

投資資金の需給とマーク・アップ率

藤原 秀夫

- I はじめに
- II 方法論的立場
- III アイクナー仮説とその検討
- IV おわりに

I はじめに

ケインズの有効需要政策に支えられた高度成長が終焉し、現実の経済は、相対的に低成長に移行しつつある。そのプロセスの推移、かつ、ゆきつく先の経済像の探究は、現代の経済学の主要な課題である。このような課題を、追求していくためには、従来のマクロモデルが反映していた、現実的な基礎では、不十分であり、あらたなリアリティーが、必要である¹。最近の、ケインズ経済学の再検討²、新しいミクロ経済学の隆盛などは、理論面でのこのようなリアリティーの追求であるとみなすことが出来る。しかしながら、新古典派及び新古典派総合の立場に立つ論者と、ポスト・ケインジアン³の立場に立つ論者では、同様の課題に、立ち向いながらも、その理論的内容は、大きく相違する。小論は、このような、相違点を全面的にとりあげ、議論していく上での one step の意味をもつ⁴。

ポスト・ケインジアンは、その理論的基礎を、ケインズ体系におきつつも、その静

-
- 1 どのような点で不十分かは、小論のII節で検討する。
 - 2 A. Leijonhufvud, *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes*, New York, 1968.
 - 3 Edmund S. Phelps, *Microeconomic Foundations of Employment and Inflation Theory*, New York, 1970.
 - 4 新古典派及び新古典派総合の立場に立つ議論の検討は別稿で行なう。

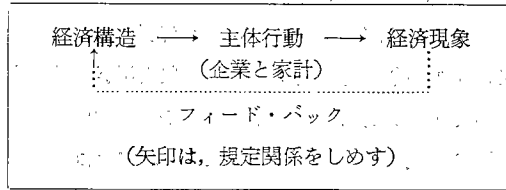
学的側面及び、主体行動の分析の不十分さ⁶、を克服しつつ、ケインズ体系のより一般化、現代的適用を、はかろうとしている。とりわけ、そのミクロ的基礎を、現代的寡占 (megacorp)⁷ に求めている。

小論で、とりあげるのは、ポスト・ケインジアン⁸の、ミクロ的基礎づけ、その中でも、とくにアイクナー (A. Eichner) の仮説⁸である。この仮説は、1975年のクリーゲル (J. A. Kregel) との、共同論文⁹で、micro-economic base として紹介され、その論文の中ではポスト・ケインジアン体系のミクロ的基礎となっている。したがって、この仮説を検討することは、彼等の動向をさぐる上で重要な意味をもっているといえる。又、この仮説は、従来の不完全競争の理論、及び寡占理論に対する、批判的側面をも含んでおり、その内容は多岐にわたる。ここでとりあげるのは、その中心的なモデル¹¹である。

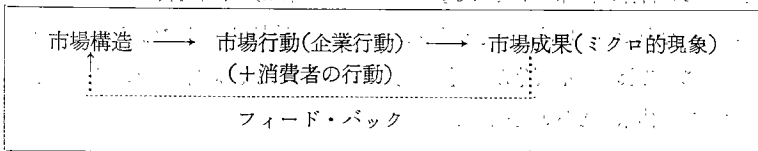
II 方法論的立場

クリーゲルとアイクナーは、マクロモデルである、ケインズ体系を、その方法論的、基礎としている。そして、ミクロとマクロを、「代表的企業¹²」を環として、接合している。一般に理論モデルを、次のような、図式で、みるのが有効であろう。

-
- 5 R. F. ハロッド、はケインズ体系をマクロ静学であるが故に欠点をもつとしている。
 - 6 以下で検討するアイクナー仮説を参照。
 - 7 アイクナーは、巨大企業という意味で、現代企業は単なる寡占ではないとしている。
 - 8 A. Eichner, a Theory of the Determination of the Mark-up under Oligopoly, *Economic Journal*, December, 1973. A. Eichner, *Oligopoly and Megacorp*, New York, 1976.
 - 9 A. Eichner, and J. A. Kregel, An Essay on Post-Keynesian Theory: a new Paradigm in Economics, *Journal of Economic Literature*, December, 1973.
 - 10 企業行動論、マネイジアル・エコノミックス、寡占理論、インフレーション論、資金需給論、多国籍、多角化企業などである。
 - 11 このモデルのかんたんな紹介は、拙稿「ポストケインジアンの方法論的立場とミクロ理論」『金融ジャーナル』1977年5月号、97-101ページ。
 - 12 これは、マーシャル以来の伝統である。



