

海外からの民間投資の便益と費用：理論的接近^(*)

D. G. A. マクドウガル

訳者 武内憲治・仁平耕一

I

海外からの民間投資のコストと便益は、オーストラリアにとって非常に重要な問題である。本論文はこの問題のいくつかの一般的な側面を分析する、一つの方法を提案するものである。本論文は主として理論的なものであり、実際上の明確な結論を得ようとするものではない。もしそうしようとすれば、ずっと多くの事実分析や、その他の多くの側面を考慮する必要があるであろう。これらのいくつかの点についてはアールト (Arndt) 教授の「対外借款—新しいモデル」(Overseas Borrowing — the New Model) *Economic Record*, August 1957 において議論されているが、この論文はまた以下で分析する多くの論点も取り扱っている。

ここでの分析はおおよそ静学分析であり、したがって、いくつかの動学的考察は重要であるかもしれないが無視している。そしてこの分析は、関連する経済諸力が実際にその力を顕在化するのに必要な時間が経過したのであるという前提のもとで、外国人に所有されている民間資本の増減が、ある時点でのオーストラリアの実質所得に及ぼす効果を評価しようとするものである（したがってこの分析は長期分析である）。説明の便宜上、所与の状況から出発し、外国資本の増加の影響を考察することによって分析が進められるが、それは外国資本が減少した場合に対しても適用することができよう。時間のモーメントは数年先と考えられてよいが、その場合われ

われはその間の期間における資本の流入の多寡が、その数年先のオーストラリアの所得に及ぼす影響を考えるのである。

ここでは外国資本の比較的わずかな変化について考察しよう。こうすれば分析が単純になり、それほど長期を見ようとするのでなければ、合理的のように思われる。資本の流入量の差はこの時、外国からの資本ストックにたいして大きな変化を及ぼすことはなさそうであるし、ましてや総資本ストックに対してはなおさらそうである。オーストラリアにおける外国民間資本ストックが戦後、実質で年平均ほぼ6%で増大してきたということは後に示される。もしこの率が例えば、半分ほど大きかったか（50%増）、あるいは少なかったとしても、5年間では外国資本ストックに及ぼす相違は15%ほどにすぎないし、総資本ストックに対してははるかに小さな相違にしかならないであろう。外国資本ストックが総資本の10分の1のオーダーにすぎないと大雑把に仮定すれば、その差は1.5%である。¹⁾ 資本の大きな部分が依然としてオーストラリア国民によって所有されているのは確かである。

われわれは大胆な前提のもとで分析を始めよう。それらは分析が進む中で緩められるのであるが、主なものは以下の通りである。

- (1) オーストラリア政府は超過雇用のない完全雇用を維持する。より一般的にいえば、オーストラリアの資源の一定の利用率を維持する。
- (2) 課税なし
- (3) 労働力の大きさは外国資本ストックからは独立である。
- (4) オーストラリア所有の資本ストックは外国資本ストックからは独立である。
- (5) 外部経済なし
- (6) 規模に関して収穫一定
- (7) 完全競争
- (8) 海外からの投資の多寡は交易条件に影響を及ぼさない。

- (9) 外国投資は国際収支に対して何ら問題を引き起こさない。国際収支は費用を伴わずにスムーズに調整されうる。
- (10) 当該の外国資本の増大は、オーストラリアに対する損害を伴うようなオーストラリアの政策の変更を余儀なくさせるものではない。

II

図 I の線分 G K は、その他の生産要素量（以後労働と呼ぶ）を所与とするとき、オーストラリアにおける物的資本ストックと資本の物的限界生産物の関数関係を示したものである。初め資本ストックは A C であり、そのうち A B がオーストラリア人の所有であり、B C が非オーストラリア人（以後外国人と呼ぶ）によって所有されている。われわれの前提のもとでは、資本一単位当たりの利潤は資本の限界生産物に等しいので、オースト

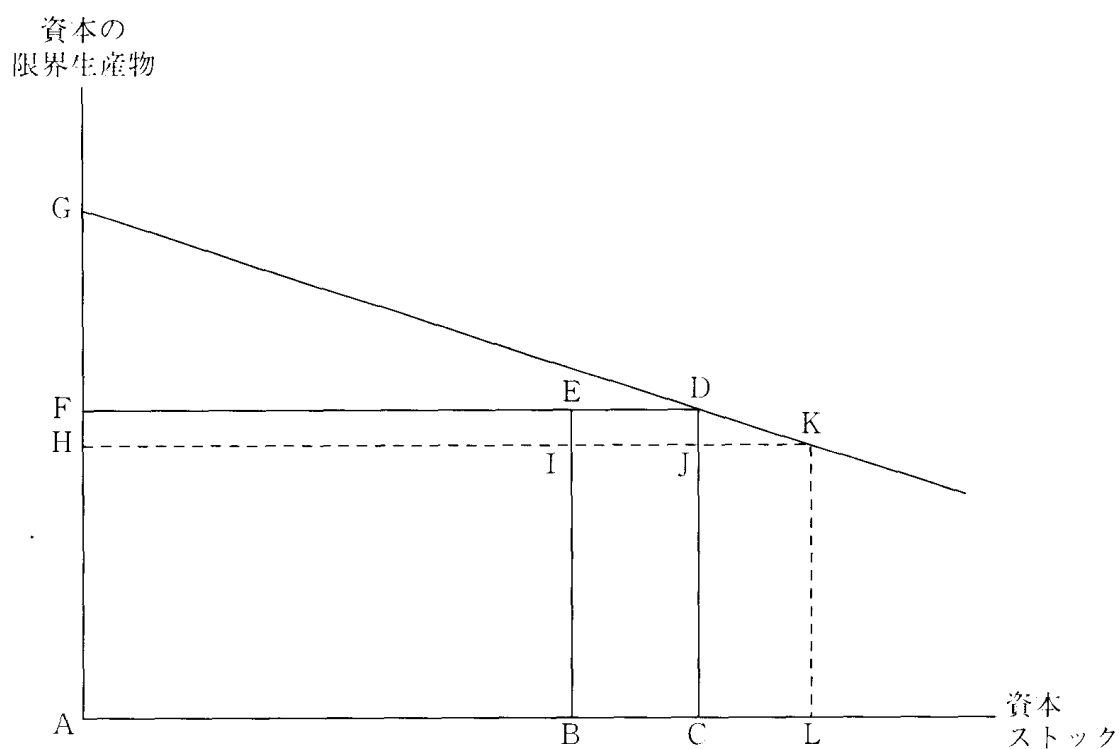


図 I

ラリア資本の総利潤はF E B A，外国資本の総利潤はE D C Bである。産出量はG D C Aであるから，労働はG D Fを獲得する。²⁾ いま外国資本がB CからB Lへわずかに増加したとしよう。外国資本の利潤はI K L Bとなる。新規の外国資本はJ K L Cを獲得し，それまでの既存の外国資本は資本の限界生産物，すなわち利潤率が低下しているのでE D J Iだけ利潤を失う。外国の総利潤は，今すぐ説明するいくつかの理由で，‘外国資本に対する需要の弾力性’（外国資本の限界生産物の1%低下に対するそのストックのパーセンテージ増加分）はまず間違いなく1を超えているので，トータルでは上昇することであろう。

オーストラリアの資本家はF E I Hを失う。労働はF D K Hを獲得する。したがってオーストラリア全体としては，E D K Iを獲得する。D K Jは比較的小さいので，オーストラリアの利得は近似的にE D J Iになるが，それは旧外国資本の所得の損失分に対応する。しばしば考えられるように，オーストラリアはF D J Hの全部，すなわち，労働の限界生産力が高くなったことからたらされる実質賃金上昇の全部を利得として獲得するのではなく，総資本に対する外国資本の比率に対応する部分だけを受取るにすぎない。つまり，労働が利得として得る大きな部分はオーストラリアの資本家からの再分配にすぎないのである。

（ついでながら，ここに投資国（英国と呼ぶ）が行う外国投資に対する制限が（英国からみて）望ましいとする論拠がある。いま投資リスクに相違はないとし，投資は英国の投資家の自由裁量に委ねられているとすれば，彼らは国内投資と外国投資の収益率を等しくさせようとするであろう。しかし英国における投資の限界国民（英国）生産物は私的収益率に等しいのに対し，他方オーストラリアにおける投資に対するそれは，オーストラリアに対する英国の既存の投資が生み出す利潤が低下する程度，すなわち図1のE D J Iだけ，英国での投資収益率を下回る。³⁾ この利潤の失われた部分はオーストラリアの労働のものとなるのに対し，英国でより多くの投資

が行われた時のそれに対応する損失は英国の労働のところに行くであろう。もし2つの場所の投資にリスクの違いがあるとしても、それがどちらの方向であっても、英国の投資家はその差異を正確に評価しさえすれば、結論に変わりはない。)

しかしながらオーストラリアにおける外国投資の増大から得られるオーストラリアの利得（そして英国の損失）はわれわれの現在の前提のもとでは、決して大きなものとはならないように思われる。もし総資本が外国資本の10倍のオーダーであるとすれば、外国資本に対する需要の弾力性は総資本に対するその約10倍となろう。（すなわち点Dにおいて曲線G Kの弾力性の10倍となる。）⁴⁾ そして労働に対する資本の代替性はおそらくオーストラリアにおいてかなり高いので、後者の弾力性自体大きいと考えられる。かくして外国資本に対する需要の弾力性は高いと思われるので、E D J IはJ K L Cに比べて小さくなるであろう。言い換えれば、追加生産量のかなりの部分（近似的にJ K L C）は外国資本家のもとに行き、オーストラリアのシェアは小さくなるであろう。

