小住宅金融	3 2.2	17 12.7	34 14.6	55 19.6	68 22.7	64 26.2	82 29.6	93 36.2
地方債	31 20.9	41 30.7	56 24.3	83 29.6	100 33.2	89 36.8	91 33.0	84 32.4
政府建設投資	27 18.2	19 14.2	33 14.3	30 10.6	21 6.8	10 3.9	15 15.4	10 4.0
その他	— —	— —	— —	— —	1 0.3	1 0.4	1 0.4	3 1.1
計	148 100.0	134 100.0	231 100.0	280 100.0	301 100.0	243 100.0	277 100.0	259 100.0

〔註〕 10 億圓未満四捨五入。

〔資料〕 大藏省調 (29 年度まで同省「財政金融統計月報」44 號)

興を主たる目的とすることから、次第に重點を住宅建設や輸出振興などの方へ移りつつあるように見える(第3表)。すなわち、重要産業に對する割合は低下しつつ、かつて昭和二十四年度に五八・七パーセントを占めていたのが、二十七年度には三八・八、三十年度は二三・六パーセント低下し、三十一年度はわずかに一六・九パーセントにすぎない。三十一年度のこの比率のみならず絶対額の低下は、後にもふれるように隘路出現の一原因と見なされるのである。

このような最近の傾向が果して財政投融资の將來を指す動向であるかは、にわかには斷定できない。隘路の増大とか所得増加率の鈍化とか新しい事態に應じて再び重要産業へ向う可能性がなくなったわけではない。しかし、この問題にとって反省を要することは、この種の投資の財源としていかなるものが用いられているかにある。その財源の性質とその推移とは、おのずから財政投融资の範圍と方向とを制約するからである。

三 投資源泉の變化

普通に、政府投資のうち官業や公共事業などに向けら

第4表 投 融 資 源 泉 の 變 化 (單位:10 億圓)

年 度	21—23 (%)	24 (%)	25 (%)	26 (%)	27 (%)	28 (%)	29 (%)	30 (%)	31 (%)
一般會計	26 43.6	92 38.7	25 17.1	156 44.1	79 24.8	49 16.2	22 8.9	11 3.9	20 0.8
資金運用部	34 56.4	31 13.1	59 39.8	129 36.5	178 56.0	172 57.2	158 65.0	171 61.9	170 65.5
簡保	— —	— —	— —	— —	— —	19 6.3	46 18.9	50 18.2	56 21.8
見返資金	— —	114 48.2	64 43.1	69 19.4	61 19.2	19 6.1	— —	— —	— —
餘剩農産物	— —	— —	— —	— —	— —	— —	— —	21 7.7	18 6.9
産業投資特別會計	— —	— —	— —	— —	— —	43 14.1	18 7.2	23 8.3	13 5.1
計	61 100.0	237 100.0	148 100.0	354 100.0	318 100.0	301 100.0	243 100.0	277 100.0	260 100.0

〔註〕 10 億圓未満四捨五入。

〔資料〕 大藏省調 (29 年度まで同省「財政金融統計月報」44 號)

れる直接投資の財源は一般會計の出資すなわち租税であり、他方民間産業への資金供給としての間接投資は主として資金運用部資金すなわち郵便貯金に依存すると想われる。ところが、この投資源泉については敗戦直後と現在とではいぢるしい變化がある。

投融资の源泉の推移(第4表)の示すところでは、昭和二十一年度から二十三年度までは、この民間産業への資金補充の四三パーセントまで

(23) 政府投資と民間投資

が實に租税から供給されていたのである。このように間接投資までも租税でまかなうことは異常といふべき現象であるが、このような租税からの資金供給は二十五年程度まで一七・一パーセントとひとたび減少したが、二十六年度には四四・一パーセントという最高に達し(この年の民間投資率は戦後最高であることに注意)、以後急激に減少して、三十一年度はわずか〇・八パーセントになった。それに伴い、資金源は運用部資金や簡保資金などへ移りつつある。

俗に租税のことを強制貯蓄と呼ぶことがあるが、それは租税が投資の源泉となつてはじめてその名稱にあたいするといえる。しかし、租税が向けられるのは政府の直接投資であるべきで、これが民間資本形成にまで用いられることは異常な現象と言わなくてはならない。いかに戦後復興の資金が枯渇していたかを示している。通常の状態では財政投融资の範囲はなるべく租税に依存しないところにその限界がある。この点において二十八年年度以降ようやく正常化に向つたと言える。