これに対応するのが、¹³ミクロの図式である。



スタグフレーションという、現代経済のもっとも重要な、マクロ的現象を、説明する場合、マクロの図式に、対応する、ミクロの各項目を、どのように、把握するかが重要となる。¹⁴とりわけ、そこから、抽出されてきた代表的企業でもって、マクロ体系を、再構成するという方法を彼等は、とっているようである。マクロ的、ケインズ体系を上記の、図式に、対応して把握し、その方法論的基礎を、検討しよう。¹⁵

周知のように、ケインズ(J. M. Keynes)は、資本主義的市場経済(経済構造)に共通する、基本的特徴から、企業と家計の行動分析を通じて産出高、雇用などのマクロ的、経済現象を規制する法則を解明しようとした。資本主義的市場経済は、同時に発達した貨幣経済である。経済システムへの、貨幣の導入は、システム自体に、不確実性という性格を、本質的に、与えることになる。すなわち、各主体の、諸決意に、影響を及ぼし、事態の、推移は、不確実となる。この不確実性の、根本的根拠は、貨幣の保蔵機能(価値貯蔵機能)にある。貨幣が、このような、機能をもつ、理論的必然性は、貨幣を媒介(交換手段)とした交換における時間的分離及び、販売と購買

13 周知の産業組織論のフレームワークである。

14 最近の企業行動の研究も、アイクナーの仮説も、このような視点からなされている。

15 J. A. Kregel, Economic Methodology in the Face of Uncertainty: the Modelling methods of Keynes and the Post-keynesians, *Economic Journal*, June, 1976.

という2つの機能の分離に求められる。このような、不確実性下においては、主体の期待は、実現する場合もあるが、実現しない場合（たとえば、disappointment）もある。したがって、マクロ的に、集計すれば、期待収入額が、期待需要額に、一致しないのである。このようにして、不確実性下においては、産出高、そして、雇用を規制する法則（有効需要の原理）が、重要となるのである。すなわち、不確実性の下における期待と、有効需要の原理は、不可分に、結合されなければならないのである。新古典派が仮定するような、確実性、完全情報の下では、そもそも、このような法則を探究すること自体、意味がなくなる。¹⁶「ケインズ体系は、有効需要の原理に関して、期待の問題を第2義的にしか扱っていない」という批判に、こたえて、クリーゲルは、まさに、これは、不可分の問題であり、これを、たくみに、formulate したが、ケインズ体系であると主張する。

ケインズは、不確実性下における、期待を長期のそれと、短期のそれに、区別した。

長期の期待の変化は、各主体の短期の、行動関数（消費関数（家計）、投資関数（企業）、貨幣需要関数（家計と企業））の関数形に影響を及ぼす。すなわち、限界消費性向、限界効率、流動性選好と名付けられる、3つの、心理性向を規定する。短期の期待の変化は、一定の雇用に対応する期待収入額（供給額）に影響を及ぼす。

このような、長、短の期待を、全面的にとり入れたモデルの構築は、課題を果たす上で、きわめて複雑性を、もちこむことになる。これを、ケインズは確実性を仮定することなく、次のような3つのモデルに、整理することにより定式化し、解決した。以下、表示する。

	静学的均衡モデル 1	定常的均衡モデル 2	移動均衡モデル 3
短期の期待	実現	disappointment	disappointment
長期の期待	一定で特定値	一定で特定値	disappointment
2つの相互作用	なし	なし	あり

16 ここで述べる新古典派は、クリーゲルが名付けた人達である。

17 Keynes の意味での短期（資本ストック固定）。

ここで、移動均衡のモデルこそが、ケインズ体系のめざした、一般的フレームワークである。期待の問題を、このように処理すると短期の行動関数を与えてやれば、それぞれのモデルで有効需要の原理が、説明が出来る。

2つの行動関数を与えるためには、まず第1に主体の特徴(経済構造に規定された)及び主体相互間の関係を明確にする必要が生じる。ケインズは、家計を消費主体(貯蓄主体)と、とらえ、所得の一定割合を消費する行動を想定した(消費関数)。これは、企業の供給額(売上金額)¹⁹によって、消費需要が、変動することを示す。

企業を、投資主体とみる。この投資は、限界効率と、利子率の関数である。限界効率を予想するのは、企業である。企業と家計の双方の行動を示す、貨幣需要関数は、不確実性下における債券と貨幣の選択関係を考慮して、所得と利子率の関数である。ここでも再び、企業の総供給額(売上金額)=所得が、貨幣需要に影響をもつ。以上のように、これらを集計した需要曲線の導出のためには、企業の供給態度(供給関数)の確定が、不可欠である。ケインズは、これを利潤極大化に求めた。(第1公準)。これにより、2つの集計的な供給曲線が導出される。