III

さて前提(2)を外し、課税の存在を考慮しよう。外国利潤に対する課税率を t とする。すべての利潤が（訳注—内部留保されずに）分配されるような場合には、この税率はしばしば50%に近づく。ここでは単純化のために、この比率を実例となる大きさとして使うが、それはどちらかといえば高いものであることを心に留めるべきであろう。⁵⁾ オーストラリアは今やE D J Iに加えて、外国利潤の純増に対する課税額を獲得するが、これはかなり重要な利得となるであろう。言い換えると、オーストラリアは t (J K L C)に加えて、E D J Iではなく、 $(1 - t)$ E D J Iを加えた利得を得るというのが事実であるが、しかしこの事は比較的小さなことである。

課税に関しては複雑さを避けるために、図表上の説明はなされていない。税率の低下で追加的外国資本が誘発されるケースは第XI節で考察されるが、それは今のところ前提(10)によって排除されている。

(ここで、英国による投資を制限することが(英国にとって)好ましいとするずっと重要な論拠がある。二重課税協定は複雑なものであるが、われわれの現在の目的としては、英国大蔵省はオーストラリア大蔵省がフルに課税した後で、オーストラリアの税率を英国の税率が超過する分(もしあれば)だけを受取ると仮定するのはおそらく正当である。いま英国の税率の方が高いとすれば、英国の投資家は(リスクの相違を無視するとして)二国における投資に対して英国の課税がすんだ後の収益率を等しくするであろう。それはまた(課税前の)粗収益率を等しくすることを意味している。しかし、限界国民(英国)生産物が(英国国民がその税金を得るので)英国での投資に対する粗収益率であるのに対し、オーストラリアでの投資に対するそれは、オーストラリア政府課税後の純収益率である。⁶⁾そしてその大きさは半分ほどにすぎないかもしれない。もしオーストラリアの税率の方がより高いならば、限界国民生産物の差は英国の税率での課税に等しくなる。その時、オーストラリアへの投資に対する限界国民(英国)生産物はやはり英国での投資に対するその半分にすぎないかもしれない。⁷⁾ここで述べた「英国」についての余談はもちろん、投資国の観点から外国投資についての賛否両論をもれなく分析するものではないことは言うまでもない。)

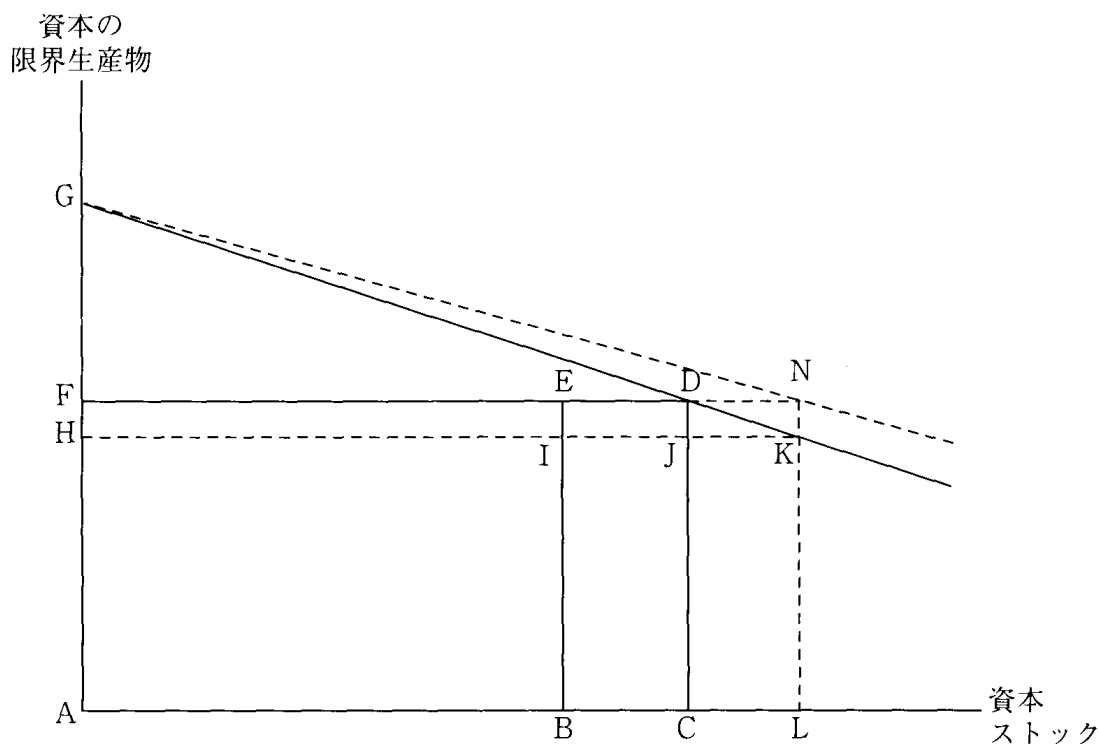
IV

次に前提(3)を外し、オーストラリアの労働力の大きさは外国資本量に依存しているとしよう。国の移民受け入れ政策(および移民希望者の供給)がオーストラリアの所得水準に何らかの形で関連し、したがってそれらは外国資本量によって影響を受けるというのはそれほど不合理な前提ではない。

これまでに説明された追加的外国資本からの諸利得は、(後の節でもっと出てくるが) 労働力が増えないとすれば一人当たり所得を増加させるであろう。したがって、もしそれが望まれ、かつ実行可能であるならば、初期水準以下に一人当たり所得を低下させることなく、ある程度人口を増やすことも可能である。ここで初期水準とは追加的外国資本がなくても達成されたであろう所得水準を意味している(もちろんこれは、時間の経過に伴う一人当たり所得の増大ともなお整合的である)。移民受け入れ政策が実際に所得水準とどのように関わっているか、したがって間接的に外国投資とどのように関係しているかを示すことは不可能であるが、若干の非常に単純化した例証は有用であろう。

いま追加的外国資本が総資本を1%増加させたとしよう。(これはもし外国資本が総資本の十分の一とすれば、外国資本は10%増加したことを意味するであろう。) この時労働力も1%だけ増えるとすれば、われわれの前提のもとでは、総産出量、総利潤、総賃金は初期水準から1%増えるであろう。賃金率は初期水準に再び引き下げられ、利潤率も初期水準に戻る。課税はないとし、オーストラリアの資本家の数も変化しないとすれば、平均的なオーストラリアの労働者(追加移民者を含む)および平均的なオーストラリアの資本家はこの時初期時点と同一の暮らし向きであろう。すなわち彼らの生活水準は外国資本の増加がなく、その結果労働力の増加もなかった時の暮らし向きと同一であろう。

新しい位置は図Ⅱで示されている。(この図は線分GN, DN, NKが加わったことを別にすれば図Ⅰと同じである。) CLはACの1%である。労働力を1%追加させたことが、資本ストックを資本の限界生産物に関連づける線分をGKからGNにシフトさせた。初期の位置と比べて、総産出量はGDCAからGNLAに1%増えている。賃金総額はGDFからGNF, 総利潤はFDCAからFNLAにやはり1%上がっている。⁸⁾ オーストラリアの利潤はFEBAであり、それは初期のものと同一である。外国利潤は



図II

ENLBとなるが、それは外国資本の増加に比例して初期時点よりも大きくなっている。

もし課税の存在を認めることにすれば、生じる結果は財政政策に依存するであろう。ここでは一つの例を示そうとしているにすぎないので、たしかに非現実的な前提であるかもしれないが、利潤のみが課税され、その歳入は労働者のための社会サービスを賄うためにすべて使用されると単純な前提を設けよう。(オーストラリアおよび外国の) 利潤からの税収は初期時点よりも1%高いので、労働者一人当たり社会サービスは初期水準に維持され、またオーストラリアの資本家一人当たりの税引き後の利潤もまた初期水準に維持されている。

移民受け入れの基準は、外国投資の変動が労働者の生活水準やオーストラリアの資本家の平均所得に影響を与えないように、移民もまた外国投資

とともに変動すべきであるというものであるならば、ここでの前提を所与とした時、外国投資が総資本を増加させる割合で（この例では1%）、初期時点よりも（それが無かった場合と比べて）労働力を増大させることは可能であろう。

しかしながら、これは一人当たり平均所得を低下させるであろう。人口は1%だけ増えるであろう（ここでの前提はオーストラリアの資本家もまた労働者であり、労働力は人口の一定割合であるとしている）。しかしオーストラリアに落ちる総所得の増加率は1%に満たないであろう。というのは労働者の総所得は1%上がるが、オーストラリアの利潤は一定であるからである。これは（a）課税がないと仮定されようと、あるいは（b）社会サービスを賄うために利潤への課税が仮定されていようと真実であろう。ただし社会サービスは労働者の所得の一部とみなされ、また利潤は課税後利潤として計算されている。さらに一般的に言えば、オーストラリアの一人当たり所得は（いま仮定しているように、外国利潤に対する税率が変化しないとすれば）、財政政策がなんであれ低下するであろう。なぜかという、と、産出量が1%上がり、税引き後の外国利潤は1%以上増えるので、オーストラリアの所得は1%未満でしか増えない、つまりその増加率は人口の増加率に満たないからである。

もし移民の基準が、外国投資の変動が一人当たり総所得に影響すべきではないというものであれば、（そして、これは時間の経過とともに起こる、一人当たり所得の上昇を排除しないだろうということは再度言うておいてもよいであろう）この時人口を1%も増加させることは不可能であろう。しかし、それより少ない人口増加であれば可能であろう。なぜならば、それがないとすれば、一人当たり所得は追加的外国資本によって増えるからである。