しかし、投融资の源泉が租税を脱してもっぱら運用部資金などに依存するようになったことをもって、ただち

に正常化と言いつるかには問題がある。たとえば三十一年度のように郵便貯金の減少という豫期しない事態に出會うと、それに制約されて投融资の資金供給が削減され、重要産業への補充も壓縮されるという結果をひきおこす。民間投資の異常に高かつたという同じ年に、他方ではこのような措置が採られたため、これが隘路發生の一原因となつたようである。のみならず、郵便貯金のよくな低所得階層の消費資金を重要産業のみへ融資することは必ずしも正常とは言えない。投融资の方向が住宅その他の厚生施設へ向うようになった傾向は、かかる資金に依存する限り、むしろ正常かもしれない。

しかし、投融资の財源について反省すべきことは以上に止まらない。イギリスもまた政府投資の甚だ多い國だが、注目すべきは民間資金への補充は主として年金のよくな社會保障の基金で賄っていることを考えると、將來の資金源泉はどのような長期資金へ推移すべきことを示しているようである。

政府投資の果しつつある役割は、これを意識的に政策として行ふならば、單に短期の景氣變動の調整ばかりでなく、長期の資本構造の變革にも作用を及ぼすことは言

うまでもない。しかし、ひとたびその財源を反省すると、形式的に言えば短期の対策には直接投資の措置により、長期投資計画は間接投資によることが正道であろう。そのためには投融資の源泉が、租税のようなきわめて短期の源泉から恩給年金のような長期資金へ移行しない限り、もともとこれによって長期の計画的投資を円滑に行うには無理がある。そのような社會保障基金はわが國では十分に形成されていない。社會保障制度は、その流れとしての費用は消費を支え、他方貯えとしての基金は投資に向うところに、その制度の經濟的意義があることをついでながら注意しておこう。

四 政府収入からの投資

復興過程の初期において政府間接投資である財政投融資においてさえ、租税からの資金供給が多く行われたことは前述のとおりである。そうすると、投資の源泉を民間貯蓄だけとした場合とどのような相違を生ずるかを見過す必要がある。従来は貯蓄函數の構成にあたって、この點を全く無視しているからである。

もっとも單純な假定は、投資の源泉は所得水準に依存

する貯蓄だけとする仕方である。いま Y を國民所得、 S を貯蓄、 s を貯蓄率とすれば、

$$(1) S = sY$$

これは政府の財政收支を全く無視したものであるから、當面の問題を考察するには適當でない。そこで租税を導入して、貯蓄はあらゆる租税を差引いた残りの所得から形成されるとし、税率を t とすると、

$$(2) S = s(1-t)Y$$

税引所得からの貯蓄は、税のかからない場合よりは低く、また税率が高いほど貯蓄の低下することは明らかであり、もしも租税のうちから全く投資が行われなかったならば、租税の導入によって貯蓄は低下し、租税はなんら強制貯蓄ではない。ところが租税のうちから或る割合 (ν) だけの政府投資が行われるとすると、その投資源泉がつけ加わって國內總貯蓄は次のようになる。

$$(3) S = [s(1-t) + \nu]Y = [s + (s - s)t]Y$$

すなわち、注目すべきことは、租税から投資へ向けられる割合 (ν) が民間の貯蓄率 (s) よりも大なる限り、このような仕方の政府投資のある方が全體の投資水準を上昇させることである。なお、その場合に税率 (t)

の上昇もまた貯蓄したがって投資増大に役立つ。ところが反対に $s \downarrow v \uparrow$ ならば、貯蓄水準は低下し、その場合には税率の上昇はかえって投資減少をもたらずであろう。このように租税からの投資すなわち政府の直接投資が甚しく低下して、ついに民間貯蓄率以下になると、減税(すなわち t の減少)によってのみ貯蓄水準の低下を阻止しうることもこの式から明らかである。

いま投資函数が加速度投資と獨立投資から成るとし、獨立投資を A 、加速度係数を δ とすると、さきの貯蓄との均衡状態において(添字 t は期間)

$$(4) \quad b(Y_{t-1} - Y_{t-2}) + A_t = [s + (v-s)t]Y_{t-1}$$

となるから、これから所得の増加率(成長率)は次のようになる。

$$(5) \quad \frac{(Y_{t-1} - Y_{t-2})}{Y_{t-1}} = \frac{[s + (v-s)t]}{b} - \frac{A_t/Y_{t-1}}{b}$$

このように税率(t)と租税からの投資率(v)とは、ともに成長率を左右する戦略的要因として作用しているのである。

普通に假定されている貯蓄函数は(1)式のように全く政府の存在を無視したもので、また(2)式のように租税を考

慮に入れても、貯蓄が税引所得から行われるという假定だけでは、租税は貯蓄水準を低下させる要因にしかすぎない。(3)式のように政府収入からの投資を考慮に入れることによって始めて、租税は強制貯蓄として働き、投資水準を左右するものとなる。