貨幣供給量、貨幣賃金率が、所与の下で、かつ、短期(資本ストック一定、資本の生産力一定)の、有効需要の原理を、この2つの集計的曲線(需給曲線)により分析出来る。このような、理論は、行動関数に明確に示されているように、企業家的均衡理論としての性格をもつ。そのような意味から、労働市場においては、常に均衡であり、クリアー(clear)される保証はない。(非自発的失業の存在)

モデル1では、ただちに、均衡が実現する。モデル2では、総供給額は、実現せず、総需要額に、規定され、調整プロセスが、生じる²⁰。この調整プロセスでは、企業の供給態度からして、価格の変化が、超過額に反応して、生ずる。(超過需要に対しては正、超過供給に対しては負)。モデル3では、関数のシフトが生じ均衡点そのものが、移動しつづける、より複雑なモデルとなる。

以上のような、ケインズ体系で、彼等が(アイクナーと、クリーゲル)受けついで、方法論的基礎の第一は、不確実性の処理であろう。ただこの場合、彼等は、現代的寡占によってミクロの基礎づけを行なおうとしているのであるから、一定の変容を受

18 クリーゲルによればケインズの一般理論の初期の草稿には、長期期待を示す変数Eが、行動関数の中にくまれている。

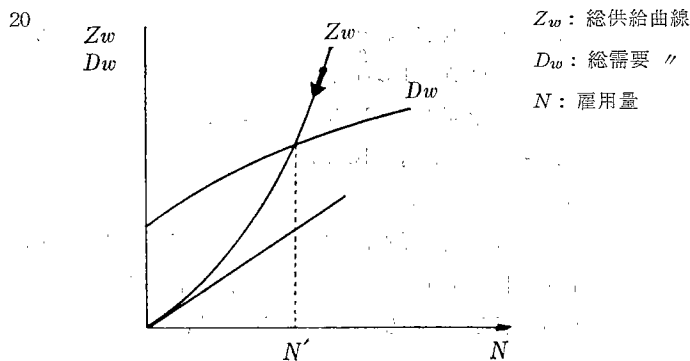
19 付加価値額である。

ける。第二に企業家的均衡理論の発展である。この2つは当然、関連をもつ。両者の結合による、現代的寡占による不確実性を示そう。

彼等は、ケインズの企業者主権をさらに発展させる。現代的寡占は、市場構造に規定されながら、価格の変動による不確実性を除去する力を、もっている。たしかに、産業内における価格競争は、生じる場合があるのだが、これに壊滅的打撃を、各企業に与えるので、経験により、より安定した体制へと、移行しようとする。そのもつとも、合理的システムが、プライスリーダーシステム²¹である。いったんこれが確立すると、支配的となる。このように、現代の寡占企業は、価格支配力をもつ。しかし、これは無制限のものではなく、制約をもつ。産業間の競争(代替効果、新規参入)がそれである。

ケインズ体系では、価格は、マクロ的な超過需要額(超過供給額)によって変動し、それに応じて数量(供給量)も変動するという。競争の程度²²が想定されているが、アイクナー等が、想定している不確実性は、上記のように、ケインズ体系とは異なる。しかも重要なのは、短期の問題を不確実性を考慮して扱う場合にも、その影響を中、長期的視点までのぼして考えなければならないことである。なぜなら代替効果や、新規参入効果は、時間的経過とともに生じるものであるからである。ここに価格支配力をもつ寡占が、長期的視点をもたざるを得ない根拠がある。

このような価格支配力は、当然、利潤極大化という企業の供給態度と矛盾すること



21 Joan Robinson, *Economics: An Awkward Corner*, London, 1966.

22 クリーゲルは、ケインズ体系については、競争の程度は所与の factor であるとされている、と述べている。

になる。アイクナーは、現代的寡占の所有と経営の分離という特徴から、企業行動のパターンが特定化されると主張する。では、どのような供給態度、及び価格設定の原理を考えるのが問題であるが、これは次節で検討する。

ここで注意しておかねばならない点は、次の点である。現代的寡占が支配的となった経済体制の下での不確実性の内容も重要であるが、依然として基本的な点は、これがあるかないかである。なぜならば、寡占が価格も数量も統制出来て、不確実性が全く存在しないならば、完全雇用が実現し、この下における短期の産出高を規制する法測の探究は、またもや無意味となってしまうからである。