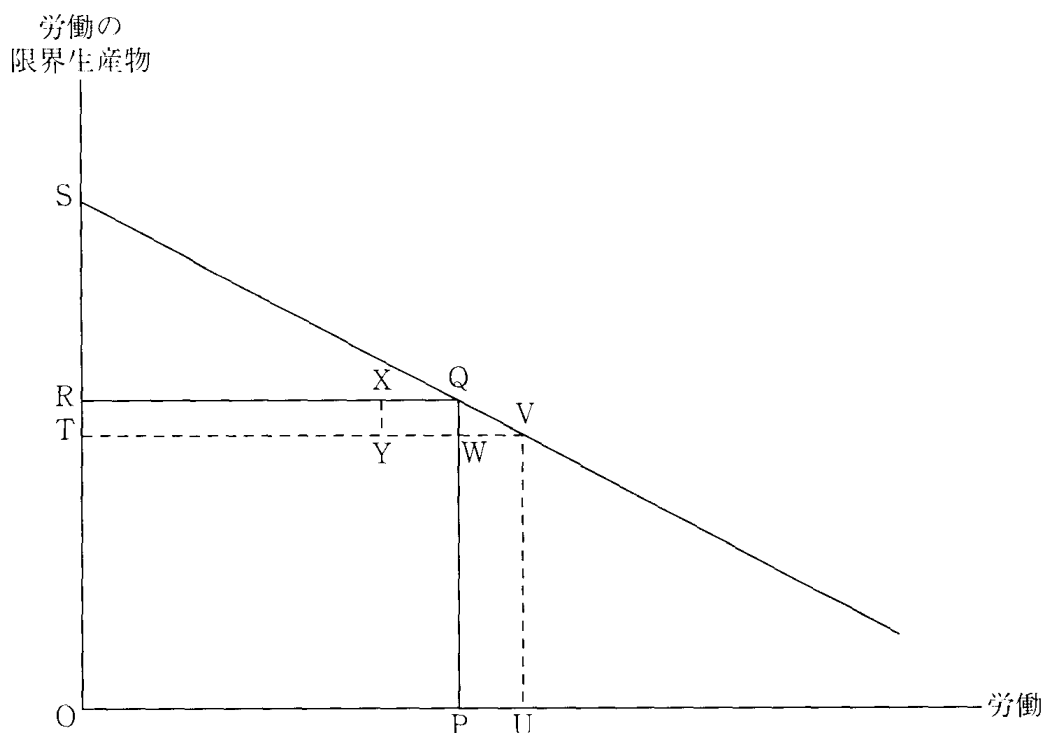
他にも外国投資とともに人口を変動させるようなさまざまな移民政策を考えることができるであろう。実際に選択される政策は人口の成長率や一

人当たり所得の成長率，所得分配に関する見解，財政政策，移民予定者の供給等におかれる相対的重要性に依存するであろう。しかしながら，外国資本の増加から引起される移住者の増大はⅡ，Ⅲ節ですでに記述したような利得に加えて，オーストラリアに所得の追加利得をもたらすか，という疑問が依然として残る。

それは非常に高い確率で起こりそうなのであるが，絶対に確かとはいえない。というのは，追加された労働がオーストラリアの産出を増加させるであろうが，それはまた資本の限界生産物を高め，したがって税引き後の外国利潤を，ことによると産出が増えたと同じだけ，あるいはそれ以上，高めることがあるからである。その場合（追加移住者の所得を含めた）オーストラリアの総所得の更なる増加はないであろうし，場合によっては前に得た利得を減少させることすらあるかもしれない。

この可能性を示すために，図Ⅱに示されたケースを考えてみよう。外国資本はすでに増加しているが労働はまだ増加する以前（産出量は $G K L A$ ）という状況と比べてみると，労働の増加は $G N K$ だけ産出を増やすが，またそれは $(1-t) E N K I$ だけ課税後の外国利潤を増加させる。これはことによれば $G N K$ と等しいか，あるいはそれ以上ということもありうるであろう。⁹⁾

オーストラリアの所得の増加が実際には非常に起こりうるということが，次に示す図の助けを借りることによってうまく示すことができるであろう。図Ⅲの線分 $S V$ は，外国資本の増加後到達された水準に総資本ストックが固定していたとした時，労働の様々な異なる数量に対応する労働の限界生産物を表したものである。 $O P$ は初期の労働量である。もしそれが $O U$ まで（移民によって）少し増加したとすれば，産出は（小さな三角形 $Q V W$ を無視すれば） $W V U P$ だけ増える。賃金総額は $R Q P O$ から $T V U O$ に増える。すなわち $W V U P$ マイナス $R Q W T$ だけ増えるのである。総利潤は $R Q W T$ だけ増えるが，オーストラリアの利潤は $(1-c) R Q W T$ すなわち



図III

RXYTとして示されているもの、外国の利潤は $c(RQWT)$ ，すなわちXQWYとして示されているものだけ増える。ここで、 c は総資本に対する外国の資本の比率である。課税後の外国利潤は $c(1-t)(RQWT)$ ，すなわち $(1-t)XQWY$ だけ増加する。したがって、オーストラリアの総所得はWVUPマイナス $(1-t)XQWY$ ，すなわちWVUPマイナス $c(1-t)RQWT$ だけ変化する。したがって、もし $\frac{WVUP}{RQWT} > c(1-t)$ ならば、それは増加するであろう。

いま $\frac{WVUP}{RQWT}$ は労働に対する需要の弾力性である（線分SV上の点Qにおける労働の限界生産物，これは賃金率に等しい，に対する労働量の弾力性をそう呼ぶことにする¹⁰⁾）。もしこの弾力性を e とすれば，上の条件は $e > c(1-t)$ となる。 e はかなり大きい値をとる可能性が強い。というのは資本に対する労働の代替性はおそらくかなり高く， $\frac{1}{10} \times \frac{1}{2} = \frac{1}{20}$ のオーダー

にすぎない $c(1-t)$ の値よりほぼ間違いなく大きいからである。(弾力性が $\frac{1}{20}$ の大きさにすぎないということは、資本ストックを所与とするが、長期的調整に必要な時間は十分あることが許容されるとき、労働者を 1%，例えば 40000 人、多く雇うためには、賃金率はほぼ 20% 低下しなければならないであろうということを意味するのである。)

かくして資本一定のもとで労働の増大は、オーストラリアの総所得を増加させるように働くことはきわめてありそうである。追加的外国投資の結果追加的移民が認められるとすれば、全体としてみると第Ⅱ、Ⅲ節で述べたような利得からもたらされる水準をこえて、オーストラリアの所得水準を高める可能性が非常に高い。

(本節では、外国資本の増加が雇用量を高めるということ示すために技術係数一定，すなわち資本労働係数一定という，時折援用される前提に拠っていないということに注意されたい。われわれが長期の，経済全体について関心を持っている時には特に，このフレキシビリティーの前提が現実的であると思われる。後進国における二重構造経済に対するこの分析の適用可能性については，第XII節で簡単に触れる。)

V

ここではオーストラリア人所有の資本ストックが外国資本から独立であるという前提 (4) をはずしてみよう。ある将来時点で外国人資本ストックが大きければ大きいほど，現時点からその時までの間における資本の流入は大きくなければならず，ほとんどすべてのその間の時点においてもそのストックは大きくなっているであろう。したがって，オーストラリア人所有の資本が外国資本の増加によって影響を受けないのであれば，前節で述べた理由からオーストラリア国民の所得はほとんどのその間の時点で高くなっているであろう。

これはオーストラリア国民の貯蓄および投資も当然増え、そこで実際将来時点でのオーストラリア所有の資本ストックもより増えることを示唆するであろう。しかしながら、このような結論は、外国投資の増加とその結果生ずる移民の増加によってもたらされる資本と労働の間の所得の再分配のような要因を考慮する時には、かなり不確実なものになってしまうであろう。そして政府の財政政策、金融政策、その他の政策がこのような環境の変化に対してどのように対応するか、(このような対応は重要なものとなるだろうが) 予測することは困難である。オーストラリア所有の資本が将来時点において、追加的外国投資がなかった場合と比べて少なくなっているということも考えられないことではない。確かに誇張した極端な例であるかもしれないが、海外からの追加投資が既存のオーストラリア人所有の資産の購入からなっており、その売却代金は国内では手に入らない外国製の消費財に使用されるとしよう。またその輸入は以前は禁止されていたが、現在は国際収支の改善により許されているとする。この場合には、外国所有資本の増加はオーストラリア人所有資本の減少によって完全に相殺されるであろう。

実際どう結果が出るかを完全に予測することは容易ではない。おそらくこうなる可能性は非常に高いが、もしオーストラリア所有の資本が増加するとすれば、以前と同じタイプの図を使った分析により、次のことを容易に示すことができる。すなわち、オーストラリア人の所得は前述した増加をさらに上回って増大することが示されるが、それはオーストラリア人所有の追加資本に対する利潤に、利潤率の低下から生じる(税引き後の)外国人利潤の減少を加えたものに等しくなるのである。(旧オーストラリア資本に対する利潤の低下はオーストラリア労働者の利得となろう。) この所得の上昇がより多くの移民を導くならば、前に述べた理由からオーストラリア国民の総所得は一層増えるであろう。

もしオーストラリア資本が減るとすれば、そうでなかった場合と比べて、

オーストラリア国民の所得は、創り出されなかったオーストラリア人資本に対する利潤に、利潤率が上昇したため生じた外国利潤の増加分（税引き後）を加えた分だけ、低下するであろう（すなわち、この時の便益は他のいくつかの理由で低下するであろう）。そしてもし結果として移民が減るならば、オーストラリアの総所得は一層減少するであろう。

もしオーストラリア国民がオーストラリア人所有の資本の減少によって外国資本の増加が完全に相殺されるのを容認するほど鷹揚であるとすれば、この時、われわれの現在の前提のもとでは、オーストラリア国民の所得は将来時点で追加的外国資本が入ってこなかった時の総所得よりも減少しているであろう。というのは、移民政策に変化がないと仮定すれば、総労働、総資本そして総産出は追加的外国資本がなかった場合と同一であるが、この総産出の中から外国人は彼らの追加資本に対する（課税後）利潤に等しい額を余分に受取るからである。もしこの環境のもとで、移民が減るとすれば、オーストラリア人の所得は一層低下するであろう。

VI

次に前提（5）を外し、オーストラリアに対する追加的外国投資から起こりうる外部経済を許容することにしよう。すなわちこれは追加資本を投資する外国企業に対する外部経済である。この資本によって生産される産出物に対する付加価値がその資本のもとで稼得される課税前利潤を超えているならば、その差額がそのような外部経済の価値となろう。これらはまず間違いなくオーストラリアに更なる利得をもたらすであろう。