戦後復興過程において、租税からの投資が政府の直接投資のみならず間接投資にまで及び、これが比較的高率な租税と相まって總投資水準を、さらに經濟の成長率を上昇させた機構はこのようなものであったと考えられる。

五 財政政策としての政府投資

一般に財政政策とは經濟のギャップを補正するものとして發達したが、そのギャップとは、デフレ・ギャップとインフレ・ギャップ、貯蓄と投資のギャップなど、要するに需要と供給のギャップに他ならない。このことは民間經濟の自發的行動だけでは、必ずしも需要と供給とがつねに一致するとは限らぬことを意味する。さらにまた、たとえ長きにわたる均衡状態が成立しても、その均衡水準が低すぎれば、勞働の完全雇用と資本の完全利用

とを約束するものでないこと、そこに補正作用としての財政政策の必要なことを意味する。

そして、資本蓄積のすでに成熟した國では、とかくデフレ・ギャップあるいは投資を超える過剰貯蓄が生じて、その機構は、長期停滞の命題や成熟經濟の説として構成されている。したがって、これに對應して財政政策の考え方も主としてデフレ・ギャップを埋め、超過貯蓄を吸収することを目的として財政收支の作用を利用することに眼目をおいている。またそのような國では、インフレーションは、完全雇用あるいは完全利用の點をすぎ、なお需要(投資)が供給(貯蓄)をこえるときのみに發生する一時的現象と考えられていて、完全雇用あるいは完全利用以前にはインフレ・ギャップは存在しないかのようなのである。こういう國のギャップの埋め方として、有効需要を一時的に増大させることに財政政策を利用する必要が感じられ、それゆえに最も操作しやすい公共事業のみに關心が寄せられたわけである。

しかし、これと反對に資本蓄積が十分でなく、成熟しない經濟では様相はまったく異って、そこでは完全雇用に達しないはずなのに、たえずインフレ・ギャップと超

過投資需要の現象が起っている。そのような國では、消費資金と投資資金を吸収して、租税措置によって乗數効果を縮小する必要に迫られる。しかし、それは單に財政支出を最小限に抑制するという消極的な措置のみでは有効でない。ことに敗戰國ではインフレの危険を冒しながら、なおかつ急速な復興建設をあえてしなければならぬところ、政府の投資政策は單なる超過貯蓄を吸収する仕方とは異なる點がある。すでに見たように、財政投資を通じて民間資本形成に影響を與える仕方は、單に短期の衝撃に止まらず、長期にわたって經濟構造に對して作用を及ぼすからである。戦後の急速な發展過程はこの結果を示している。

しかし、このような國の民間投資は甚しく不安定であつて、それに伴つて財政政策の方針もまた變動をまぬかれず、したがって政府投資の方向も一様でない。すでにわが國の事例はこれを示している。ことに過剰な投資需要を壓縮しようとするデイス・インフレ政策として、まづ政府投資の削減あるいは繰延べという方策がとられがちで、昭和二十九年と今年の狀況はこれを表わしている。政府投資が全投資の半ば近くの比重に達すれば、單

なる金利引上げは、心理的效果は別として、それだけでは全投資水準には大きな影響を與えないからである。しかも政府投資のうち間接投資は、重要産業ことに隘路産業が含まれているため、この政策的な投資削減によって生ずる落差は、單に短期の有効需要の壓縮に止まらず、長期にわたる供給力にも多大の影響を與える。この不安定な投資の安定化、ことに政府投資のような獨立投資の性格をもつ投資の補正的安定化なくしては、經濟はつねに波動をまぬかれない。

最後に政府投資の投資効率について一語つけ加えて本稿を閉じよう。普通に投資効率の測定には資本の限界生産力という概念が用いられる。しかし、それは一時期の投資と一時期の収益との對比にしかすぎず、「長い期間にわたって始めて償われると期待される長期投資」の効率判定にとっては正しくない。そのような長期投資の場合には、収益は耐用年數の盡きるまでの長期豫想収益で

あるべきで、またそれと對比さるべき投資もまた長期にわたって分布している。このような豫想収益と投資分布を對比するという仕方の判定こそ、眞に動態概念としての投資の効率判定の方法である。のみならず、各種の資本は使用目的が極めて限られているところに、資本そのものの本質的意義がある (J. M. Lachmann, *Capital and its Structure*, 1955)。したがって、投資効率はその用途によって独自の判定基準をもたなければならぬ。政府投資は直接投資と間接投資とによって、それぞれ用途を全く異にする。もともと収益のみを目的としない官業や公益事業における投資効率の判定にあたっては、その基準は通俗のものとはおのずから異なるべきである。ここではこの問題に深く立入らないが、誤解を防ぐためにこれだけは附言しておかねばならぬと思う。

(一橋大學教授)