有効需要の原理は、不確実性下におけるマクロ経済を規定する必然的法則である。企業の供給態度の変化も同様である。この面での、リアリティーの追求は、有効需要の原理と、矛盾するものではない。しかしながら、いくら企業の供給態度を変化させても、確実性を仮定して（すなわち産出高、雇用は外生的に決定される）問題を解こうとすれば、それは、彼等の言うところの新古典派体系となんら変わるところはないのである。このことが確認されるべきである。

次に、短期の期待、及び、長期の期待の区別であるが、すでに述べたように、短期の期待が影響を及ぼす期待収入額（この場合は価格×数量）の形成には、中、長期の視点の導入が必要である。長期の期待については、ケインズ体系と同様に、投資の限界効率などの心理性向を規定する。

アイクナーは、現代寡占の、もう1つの重要な特徴として、貯蓄主体として、企業を想定する。ケインズ体系では、家計が貯蓄し、企業が投資するという想定であったが、アイクナーは、現代経済においては、家計の貯蓄の経済システムに与える影響はネグリジブルであるとする。同じ需給一致条件（貯蓄＝投資）でも、その行動主体についての解釈が異なる。

最後に彼等は、短期という時間概念を歴史的時間でもって定義している。現在の1時点は、過去のいかなる時点とも異なる。組織はこれの中で適合し再適合していく。

以上、みてきたように、彼等は、ケインズ体系でとられた方法論的基礎を土台に、ケインズ体系の現代的寡占によるミクロ的基礎づけを行なおうとしている。それはあらたなリアリティーの追求として、検討に値するものである。

III アイクナー仮説と、その検討

アイクナーは前節で述べたように、方法論的基礎を、ケインズから受けつぎ、現代的な、²³マイクロ理論を構築しようとしている。その場合に果たすべき課題は、現代的寡占の支配的となった経済の特徴を formulate し、価格、産出量の決定する法則を明確にすることである。これはマクロのケインズ体系の課題でもあった。彼は、ケインズに学んで、投資を重要な戦略変数と考え、これを媒介に、問題を解こうとする。多くの企業は、度重なる実証研究が明らかにしているように、フルコストプライシングで価格決定を行なっている。したがってこの場合マークアップ率の決定が問題となる。

その結論的命題が「追加的投資資金需給による、マークアップ率の決定」である。

これらの課題は、従来の企業の理論が、すでにとりくんできた課題でもあるが、彼は、次のような順序で議論を展開する。① Megacorp (現代的寡占) についての3つの特徴 ② チェンバリン・ロビンソンモデルに対する批判。③ マーク・アップ率の決定 (すなわち寡占価格の設定)。

彼の所説を概観しよう。

① Megacorp の3つの特徴

アイクナーがあげる、Megacorp の3つの特徴とは、次のようなものである。

(i) 所有と経営の分離 (ii) 固定係数でかつ Multi-plant operation (多事業所操業)
(iii) プライスリーダーへの協調 (Membership), である。(i)が、megacorp の行動目標を与える。(ii)が (限界) 費用曲線、(iii)が収入曲線の形状を規定する。

(i) アイクナーは、所有と経営の分離についても詳細な検討を行なっているが、ここでは紙幅の関係上、その説明は省略する。ただ重要な点は、企業の事実上の決定権を経営者が、にぎることにより企業の行動目標が、どのように変化したかである。

それは株主が、要求するような短期の利潤極大化ではなく、長期的に企業規模を最大化することである。そのためには投資を行なわざるを得ず、その資金源泉が必要となる。

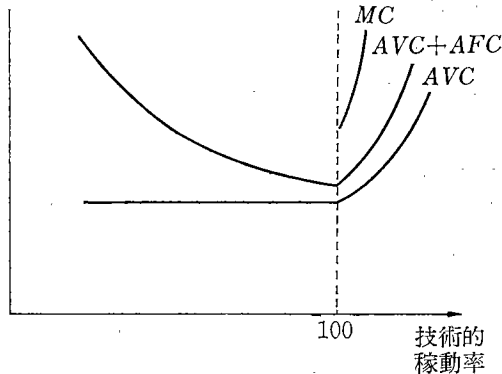
現代企業は、内部金融が主であるから、²⁴その調達された資金を最大化することが、

23 アイクナーは、前掲書の preface ではっきりこのことを述べている。

24 アイクナーは前掲論文の中で、アメリカでは、企業は90%まで内部金融であると述べている。

企業規模を最大化することにつながる。彼は内部金融によって得られた資金を, Corporate levy と名付けている。これの最大化こそが, 企業行動の目標となる。