一般的にオーストラリア経済の成長からもたらされる規模の外部経済は存在しないと、依然としてここでは仮定しよう。このような経済性は次節で考慮されるであろう。われわれがここで関心があるのは、(i) ボトルネックの解消（これはおそらく第2次世界大戦後初期に比べて重要度ははるか

に低下している),あるいは(ii)外国企業によるノウハウの導入のような他の要因からもたらされる外国投資の外部経済だけなのである。

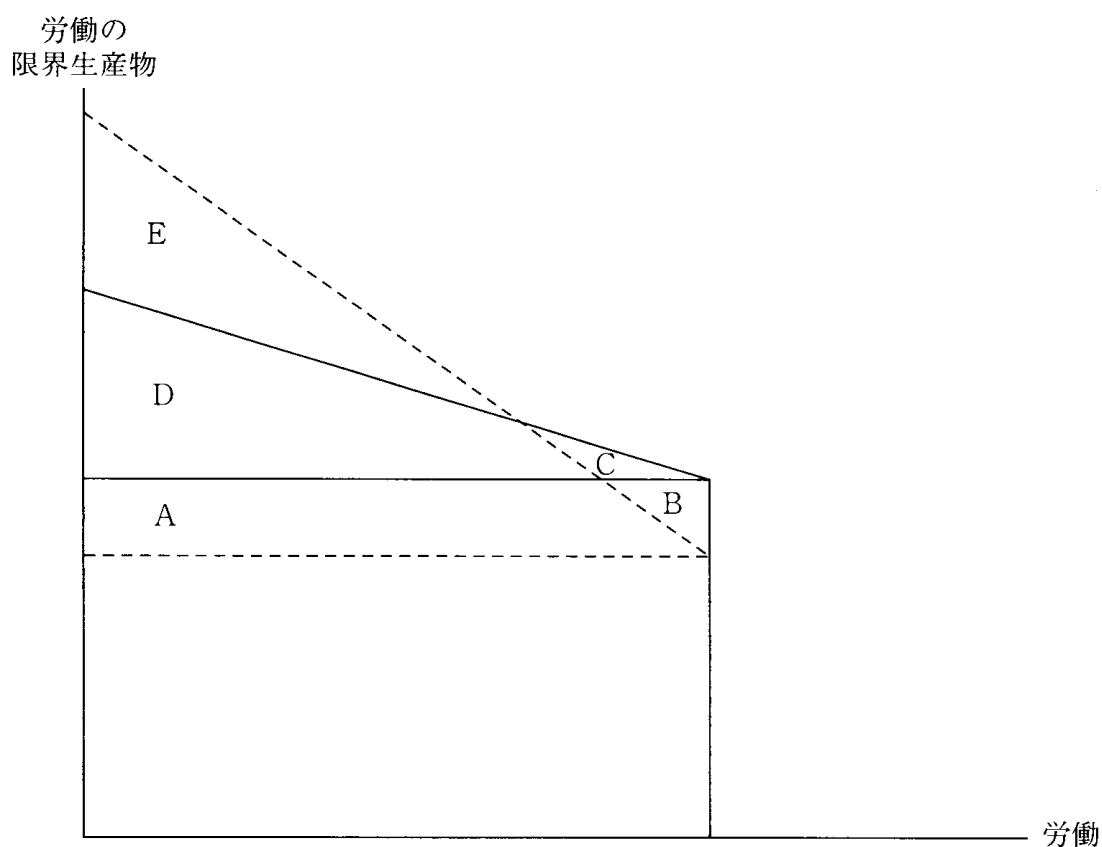
このようなノウハウはオーストラリアの技術及び管理知識が拡大するにつれて、おそらく重要性が低下してきているはずである。それが外国企業の外に到達したとき、初めてオーストラリアに追加的利得をもたらすということとは言わずもがなであろう。例えば、これは外国企業が後にオーストラリア企業で雇用される労働者を訓練しているとか、あるいは地元所有企業が外国との競争に生き残ろうとするならばそれに気づかされ、採用せざるをえないところの、外国企業がその国に持ち込んだ優れた技術がどうかして地元企業に移転されるところで起こるであろう。もし何らかの利得がこのノウハウからオーストラリアに帰属するとすれば、その資本を輸入しないでそのノウハウを購入するか賃貸することの方が好ましくなかったのである、ということを必ずしもこれは意味するわけではない。

これらの外部経済はオーストラリアに追加的利得をもたらす蓋然性があるように見えるが、それが前に述べた利得を減らすかもしれないことは考えられる。したがってその追加利得は（負の値をとるかもしれないが）(a) もたらされる賃金総額の変化、(b) オーストラリア資本家の利潤の変化、(c) 旧外国資本から生まれる利潤変化分に対する課税、をすべて総和したものである。もし外部経済の便益が資本と労働の両者に行き渡るとすれば、これは論理的にもっとも起こりうる結果であるが、(a)、(b)、(c) はすべて正の値をとり、オーストラリアに対して更なる利得があるに違いない。またたとえ資本が損失を受けたとしても、労働が利得を得ている限り、追加的利得がまたあるに違いない。というのは、外部経済が産出量をおそらく増大させるので、労働の利得は資本の損失を上回り、その損失の一部だけがオーストラリア国民に帰するからである。もし賃金総額に絶対的減少がないとすれば、たとえ労働が全く便益を受けていなくとも依然として追加的利得があるであろう。しかしもし賃金総額の絶対水準が低下していれば

ば、オーストラリアは損失をこうむるかもしれない。

たとえば、もし完全雇用における労働の限界生産物は低下しているが、追加的外国企業の存在が他の企業が既存の資本で、しかしより少ない労働で同一の産出量を生産することを可能とする生産方法を広めるならば、このような賃金総額の減少は起こるかもしれない。この時外部経済の結果として、オーストラリアの総産出量は大きくなっているが、賃金総額は減少しているであろう。利潤は賃金総額が下がる以上に上がるであろう。しかしながらこれは、技術の改良が資本節約的ではなく、労働節約的に強く偏ったものだとあらかじめ仮定するものである。

この可能性は図IVで示されている。¹¹⁾ 外部経済は労働の限界生産物曲線を実線から点線にシフトさせる。産出量は $E - C - B$ だけ増加するが、これ



図IV

は正の値をとる。賃金総額は $A + B$ だけ減り、利潤は $E + A - C$ だけ増える。

しかしオーストラリアは労働の損失が資本の利得にほぼ同じ程大きい時にのみ損失を受けるであろう。というのは、オーストラリアは後者の大部分を利潤という形かあるいは税で受け取るからである。実際には、資本の利得に $1 - c(1 - t)$ を乗じたものであるが、ここで前述したように、 c は総資本に対する外国資本の比率、 t は利潤に対する税率である。 c 、 t をそれぞれ、 $\frac{1}{10}$ 、 $\frac{1}{2}$ のオーダーだとすれば、オーストラリアは利潤の増加のおよそ $\frac{19}{20}$ を得るであろう。かくしてオーストラリアは労働の損失が資本の利得のおよそ $\frac{19}{20}$ を上まわる時にのみ、すなわち外部経済の再分配効果が産出面での利得に比べて大きい時にのみ損失を受けるであろう。

オーストラリアの損失は最悪でも、労働の損失のほぼ $\frac{1}{20}$ 以上になることはないであろう。これは上述の外国投資からの利得と比較して必ず小さくなると証明することはできないが、そうなる可能性は高いであろう。総資本の例えば 1 % に等しい外国資本の増加が、たとえば国民所得の 1 % 以上を労働から資本に再分配するほど十分に、生産方法を変化させるとは信じ難い。しかしこれはオーストラリアの所得をせいぜい $\frac{1}{20}$ % だけ減らすに過ぎないであろうが、一方もっともらしい数字をとれば、前節で与えた理由から追加的外国資本はオーストラリアの所得を例えば $\frac{1}{2}$ % またはそれ以上たぶん増加させることが分かるであろう。^{1, 2}

結論すると、追加的外国資本から引起される（規模の経済以外の）外部経済はオーストラリアの所得を一層増大させる可能性が大きいように見える。この外部経済が資本節約的というよりむしろ、労働節約的に向かう偏ったものであるという先験的な明白な理由はない。たとえそうであっても、それが労働に対し絶対的な損失、しかもそれが資本の利得とほぼ同じ大きさの損失を引起す時にのみ、オーストラリアの所得を低下させるであろう。オーストラリアに対する損失は、どのような場合でも、おそらく外

国投資から得られるその他の利得と比較して大きなものとはならないであろう。

外部経済からのどんな利得も(移民政策のありそうな基準を所与として)追加移民から更なる利得を,そしておそらく追加的オーストラリア資本から更なる利得をもたらすであろう。そして外部経済によるどんな損失についてもまたその逆が成り立つであろう。

VII

さて,前提(6)を外して,労働と資本の両方が1%増加した時に産出量が1%以上増加するという意味で規模の経済性が存在する可能性を許してみよう。此の場合,資本の増加分は外国の資本であってもいいし,オーストラリアの資本であってもいい。したがって,此处で考えられている規模の経済性はオーストラリアの資本とははっきり区別された外国の資本がより多くある事から来る外部経済を含んではいない。此の外部経済は,総資本量或いは総労働量に全く増加が無かったとしても,つまり,外国資本の増加分が丁度,オーストラリアの資本の減少によって相殺される場合にも,起こり得るものである。

規模の経済性は企業にとって外部的であってもいいし,内部的でもよい。後者のタイプは不完全競争の下でのみ可能であろう。此の点については次の節で更に述べる。その経済性は,前節で詳述した外部経済のケースの様に,労働節約的乃至は資本節約的な方向に偏向している事はあり得る。しかしながら,外国資本が増やされた場合,それらはオーストラリアに追加的な利益をもたらしそうにみえる。前節で論議した理由と同様の理由で,損失がある事は考えられるが,これは直観的にはもっと起こりそうにない事である,と言うのは,余分の資本の量が同じ場合には,追加的な外国資本の存在と比べて,単なる規模の増大が,生産方法の激的な変化をもたら

す蓋然性はより少ないと思われるからである。

もちろん、規模の経済からの利得が追加的移民から（また事によると追加的なオーストラリア資本から）の更なる利得を可能にするであろう。そして損失についてはその逆である。

VIII

これまで我々は完全競争を仮定してきた。いくつかの戦後の研究に依ると、その前提は長期的には現実と可成り一致しているか、あるいは、少なくとも、多くの戦前の理論が含意していたよりもよく現実に合致していると言う根拠で、これは理に適った前提であった、と言えたかも知れない。他方、もし我々が前提（7）を外して、不完全競争を考慮に入れるならば、分析ははるかにより複雑になり、我々のこれまでの分析において必要とされた修正について有用な一般化を行う事は容易な事ではない。

先ず、初めに、何処でも同じ「正常」利潤が稼がれていると仮定しよう。その際には、賃金プラス「正常」利潤で全生産物が使い果たされるが、資本または労働の一単位当たりの報酬は限界収益生産物である。これは物的限界生産物（この企業が拡大するとして）から、この企業が直面している需要の弾力性の逆数にこの生産物を掛けたものを引いたものに等しい（ただし、この弾力性が正になる様に定義する¹³）。しかしながら、賃金率と利潤率の比率は、依然として、労働と資本の限界物的生産物の比率に等しい。

もし、いま、成長が同一の企業の増殖（訳注—企業の数が増えること）を通じてのみ起こるとすれば、そして外部経済がないと仮定して、資本と労働の両方の或る一定の比例的増加は企業の数および総生産量における同率の比例的増加という結果になる。斯くして、経済全体については、規模に関して収穫不変である事になる。（企業の理論の或る有名な定理によれば、我々の前提には規模の内部経済が潜在するが、これは今は取り上げない事

にする。) その場合、各要素がその限界的(国民) 物的生産物を受け取るであろう事は直観的に有りそうな事である。もっとも、それぞれの生産要素が、個々の企業が拡大した場合の限界的物的生産物より少なく受け取る事になるのではあるが。その証明は注に入れておく¹⁴⁾。したがって、これらの諸前提に基づいて、前出の分析が当てはまる。諸企業は全く同じではないにしても、新しい企業が代表的である限り、その分析もまたほぼ現実に近いものと思われる。

他方の極端として、もし、成長がすべて既存の企業の中で起こり、各企業は全く同じ比率で成長したとすれば、潜在的な規模の内部経済が利用されて、資本と労働はそれぞれの限界的物的生産物を下回るものしか手にしないであろう。その場合、追加的な外国資本は内部経済の結果として、恐らくオーストラリアに利益をもたらすであろう。というのは、その外国資本が稼いだ利潤はそれが創り出した追加的な生産物より少なく、その差は既存の生産要素に行くだろうからである。しかしながら、この利得は単に規模の内部経済から来るもので前節で既に考慮されたものである。

それ故に、上述の諸前提の下で、不完全競争は我々の以前の分析にそう大きな修正を必要とする訳ではない。もちろん、それらの諸前提は非現実的なものである。例えば、その外国資本が新しい企業を創り出す限り、これらの企業は市場での足掛かりを得る目的のために、単にその買い手が保守的な習癖があるが故に、特に優良でもない既存の同様な生産物の価格より一層低い価格を付けねばならないかも知れない。それらの新しい企業は、もし同じ技術を使っているならば、他の場所で稼いでいる利潤率よりも低い利潤率を得る事になる、つまり、全ての場所で同じ「正常な」利潤を稼ぐ訳ではなく、オーストラリアにとって、既に考慮された利得に追加的な利得があるであろう。成長が既存の企業の内部で起こっている限り、同じ事が当てはまるであろう。と言うのは、追加的な外国資本は多分その様な企業、特に外国資本が既に投下されている企業の極く一部に集中するであ

ろうからである。

他方、外国の諸企業の成長は、それらの諸企業をオーストラリアの買い手を搾取する様な独占的地位に置くかも知れず、この事はオーストラリアに損害をもたらすかも知れない。(外国投資は、もちろん、必ずしも独占を育てるとは限らない。むしろ、反対に、国内の独占を打ち破るかも知れないし、経済の成長、したがって、オーストラリアの市場の成長を加速することにより、また既存産業内で適度な大きさの企業の数を増やす事によって、競争の範囲を広げるかも知れないのである。)

際限なくもっと多くの例を挙げる事は出来るが、あまり意味はないであろう。現在の分析方法は不完全競争を取り扱うには明らかに不満足なものであり、より良き方法が我々の前出の結果を相当大きく修正するかも知れない。他方、これまで見てきたように、或る仮定の下では完全競争分析がそれ相応の一次的近似を与えるものであり、そして、これらの前提を外すと、必ずしも同じ方向に働かず、部分的には相殺し合う様な修正に繋がることもこれまでの分析から分かったことである。

IX

さて次に、前提(8)を外して、外国からの投資の交易条件に対して起こり得る効果を考慮する。此の節の中で我々はまだ国際収支は必要に応じてスムーズに調整されると仮定している。したがって、就中、為替レートの変動、あるいは固定為替レートの下でのオーストラリアの相対的コストレベルの変動を通じて、外貨準備は経済的、社会的コスト無しにコンスタントに保たれるとする。

また、斯様な問題の分析には極めて常識的であるが、次の様に仮定することから始めよう。(i) 貿易障壁は国際収支の赤字や黒字の傾向を是正する為に高められたり低められたりすることはない。(ii) 国際収支における

改善は交易条件の悪化を必然的に伴い、その逆も真である。これらの前提
は後で批判的に再検討されるが、これらの前提に基づいて、追加的な外国
投資は三つの主な方法で交易条件に影響を及ぼす。

先ず第一に、海外への利潤の送金は、国際収支の他の項目に必要な黒字
を創り出す為に交易条件の悪化を余儀なくする傾向がある。

第二に、交易条件は、追加的な外国投資からもたらされるオーストラリ
アの産出量および所得の増加や、それに伴う海外の変化（例えば、海外で
は投資の為に資本が今やより少なくなった為に産出量が、そうでない場合
に比べて、より少なくなるかも知れない）によって影響されるかも知れな
い。その結果は、様々なタイプの財（特に、輸出タイプ、輸入タイプ、そ
の他）の国内外における供給と需要の変化のパターンと言うような要素に
依存するであろう。此の事は此处では論議出来かねる非常に大きな諸問題
を提起するが、交易条件は悪化するか、或いは改善するかのどちらかの傾
向をもつ様に思われる。

第三に、為替市場を通じての資本の移動は交易条件に影響を与えるだろ
う。その資本が資本財の追加的輸入をそっくりそのまま反映しているの
ではないとして、しかも、政府が一定の雇用の度合いを保つと仮定されてい
る（さもなくば、我々はオーストラリアの補正的投資等のインフレ効果を
考慮に入れなければならない）事を想起するならば、（資本の）流入は、国
際収支における黒字傾向（これは我々の現在の前提の下では矯正されねば
ならない）を創り出す事によって、交易条件を改善する傾向を持つ。同様
に、その外国資本が再び流出する時には交易条件は悪化するであろう。（も
し、例えば、減価償却分が本国送還されたり、あるいは、外国資産がオー
ストラリア人に売却される場合には、この事は直接投資についてさえも起
こり得るのである。）

これらの諸力が、結局のところ、交易条件を改善するのか悪化させるの
かは決めがたい。しかしながら、幸運にも、どの変化も非常に大きいとい

う事はなさそうなので、此の事は余り重要ではない。その理由もまた、三つである。

まず第一に、交易条件は殆ど全ての点でオーストラリアにとっては与件であると可成り広く信じられている。オーストラリアの輸入は海外での同種財の消費の極く小部分なので、その輸入品の供給は極めて弾力的である事は確実である。そして、オーストラリアの輸出品に対する需要の弾力性について確信を持つ事は出来ないにしても、此れもまた、我々が此処で考えている長期においては、特に羊毛と合成繊維の競争を考慮する時には、需要の弾力性は高いように思われる。

第二に、例え、交易条件が与件でなかったとしても、交易条件の悪化または改善を制限する貿易障壁を高めたり低めたりすることに依って、実際には、(国際収支の)赤字または黒字を、少なくとも部分的には、食い止められるかもしれない。

第三に、例え、貿易障壁が此の様に変えられなかったとしても、不均衡への傾向は他の方法で大方矯正されるかも知れないので、交易条件の変化は僅かしか必要とされない。I. F. ピアース (I. F. Pearce) 博士は、未発表の興味ある論文^{1.5}の中で、国の内外で「完全雇用」が維持されていると仮定して、例えば、一国の国際収支の赤字は、通常、次の二つの事によって大体取り除かれ得る、と主張している。すなわち、(i) 赤字にほぼ匹敵する程の国内支出の削減とそれに対応する他の国々の支出の増大(此れは後者の黒字が消え失せるに連れて、そこでの完全雇用を維持するのに必要)である。(ii) 為替切り下げその他の方法で、輸出品と輸入品の両者の価格に対して相対的に国内の非貿易財の価格が下がる一方で、海外ではその反対が起こる事である。ピアースの見解によれば、これらの事は均衡を回復するのに必要な相対価格の重要な変化なのである。それらは、自国における輸入タイプと輸出タイプの両方の財の生産を促すと同時に消費を阻害し、海外ではその反対の作用をすることに依って、均衡を回復させる事を助け

るであろう。それと対照的に、輸入品価格の輸出品価格に対する比率における変化は相対的に小さいだろう。(ピアースは、また、交易条件の変化はどちらの方向にも同じ位の蓋然性で起こり得ると言う少々意外な結論に達しているが、果たしてこれが妥当な一般化なのか、またそれがオーストラリアに当てはまるのかどうかといった問題は此処では追求することは出来ない問題である。)