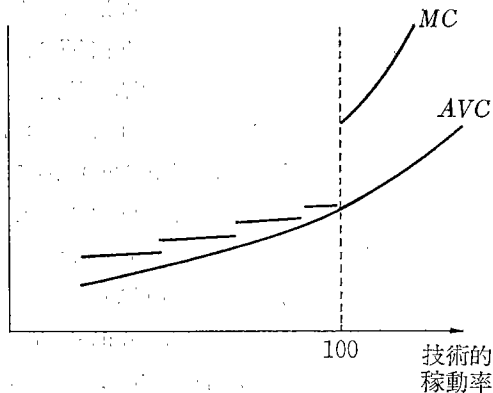
(四) 次に彼は, 現代企業の技術的性格から, 費用曲線の形状を確定しようとする。現代企業の資本ストックは, プラントから成り立っており, プラント毎の分割は可能である。又, プラントは, 多くの設備 (equipment) から成り立っている。1つのプラントの範囲内では, input と資本設備の結合比率は, 短期では一定である。その理由は, 第1に開発された技術の性格が, そのようなものであるからであり, 第2にたとえある程度の弾力性があったとしても, やがて効率の高い, 結合比率 (standard) が, 確立され持続するであろうということである。次に Multi-plant operation であるが, これは企業の産出高の調整プロセスを, 特定化することになる。すなわち産出高の増減は, プラントの starting up, closing down で行なわなければならない。以上のことから, 各プラントの生産能力 (生産効率) が等しければ, 費用曲線は水平となる。それは, 第1図で示されている。



第 1 図

ただし, MC : 限界費用 AVC : 平均可変費用 AFC : 平均固定費用をあらわし, 第1図ではそれぞれ曲線をあらわすものとする。

しかしながら, 各プラントの生産能力が異なれば, このことは言えない。第2図に示すように費用曲線は, ステップ関数となる。それを連続的な曲線で近似した場合, 平均費用曲線 (又は限界費用曲線) は, 右上がりになる可能性がある。しかしながらアイコンは, 現代の megacorp は, そのような格差のあるプラントを保有してい



第 2 図

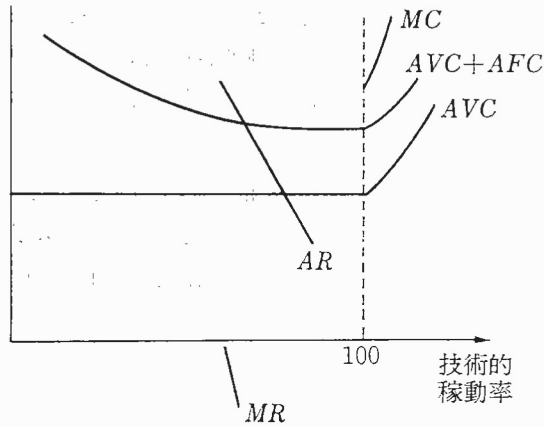
ないと主張する。たとえあったとしても、わずかであるから費用曲線は、なめらかな右上がりの曲線であるとする。

(v) 第2節でも述べたが、寡占の相互依存性について、彼は、特有な見解を表明する。常に相手企業の行動によって、自分自身が影響されるということは、必然的に、不安定な価格競争を回避しようとする。その結果、成立したのが、プライスリーダーシステムである。彼の見解では、寡占には協調が不可欠である。このシステムの下では、プライスリーダーが設定した価格に、他企業は追従する。したがって、プライス・リーダーの需要曲線（平均収入曲線）のみが存在する。したがって、寡占価格の設定という大きな課題は、プライスリーダーの価格決定の問題にとって代られる。プライスリーダー以外の各企業の収入曲線は水平となる。これは、完全競争の場合と形状は同じであるが、その意味は本質的に異なる。プライスリーダーによって与えられた価格への合意（追従）を意味する。それは第3図で示される。

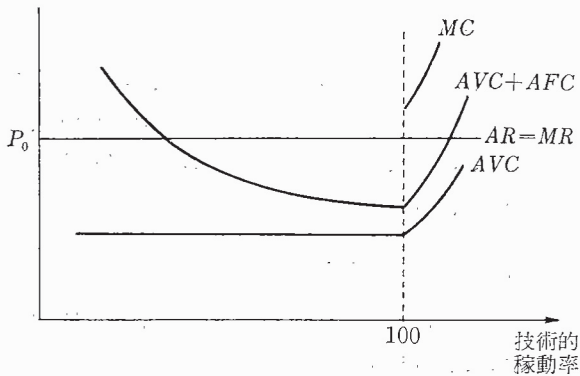
ここで、 MR ：限界収入曲線 AR ：平均収入曲線を示すものとする。

ではプライスリーダーの収入曲線は、どのように考えるのかが問題となる。彼は実証研究に依拠しながら需要曲線の弾力的な部分において、megacorp は、操業していないことを主張する。すなわち普及している価格水準の付近では価格非弾力的であり、したがって限界収入曲線は常にマイナスとなる。それは第4図で示される。このもっている意味は次のとおりである。