以上の全ての理由により、海外からの追加的投資の結果もたらされる交易条件の変化を通じての利得あるいは損失は大きくはなさそうに思われる。もし損失があったとしても、それが既に言及した利得を相殺することは無さそうである(此の事は、また別の文脈で展開された分析とほぼ同様の分析によって示され得るであろう¹⁶⁾)。それはまた、次の節で示される理由で発生し得る損失程は重要ではない様に見える。

X

我々は今や、前提(9)を外して、もしオーストラリアが相当額の赤字を抱えた場合に起こり得る国際収支問題を考慮に入れる事にする。為替レートが固定されて居り、外貨準備が充分ではなく、海外からの緊急借款は非現実的か、あるいは望ましくないと言った場合、多分、次の二つの事が起こらねばならないだろう。(a) 超過需要を除去することによって赤字を取り除き得る場合を除いては、成長を中断し資源の遊休化を引き起こすような緊縮措置を取らねばならないであろう——我々は此処で前提(1)を外すことになる。さらに、場合によっては、(b) 物資不足を引き起こしたり、生産や投資の計画を崩壊させたり、経済に硬直性を創り出したり、最適以上の保護を持ち込んだり(関税が上げられた場合にも此の事は起こり得るが)する様な輸入制限強化をせねばならないであろう。もし通貨が切り下げられたりすれば、社会問題を起こすであろうし、オーストラリア・ポンドに

対する信用が弱化するであろう。さらに、貿易は長期的には相対価格の変化に大いに反応するかも知れないが短期的にはその反応ははるかに少ないので、為替レートの切り下げは赤字をそうさっさと取り除かないかも知れない。したがって、緊縮措置や制限策は暫くは維持されねばならないであろう。自由変動為替レートも問題を解決しないであろう。これはこれで色々な不利な点がある。¹⁷

問題は海外からの追加的投資が以上の様な面倒な事の一因になるかどうかである。ここで必要とされる分析は交易条件に与え得る影響の分析とは可成り違ったものである。

差し当たり、新規の投資の流れには大きな急速な変動はないと仮定しよう。その場合、もし、或る一定の投資フローがある時に、固定為替レートの下でオーストラリアの国際収支が、目先の数年の間、改善する傾向にあるならば、外国投資の増大は、その増大があまり大きなもので無ければ、為替市場を通じて送金されねばならない利潤を膨らませる事に依って困難を惹き起こす事はないであろう。他方、もし或る一定の投資フローがある時に、国際収支が悪化する傾向があるならば、どのようなケースであっても、危機は繰返し起こるように思われる。その際、追加的な外国投資は必ずしもそういった危機を更に悪化させるとは限らない、むしろ、緩和するかも知れないのである。利潤のより多い海外向け支払いは、より多量の資本流入とその結果生まれる追加的な生産が国際収支に及ぼす有利な効果によって相殺されるか、あるいは相殺されて余りあるかも知れない。と言うのは、此れは、時折り「輸入節約的」または「輸出創出的」と呼ばれるものかも知れないからである。¹⁸しかし乍ら、追加的な外国投資は、特にそれが「輸入創造的」または「輸出阻害的」な場合、問題を悪化させるかも知れない。その場合には、もっと深刻で、もっと頻繁な危機が起こり得るし、それから来る損失は、前に述べた追加的投資からの利得から差し引かれねばならない。

国際収支の将来のトレンドを評価する一つの便利な方法は、固定為替レートを与件とするならば、先ず第一に、海外の物価水準に対するオーストラリアの相対的な物価水準（すなわち、インフレがあるとするれば、比較インフレ率）のかなり確実な見通しを考える事であり、第二に、自国内および海外の物価水準が調和的に動いたとしても、国際収支に影響を与えるかも知れない、何らかの「構造的」変化を考える事である。この両者については悲観的でも有り得るし、楽観的でも有り得る。此处では、判断を試みる事はしないが、もし人がある程度楽観的であるならば、オーストラリアの民間外国投資の戦後の成長率に多少似た様なものが、例えば、今後10年程、続くとしても余り問題を引き起こすとは思えない。

生の数字をそのまま解釈すると、過去の成長率を過大評価するかも知れない。過去の成長率に関する生の数字は、1947年半ばから1958年半ばまでの間に外国直接投資残高の価値は年当たり平均15%で上昇した事を示唆している¹⁹⁾。もっと注意深く見ると、その様相は一変する。先ず第一に、生の数字は子会社の未分配利益の1947年からの分だけしか含んでいるにすぎないのである。もし1947年以前に蓄積された未分配利益を加えたならば、成長率は多分、年当たり13%に迄減少するかも知れない。第二に、もっと重要な事に、増加の大部分は単に貨幣の価値の下落を反映しているに過ぎないらしいのである（この事は1947年から1958年までの期間と1947年以前の期間の両者について言える。と言うのは、1947年半ばに存在した固定資産は全てその時以前に据え付けられたものであるから。）他の文脈で用いられた方法に基づいた極く大雑把な（しかし複雑な）²⁰⁾計算は、直接投資の実質増加率は年当たり僅か約6%に過ぎなかった事を示唆している。此の計算結果にあまり大きな意義を認めるべきではないが、その妥当性に対する一つの照合検査になるのは、オーストラリアにおける外国投資の所得（公官庁利子を除く）が、貨幣単位で測って、その同じ期間に国民総生産の約1.1%から約1.3%へと上昇した事である²¹⁾。此の事は、投資残高が実質で年

当たり 6 % ずつ増える事や実質国民生産が、例えば、4 - 5 % ずつ増える事とは決して矛盾してはいない。

もし、将来、外国投資が実質で年当たり 6 % ずつ拡大すれば（アメリカの投資と英国の投資を別々に外挿法で推定することによって、もっと驚くべき予測値を得る事は可能ではあるが²²）、それらの投資からの所得の増大は貿易の成長との関係で当惑させられる程急速ではないだろう。と言うのは、実質国民生産が、例えば、年当たり 5 % で成長するとして、貿易が、例えば、実質 4 % で成長することは充分有り得る事だからだ（国民生産よりも貿易の方がよりゆっくりと成長する理由はあるかも知れないが、その差はあまり大きくは無さそうである）。オーストラリアにおける外国投資の稼ぎ出す利潤は、まだ、財およびサービスの貿易のほんの一部分にしか当たらないものなので、例え、新資本の流入増が国際収支に対して与える支援を我々が無視するとしても、海外に支払わねばならない所得の増大をカバーする為に、輸入が輸出よりもはるかにゆっくりと伸びていかねばならないと言う事はない²³。

今、我々が此の流入に大きな変動はないと言う前提を外すならば、特に、もし純流入の急激な減少（外国資本の撤退を考慮するならば）が他の理由に依る国際収支の悪化と偶然一緒になったりすると、その変動が危機を惹起こすのを助長する可能性はある。何年もの期間に亘って平均的フローが高ければ高い程、以上の様な危険の可能性は深刻であり、此の事は海外からの投資が少ないよりもより多い事の追加的なコストである。（しかし乍ら、もし、増えた投資が、自動的に或いは意識的な政策によって、国際収支の改善や外貨準備の蓄積に繋がったりするならば、この余分な危険は減退するか除去されるであろう。）

予見可能な将来に民間資本の流入が国際収支の危険な程に大きい部分になると言う事は明瞭ではない。近年には、（未分配の利潤を含めて）経常勘定の支払いの平均して僅か約 10 % 程で推移してきたし、もし戦後のトレン

ドが続くならば、貿易よりもそう早くは伸びないであろう事は我々は既に見てきたとおりである。にも拘わらず、純流入は急激に落ち込む事は有り得る——1951-2年度から1952-3年度に懸けて三分の二も落ち込んだし、マイナスになる事さえ有り得る——そして、外貨準備高が低水準の時には、特に、他の受取が同時に下がりつつあるならば、外国為替受け取りにおける、例えば、7-10%の損失でさえも厄介なものと成り得る。

直接投資は此の面でオーストラリアの会社に対する証券投資よりも危険性はより少ないかも知れない、と言うのは、証券投資の方が恐らくより変動し安いからである。(証券投資はノウハウを全くでないにしても、殆んど持ち込まない。此の点こそ、直接投資からの主たる利益の一つである。証券投資の収益率はより低く見えるかも知れないが、直接投資の場合と同様に、株主の利益の為に取っておかれる未分配の利潤を考慮に入れるならば、此の事はそれ程確実では無くなる。)

XI

最後に、前提(10)を外す事にしよう。すなわち、当面考慮されている外国資本の増加は、それ自体、損失をもたらす様なオーストラリアの政策の変更を必要としないという前提である。もし我々が海外の変わりつつある情勢、例えば、オーストラリアへの資本の流れを促す様な利潤率の下落の影響を考慮しつつあるならば、前出の分析は前提(10)を外した結果、何らの修正も必要としない。だが、もし、例えば、政府がオーストラリアでの投資機会について海外により多くの情報を提供しようかどうかを考慮しているのならば、そうすることのコストは収支勘定を合わせる前に差し引かれる(借り方に付けられる)べきである。投資の元本利益などの外貨送金の自由に関する一層堅い保証に依って外国資本を引き付ける試みは、将来の国際収支困難の危険を増大するかも知れない。外国の生産者が直接

輸出することを妨げる事によって、外国生産者がオーストラリアに投資することを促進するべく設計されたより高い保護は国際分業の利益のいくらかを犠牲にするかも知れない。もちろん、より高い保護から得られる一層良く知られた利益もまた存在するかも知れないが、その中の若干は此の論文で既に考慮に入れられて来た。

逆に、外国企業の子会社の株式持ち分に対するオーストラリア人の最低参加率に固執することや、或いは、その様な子会社による輸出に対する制限を禁止することと言ったような^{2.5}、資本流入を減らすかも知れない政策措置は他の経済的または政治的利益をもたらすかも知れない。