すなわち、プライスリーダーが価格を少し下げても、限界収入はマイナスであり、取



第 3 図



第 4 図

入全体が減少する。第4図で示されるように、この収入曲線の形状が決定的である。たとえ費用曲線が右上がりであっても、限界収入=限界費用となる点は存在しない。

③ チェンバリン・ロビンソンモデル (Chamberlin-Robinson model) に対する批判

第4図は、彼が利潤極大化行動を批判した企業行動論的解釈を、megacorp の費用構造、及び需要曲線から、裏付けたものである。

第4図は、利潤極大となるような点、そのものが存在しない。彼はロビンソンが

限界費用 >0 から、限界収入 >0 を仮定したことを、とりわけ批判する。

③ 以上により Megacorp の全体像が、明らかになり、チエンバリン・ロビンソンモデルの不適切性が、明らかになった。そこで、彼は新しいモデルを提示する。

$$P_1 = P_0 + \Delta P \quad \text{---(1)}$$

(1)式において、 P_0 (0期の価格) は、歴史的に与えられると考える。そうすれば、第1期の価格決定は、 ΔP の決定を行なえば、決定されることになる。すなわち、マーク・アップ率の変化(費用曲線水平の下で)を問題とすればよいことになる。以下この変化部分を決定する。

次に絶対価格水準を定義しておこう。

$$P = AVC + \frac{FC + CL}{SOR \cdot ERC} \quad \text{---(2)}$$

FC : 固定費用 CL : Corporate levy

SOR : 標準操業度 ERC : 技術的稼働能力

$\frac{FC + CL}{SOR \cdot ERC}$ は、平均固定費用と、平均 corporate levy である。(いずれも標準操業度の下における産出高1単位あたりの固定費用と、corporate levy) これはまさに、フルコストプライシングの定式化と同様のものである。ここで corporate levy すなわち投資資金の変化が、価格の変化に対応する。

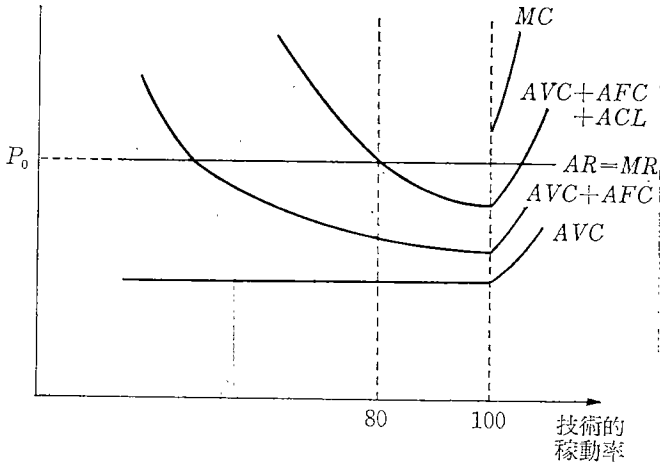
$$ACL = \frac{CL}{SOR \cdot ERC} \quad \text{---(3)}$$

(3)式は、平均 corporate levy の定義式であり SOR の、減少関数となる。(2)式は次のように、変形することも出来る。

$$P = AVC + AFC + ACL \quad \text{---(2)'}$$

(2)' の状態を示したのが、第5図である。第5図はもちろんプライスリーダー以外の他の megacorp をあらわしたものである。

ここで ΔACL は、産出高1単位当りの追加的投資資金であるから、これが ΔP に等しくなければならない。アイナクワ仮説では、価格変化後も操業度は変わらない(標準操業度を維持する)のであるから。では、この追加的投資資金(ΔF とする。 $\Delta F = \Delta ACL \times SOR \cdot ERC$) は、どのようにして、決定されるかが問題となる。これは追加的投資資金の需要(D_i)と供給(S_i)の、均衡するところで、決定される。こ



第 5 図

それがアイクリナーの基本的な着想である。

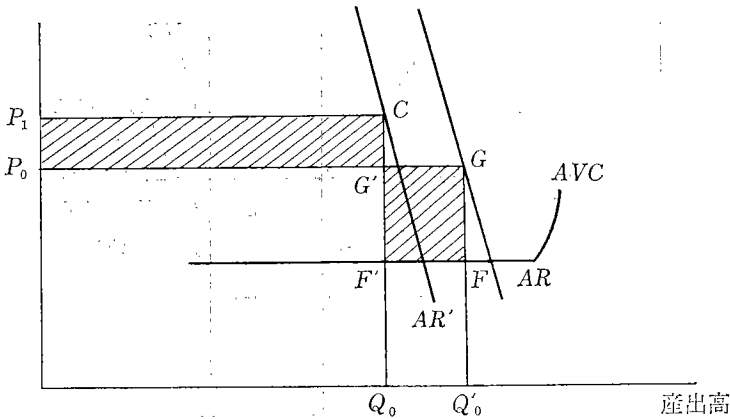
$$\Delta P = F(D_1, S_1) \quad \text{---(4)}$$

ΔP は、4式で決定されることになる。次の問題は、 D_1 と S_1 を導出することである。まず第一に、 D_1 であるが、これは外生的に決定される。すなわち、追加的投資資金（追加的投資）の限界効率表によって与えられる。

第二に、供給曲線 S_1 の導出である。

第2節ですでに述べたように、プライスリーダーが、価格を引き上げ他の企業が追随することは、中、長期の視点からみた場合、他の産業における代替財への需要のソフト（代替効果）や、新規企業の参入が生ずる可能性がある。プライスリーダーは、この効果を考慮に入れて、価格の変化部分を決定せざるを得ない。これら2つの効果以外に、政府の介入（独禁法による）による効果がある。これらは、価格の上昇による、risk であるとともに、獲得される corporate levy に対する制約（削減の可能性）でもある。上記の3つの効果を、アクリナーは、価格上昇の結果生じるコストとして把握する。これを、図示すると、第6図になる。

価格を P_0 から P_1 に引き上げることにより代替、参入効果が生じる（需要曲線上にそって代替効果が生じ、 $AR \rightarrow AR'$ のソフトが参入効果である）可能性があり、その損失は $GF'FG$ の部分であり、あらたに獲得される追加的投資資金は、 $P_1 P_0 G C$



第 6 図

の部分である。

アイクナーは潜在的利子率 (implicit interest rate) という概念をここで樹立する。これら 2 つの部分それぞれ現在価値に直し、前者の後者に対する比率を求める。この比率 (R) が潜在的利子率である。割引率は限界効率が適当であろう。代替及び参入が、どの程度、生じるかは、時間の関数でもある。したがって R も又時間の関数である。しかしながら、これらの期間を、いま、特定化すれば (たとえば追加的投資資金の調達期間を), R は価格の変化部分 ΔP のみの関数となる。 ΔP の変化は、マークアップ率の変化 (n) によって決定されるから、つまり R は n のみの関数となる。

$$R = \varphi(n) \quad \varphi' > 0, \quad \varphi'' < 0 \quad \text{---(5)}$$

この潜在的利子率という概念は、従来の利子率概念とは全く異なる。外部金融による利子支払は、毎回、同一であるが、この場合の cost は、時間的経過とともに増大する。後者は、機会費用であるが前者は異なる。

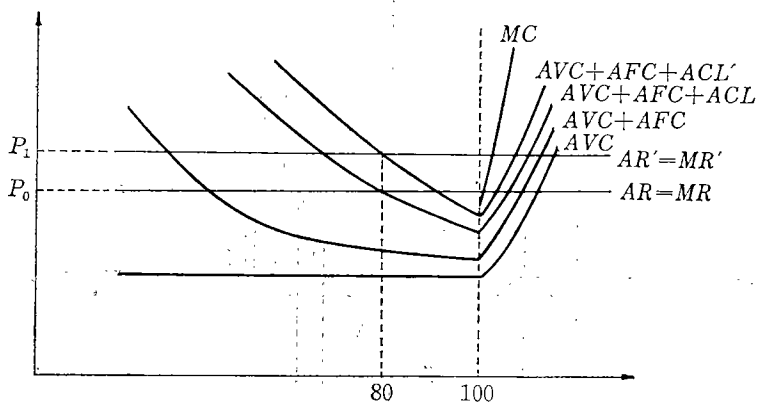
次に、獲得される追加的投資資金の実質価値 ($\Delta F/P$) を考えよう。これも又、マークアップ率の変化 (n) の関数でもあり、時間の関数でもある。上記と同じ様に時間の問題を処理すれば、

$$\Delta F/p = h(n), \quad h' > 0, \quad h'' < 0 \quad \text{---(6)}$$

となる。(5)式と(6)式により、

$$R = \phi(\Delta F/P) \quad \text{---(7)}$$

(7)式が追加的投資資金の供給曲線である (S_I)。以上の関係を図示すると第7図となる。



第 7 図

第7図は、すでに、資金の需要曲線 (D_1' , D_1 , D_1'') が、かきこまれている。これは通常の下がりの曲線である。(7)式が、与えているのは S_I' である。Megacorp は、外部金融からも資金調達を行なっている。この場合の cost を示すのが資金市場における利子率である。アイクナーは、これが資金需要によって、影響を及ぼすことを考えているが、議論の簡単化のため、恒常的利子率でもって、代表させている。経営者は、この内部金融による R と外部金融による i とを比較して、資金を図に示されたようにふりわけると、このことを考慮した供給曲線が S_I である。