我々が幾らか詳しく考慮する唯一のケースは、それが国内企業にも同じく適用されるかどうかに関わらず、外国企業の利潤に対する税率を減らす事に依って海外からの投資が奨励される場合である。(その分析は、もちろん、逆方向により高い税率にも当てはまる。) もし税率が下げられるならば、租税からの利得は第3節で説明されたのよりも小さいであろう。そして外国企業の利潤からの税収における減少さえも有り得るであろう。

以下の条件があれば、この事が避けられるであろう事は容易に示され得る。すなわち、

$$\frac{\frac{1}{\eta_d} + \frac{1}{\eta_s}}{1 + \frac{1}{\eta_s}} \leq t$$

ここで、 t は以前と同じく税率を表している。 η_d と η_s は外国資本の需要と供給の弾力性である。それらはオーストラリアにおける外国資本のストックの変化と利潤率との関係を測るものである。ここで、需要の場合は課税以前、供給の場合は課税後における利潤率を示している。もし我々が税率を半分(訳注—50%の事)とすれば、此の関係式は次の様に簡単化される。

$$\eta_s \geq \frac{1}{1 - \frac{2}{\eta_d}}$$

もし、例えば、 η_d が無限大、10、4、または2である場合、 η_s はそれぞれ、1、 $1\frac{1}{4}$ 、2、または無限大、以下ではないと言う訳である。我々は既に η_d は多分高いだろう、したがって、もし外国資本の供給の弾力性が、例えば、1と2の間の何らかの数字以下ではない場合には、税収の減少は避けられ得る、という事は見た。

オーストラリアに在る外国資本は海外に在る外国資本の極く小さな部分に過ぎないので、上の事は非常にありそうな事と考えられるかも知れない。しかし、市場は非常に不完全なものである。全ての外国資本家の僅か極く小部分だけがオーストラリアへの投資に関心があるに過ぎない。供給の弾力性が、例えば、 $1\frac{1}{2}$ であると言う事は、もし外国資本に対する税引後の利潤率が、例えば、8%でなくて、9%であるとする、その事は長期的にはオーストラリアにおける外国資本の額に五分の一近くの差、つまり、恐らく二億五千万ポンドかそれ以上の違いをもたらすであろう。此の事がそんなに起こりそうな事なのかどうかを断定することは非常に難しい。

もし外国からの投資が税の（一部または全部の）免除に依って促進された場合、少なくとも、第3節で到達した分析の段階に我々の注意を限定する限り、税収増加から来るオーストラリアの利益はないであろうと言う事は確実に可能な事の様に見える。それでも税率の引き下げはやるだけの値打ちはあるかも知れない。何故ならば、他の効果がオーストラリアの所得に対して差し引きプラスかも知れない（そして税収上の損失を税収の増加に変えてしまうかも知れない）からである。しかしながら、より大量の移民流入、および、ひょっとすると、より多いオーストラリア資本から来る利益は今や前の我々の分析よりも可成り小さいであろうと言う事は銘記されるべきである。何故なら、その利益は外国（資本）の利益から来る税収

の増加の結果としてのオーストラリア所得の増加に可成り依存しているからである。

XII

此の分析の主な結論はかなり単純かつ明白である。海外からの民間投資がより少ないよりはむしろより多い事からオーストラリアが得る最も重要な直接の利益は、(少なくとも、もし投資の増加がより低い税率に依って誘発されるのでなければ) 外国(資本)の利潤から得られる、より大きい税収と、規模の経済性と、それに、特に、オーストラリア人所有の企業が「ノウハウ」を取得したり、或いは、外国との競争に駆られて、より効率の良い(生産)方法を採用したりする場合には、外部経済一般を通じて、出て来そうに思われる。

これらの利益はより多くの移民流入を可能にするが、それは、もし移民政策が何らかの形で生活水準に関係しているならば、オーストラリアの所得を更に増加させるであろう。それらの利益は又、国内的に資金手当された投資の増加に繋がり、その事が後にオーストラリアの所得を更に増加させるかも知れないが、此の事は問題が多くかなりの所、政府の政策如何に依る。もし、より多くの外国資本が入って来た時に、国内的に資金手当された投資が下がるに任せられるならば、そうでない場合に比べて、オーストラリアの所得は或る将来の期日に、実際にはより低くなる事は有り得る。

追加的な外国投資の交易条件に対する効果は、それは有利かもしれないし不利かも知れないが、あまり大きくはなさそうである。国際収支に対する効果はもっと重要かも知れない。それは有利かも知れないが、将来の国際収支危機の危険が増えるかもしれない。と言うのは、民間投資の純流入には不可避免的に変動があるし、外国人の利潤の、少なくとも、一部は為替取引所を通じて移転されねばならないからである。

これらは経済分析の全くありきたりの道具を応用して得られた若干の結果である。援用された前提は、此の論文の冒頭にリストアップされた前提が外された後でも、まだまだ極度に簡素化されたものである。例えば、僅か二つの生産要素しか考慮に入れられていない。確定利付証券投資と株式投資の区別はされていない。政府所有の資本や海外からの政府借款が明示的には取り上げられていない。此の論文の大部分を通じて、これらは海外からの民間投資の変化からは独立であると暗黙の中に前提されている。冒頭で強調された様に、分析は大方、静態的である。例えそれがもっと動態的にされたとしても、その分析は、多くの経済理論では取り上げられていなくて、例えば、経済史学者の方がもっと有用な事を言える様な諸々の考慮すべき点を考慮に入れ損ねるだろう。海外からの政府借款対民間投資の相対的メリットの比較だとか、短期的含意については殆んど触れられていないとか、問題の多くの側面がカバーされない俣に放置されている。政治的なコストと利益を評価する試みは全くされていない。

分析はオーストラリア以外の国には修正なしには当てはめられないが、その様な修正は時には可能である。例えば、多くの低開発国では、労働のひどい失業、または不完全雇用があるかも知れない。そこでは、限界生産物は組織化されたセクターの労働の賃金率および限界生産物よりもはるかに低いし、或いは、多分ゼロでさえもあり得る。その場合、前出の分析は恐らく、組織化されたセクターを考えて、一定の与えられた実質賃金率の下でそこでの雇用が出来るだけ大きくなると仮定することに依って適応させる事が出来るだろう。その場合、丁度、第IV節で、我々が海外からオーストラリアへの移民の増加を許す可能性を斟酌した様に、海外からの投資が増える事は、組織化されていないセクターからの労働者の「移民」を増やす事を可能にするであろう。

此のペーパーの分析が、数多くの限界があるにも拘わらず、或る程度の適用性、少なくともオーストラリアに対して適用性を持つ事、そして他の

研究者がこの分析を修正、改善し、さらに問題の他の側面を探求するように刺激できれば幸甚である。

オックスフォード，ナフィールド・カレッジにて

注 ＊） この論文は著者がオーストラリア国立大学の経済学および金融の客員教授であった時に書かれたものである。そして幾人かの経済学者に謝意を申し上げなければならないが、スワン（T. W. Swan）教授，ブラウン（H. P. Brown）氏，サルター（W. E. G. Salter）博士には様々な示唆をいただいた。特にピアース（I. F. Pearce）博士には一方ならぬご支援をいただいたことを感謝申し上げる。

- 1) これはいろいろな簡単な計算にもとづいた、例示的数字に過ぎない。説明のためにそれは折りにふれて使われるが、もし本当の数字がずっと大きい、例えば五分の一だとしても一般的な議論に影響はない。ましてや十分の一以下であればそれは当然成立する。

戦後の新しい投資の総額（フロー）に対する新外国投資のフローの比率がストックの比率より大きいかどうかを知ることは困難である。このフローの比率はあるセクター、例えば製造業部門のようなセクターにおいては非常に高い。

- 2) これは労働は資本が存在しなければ生産物を全く生産できないという前提である。もしそれが可能であれば、そのような産出量は総産出量（GDOA）および総賃金額（GDF）の両者に対して示される数量に加えられるべきであろう。今後の議論は影響をうけないので、説明の簡便さのため、および幾何学以外の数学の使用を避けるために、われわれの前提を保持する。注（8），（9），（11）を参照。
- 3) もし「英国」がオーストラリアに資本を有する諸外国の一つにすぎず、追加投資C Lをオーストラリアで行っているとすれば、英国の既存の資本に対する損失は、もちろん、EDJIよりも小さくなるだろう。つまりオーストラリアの利得の一部はその他の諸外国の犠牲のもとに得られるであろう。
- 4) もし資本の限界生産物の1%変化が総資本のx%変化と結びついているとすれば、オーストラリア所有の資本が一定の時、それは外国資本の10x%の変化に結びついている。
- 5) もし利潤1ポンド当たり7シリング6ペンスの税金と配当に対する15%の源泉課税があるとすれば、総課税率は47%となろう。様々な理由である種の外国利潤への課税はかなり低いのであるが、実際にこの（上記の）税率に接近することはかなりしばしば見られるところである。そしてもし利潤が留保利潤とすればもちろんこの率もまたより低くなるであろう。

- 6) 説明の便宜上ここでは前節で議論された、英国のオーストラリアに対する既存の投資における利潤の低下は無視する。
- 7) いま、 r_a , r_b を各々オーストラリアおよび英国の粗収益率、 t_a , t_b を各々の税率としよう。もし $t_b > t_a$ ならば、英国の投資家は次の額を得るであろう。

$$r_b(1-t_b) = r_a[1-t_a-(t_b-t_a)] = r_a(1-t_b)$$

すなわち

$$r_b = r_a = r$$

である。

英国での投資に対する限界国民(英国)生産物は r であるが、オーストラリアでの投資に対しては $r(1-t_a)$ であり、前者に対する後者の比率は $(1-t_a)$ である。

もし $t_a > t_b$ ならば、英国の投資家は

$$r_b(1-t_b) = r_a(1-t_a)$$

を獲得するであろう。

この時英国での投資に対する限界国民(英国)生産物は r_b であるが、オーストラリアへの投資に対しては、 $r_a(1-t_a) = r_b(1-t_b)$ であり、両者の比率は $(1-t_b)$ であって、多くの納税者にとってやはり50%をそれほど超えてはいない。

- 8) もし労働が資本なしにある産出量を生産できるとすれば(注(2)参照), この産出量は労働の増大した結果1%増えるであろう。賃金総額と総産出量はやはり1%増えるであろう。

新しい資本の限界生産物曲線は、前のがそうであったと同じく点Gを通っていることに注意しよう。もし曲線下の面積を1%増加させるためにこの図と同様、直線が使われるのであれば、これは幾何学上の理由で明らかに必要である。そして規模に関して収穫一定というわれわれの前提のもとで、それが一般的に成立することを数学的に示すことができる。(いくつかの生産関数については、限界生産物曲線は縦軸に漸近するであろう。)

- 9) もし労働が資本なしで生産することができるとすると、産出量の増加はGNKより大きいであろうが、やはり $(1-t)$ ENKIよりは小さいかも知れない。(注(8)も見よ。)
- 10) もしLが労働の数量、Mがその限界生産物とすれば、

$$\frac{WVUP}{RQWT} = -\frac{M\Delta L}{L\Delta M}$$

が近似的に成り立つ。

- 11) もし労働がなければ資本は産出物を生産できないと仮定されている。これは注(2)で言及された前提と同様のものである。
- 12) もちろん外部経済がそれぞれの資本との関連で、オーストラリアの資本家よりも外国資本家により多くの便益を与えるならば、オーストラリアの損失はより大きくなる可能性がある。しかしこれは利潤率はオーストラリアの資本も外国資本も同一である、ということを意味するわれわれの完全競争の前提と矛盾することになる。
- 13) 我々は、企業にとって労働と資本の供給は完全に弾力的であると仮定する。それぞれの生産物の単位はそれらの価格が1になる様に定義される。各企業にとって需要曲線はその平均コスト曲線に正接(tangential)であるとする。
- 14) n 個の企業の各々の生産関数は $y = f(k, l)$ であるとしよう。ここでは y は生産量、 k は資本量、 l は労働量である。 Y, K, L はその経済全体での生産量、資本量、労働量を表し、 π は利潤率、 w は賃金率を表しているとしよう。一つの追加的企業が既存の企業一つ一つと同量の生産量を生産して、既存の企業それぞれの生産の維持に十分なだけの総資本量の増加があると仮定しよう。その追加された資本の一部は新しい企業に投入され、他の一部は、新しい企業で使われるべく引き抜かれた労働を埋め合わせる為に、既存の企業に投入されるとする。

総生産量における増加は新しい企業の生産に等しく、それは又、既存の企業それぞれの生産量に等しい。すなわち、

$$\Delta Y = y \quad (1)$$

生産要素に対する報酬は各企業の生産を使い切る(exhaust), すなわち、

$$y = k\pi + lw \quad (2)$$

総資本の増加は新しい企業の資本プラス全ての既存企業の資本における増加である。すなわち、

$$\Delta K = (k + \Delta k) + n\Delta k \quad (3)$$

既存企業の生産量には何ら変化はない。すなわち、

$$\Delta k \frac{\partial y}{\partial k} + \Delta l \frac{\partial y}{\partial l} = 0 \quad (4)$$

賃金率に対する利潤率の比率は資本および労働の限界物的生産物の比率に等

しい（諸企業が拡大すると仮定して）。すなわち、

$$\frac{\partial y / \partial k}{\partial y / \partial l} = \frac{\pi}{w} \quad (5)$$

$$(4) \text{ 式と } (5) \text{ 式から, } \pi \Delta k + w \Delta l = 0 \quad (6)$$

$$(1) \text{ 式と } (2) \text{ 式と } (3) \text{ 式から, } \frac{\Delta Y}{\Delta K} = \frac{k\pi + lw}{k + (n+1)\Delta k}$$

$$(6) \text{ 式から代入して, } \frac{\Delta Y}{\Delta K} = \pi \left[\frac{k\pi + lw}{k\pi - (n+1)w\Delta l} \right]$$

さて、そこで、 $-n\Delta l$ は新しい企業の労働である（古い企業からの移転の合計であるから）。したがって、新しい状況での個々の古い企業における労働にも等しい。古い状況では、それらの労働 (l) は $-\Delta l$ だけ大きかった。それ故に、 $-(n+1)\Delta l = 1$ 。故に、 $\frac{\Delta Y}{\Delta K} = \pi$ 、すなわち、利潤率は資本の限界国民物的生産物に等しい。労働についても同様である。

- 15) (The Problem of the Balance of Payments. 「国際収支の問題」)
- 16) MacDougall, *The World Dollar Problem*, Appendix XIIF.
- 17) より詳細な議論は著者の前掲書 (pp. 335-42, 383-7) および 'Flexible Exchange Rates,' *Westminster Bank Review*, August 1954を参照せよ。
- 18) これらの大いに乱用されている用語の正しい意味は文脈に依って変わる。此处では我々はそれらの用語を実は合同させて、資本流入と海外に対して支払い義務のある追加的利潤は別として、固定為替レートを前提すれば、追加的投資は「国際収支改善的」とであると仮定する。此の事が有りそうな事かどうかを決定する為には、我々は次の事を評価しなければならない。(a) 海外の物価水準に比べてのオーストラリアの相対的な物価水準に対する影響と、(b) オーストラリアの貿易に対する「構造的」効果（次の文節を参照）である。これらの効果は、より急速な成長（外国資本に依って資金手当されたかオーストラリア資本に依って資金手当されたかは問わず）の効果全般と発展のパターンに外国資本に依って与えられた特別なねじれとから成っている。良く知られている様に、その間接的効果が大変重要だと言う理由もあって、その様な評価は困難である。
- 19) 1947年半ば以来、子会社の未分配利潤を含む。 *Annual Bulletin of Oversea Investment*, 1957-58の表5, 表6, 表8, および表9から算出した。
- 20) MacDougall 前掲書, 534-5ページ参照。オーストラリアについての計算を詳述するスペースはないし、その結果は全く例証に過ぎないので、その必要もあまりない。

- 21) *National Income and Expenditure* に関する諸論文から算出。年間変動については調整済み。此処での数字はまえに挙げた数字とは全く比較不可能である。
- 22) Arndt 前掲論文 258 ページ参照。
- 23) 貿易の成長と外国投資とその外国投資からの所得との間の関係について更に詳述することは可能であるが、それは我々の当面の目的には不必要に思える。
- 24) 帳尻合わせの為の項目は除いてある。R. J. Cameron, *Economic Record*, August 1957, pp.263-4 を参照。
- 25) H. W. Arndt and D. R. Sherk, 'Export Franchises of Australian Companies with Overseas Affiliations,' *Economic Record*, August 1959 を参照せよ。
- 26) 正数になる様に定義されている。

訳者あとがき

此処に訳出したのは、G. D. A. MacDougall の論文, “The Benefits and Costs of Private Investment from Abroad: A Theoretical Approach,” *Economic Record*, vol.36, no.73, March 1960, pp.13-35, である。版權所有者であるオーストラリア経済学会より日本語への翻訳について許可を得た事を記して感謝する。

この論文は、戦後の国際投資理論の文献史における古典と言われるもので、最近、学会で、国際投資に対する理論的関心が高まっている折から、一応の日本語訳は有った方が何かと便利では、と考え、此処に訳出の労を取った。

マクドウガルの論文は、著者自身が註の中で述べている様に、オーストラリア国立大学に客員教授として赴任していた時に書かれたものである。マクドウガルの論文は、その重要性に鑑みて、後に、*The Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics*, vol.22, August 1960, pp.187-

212 に転載されており、更に、Peter J. Buckley が編纂した論文集、*International Investment*, Edward Elgar Publishing Company, England, 1990, pp.96-121 にケンプのコメントと共に収録されている。

マクドウガルの論文の内容の解説は割愛するが、訳者がざっと調べた所、以下の教科書、専門書などに引用または言及されている。

—— Richard E. Caves, *Multinational Enterprise and Economic Analysis*, 2nd edition, Cambridge U. P. 1996.

—— Paul R. Krugman and Maurice Obstfeld, *International Economics - Theory and Policy*, Third Edition, Harper Collins, 1994.

—— Dominick Salvatore, *International Economics*, 5th Edition, Prentice Hall, 1995.

—— Roy J. Ruffin, "International Factor Movement," in: Ronald W. Jones and Peter Kenen (eds.), *Handbook of International Economics*, Volume 1, North Holland, Elsevier Science Publishers B.V., 1984.

—— Wilfred Ethier, *Modern International Economics*, 2nd Edition, W. W. Norton, 1988.

—— 原 正行（著）「海外直接投資と日本経済」有斐閣 1992 年刊

—— 河合正弘（著）「国際金融論」東京大学出版会、1994 年刊

—— 伊藤元重・大山道広（共著）「国際貿易」岩波書店 1985 年刊

—— 池本清（編）「テキストブック国際経済（新版）」有斐閣 1997 年刊

—— 岩田一政（著）「国際経済学」新世社 1990 年刊

—— 渡辺太郎（著）「国際経済」第 4 版 春秋社 1990 年刊

—— 関口末夫（著）「入門国際経済学」中央経済社 1989 年刊

—— 志田明（著）「国際経済学」富士書店 1995 年刊

残念な事に、訳者の手元には経済学者としてのマクドウガルに関する情報が殆ど無い。分かっていることは、彼がオックスフォード大学に籍を置

いていた事、Sir の称号を持っている事、著書としては、*The World Dollar Problem: A Study in International Economics* (London, 1957) が有るという事の他に、比較生産費理論の実証的研究の先駆者とされている事である。即ち、彼の論文、“British and American Exports: A Study Suggested by the Theory of Comparative Costs,” *Economic Journal*, December 1951 (Part I: pp. 697-724) and September 1952 (Part II: pp. 487-521) は、上記の Krugman と Obstfeld 共著の教科書に依ると、貿易理論のリカルド・モデルの実証的研究における “the pioneering study” とされている。