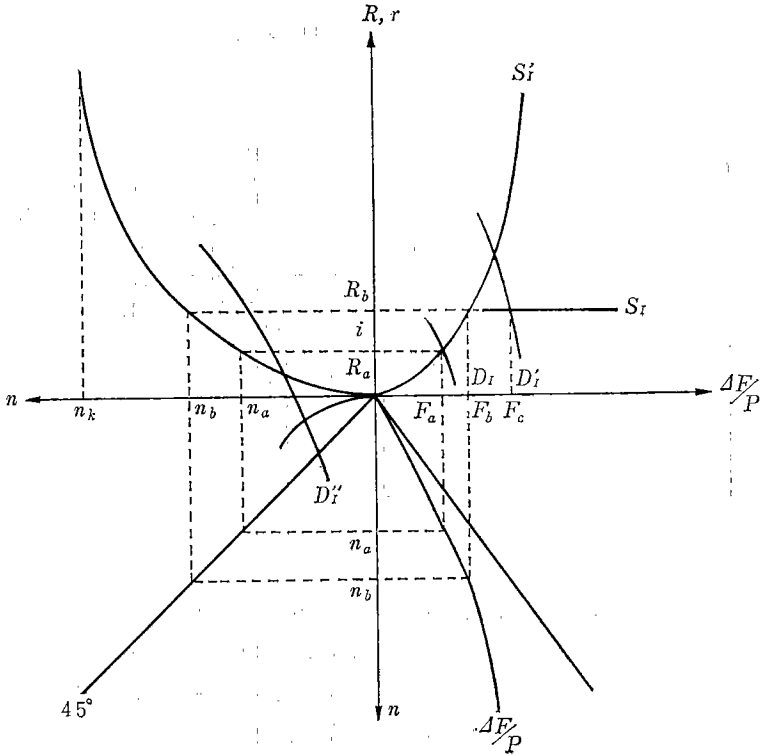
さて、マークアップ率の変化の決定を行なう。たとえば、需要曲線が、 D_1 の場合、資金需給が均衡している点 (F_a , R_a) でもって、追加的資金の量 (実質価値) と、マークアップ率の変化 n_a が決定される。

ΔF と ΔCL と、同一であるから、次の式によって価格が決定されたことになる。

$$P_1 = P_0 + \Delta P = AVC + \frac{FC + CL}{SOR \cdot ERC} + \frac{\Delta C}{SOR \cdot ERC} \quad \text{---(8)}$$

(8)式を図示すれば、下の第8図となる。

以上が、アイクナー仮説の概要である。以下、その検討と評価をとりあげる。



第 8 図

第1に、寡占についての考え方である。

産業内における、価格競争（非価格競争だけではなく）を、全く排除してしまっているという点である。これを明示的に、とり入れたモデルの構築が必要である。

第2に、この仮説における、最大の論点でもあり、難点である、 R と i の比較による資金の振分けである。 R はあくまで潜在的利子率 (cost) である。これが、すでに決定されている利子率と比較されるのであるが、この比較は困難であろう。又、どのようにして、cost として定式化、出来るのかについて、説得的ではない。第3に、資金の需要曲線が D_i'' のような場合、 $n < 0$, $\Delta P < 0$ となるが、現実の寡占をみるかぎり、そのような行動はとらないであろう。アイクナー自身もこのことを認

めて、下方には、work しないモデルであるとしている。このようなモデルの非対称性は、投資資金の需給だけで、マークアップ率の決定を行なおうという、着想によるものである。

着想は独創的であるが、又一面性も、もつのである。しかしながら、この点は、ケインズ体系の中に自己金融を明示的に導入したことになり、評価されるべきである。又、資金需給によって利子率が決定される（貸付資金説）のではなく、マークアップ率が決定されるとした点は、今後に生かされるべきである。

IV おわりに

小論では、最近のポストケインジアン²⁵の、代表的なミクロ理論としてのアイクナー仮説の検討を行なったが、まだ他にも、いくつかの議論が出されている。たとえばウッド (A. Wood) のモデルがそれである。これらのモデルの長所、短所を明確にし、再構成する課題が残されている。

25 A. Wood, *A Rate of Profit*, London, 1975.