HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	低成長下における企業の投資行動
Author(s)	早川, 泰正
Citation	北海道大學　經濟學研究, 29(4), 1-16
Issue Date	1979-11
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/31471
Type	departmental bulletin paper
File Information	29(4)_P1-16.pdf

Hokkaido University Collection of Scholarly and Academic Papers : HUSCAP

低成長下における企業の投資行動

早 川 泰 正

開　　題

高成長経路をばく進してきた経済が，ある理由によって低成長経済への移行をよぎなくされたと考える。そのとき低成長下における企業の投資行動は過去の高成長期のそれといかに異なるであろうか。これが小論の主題である。

まず以下の状況を念頭におくことが必要である。低成長経済への進入とともに従前の高成長期に計画されて建設された資本ストックの相当部分は過剰設備に転化した。そのもとで企業は不況の重圧から脱出するために，いわゆる減量経営に精力を結集した。他方で政策当局は当然のように公共支出の拡大によって有効需要を補給しようとした。これらの努力は徐々に奏功して景気は好転した。輸出の増大とともに国内需要の拡大を背景として，企業の操業率は上昇し，その業績は増収と増益の方向にむかった。しかしそれにもかかわらず企業の投資態度については，設備の更新や合理化のための投資を別にすれば，肝心の能力増投資への態度は極度に慎重化している。

従前の高成長期においては好況の開始につれて早期に出現した能力増投資を現状において阻止する要因は以下のものであろう。まず低成長経済への移行につれて企業の将来にたいする予想の不確実性が増大した。またとくに石油危機以後のインフレーションの急進のために，新設備の取得にたいする過去の設備償却の不足が顕在化した。そしてもっとも直接的には，同じく石油危機によって触発された原燃料価格の急騰が製品価格に十分に転嫁されないために利潤率が低水準に止まり，そのことが企業の投資態度を消極化させている。

以上のような状況下における企業の投資行動を検討するためには，費用面と需要面からの幅広い考察が必要であろう。そこで対象とする企業の行動パターンについて，あらかじめ述べておきたい。企業の投資決定に影響する最大の要因として，期待される利潤率の水準と現有設備の操業率の大いさが考えられる。それらについて以下の特徴を指摘することができる。

(1) まず操業率の大いさについては2つの戦略値がある。ひとつは損益分岐点に対応する操業率であり，他は利潤率の極大化に対応する操業率である。後者の操業率はまた実質上は資本係数に対応するものと考えてよい（資本係数操業率とよぶ)。そこで既存の投資決定理論がしめすように，企業の能力増投資は現実の操業率がすくなくも損益分岐点操業率を超過し，さらに資本係数操業率を超過したときに発生する。

(2) 企業は雇用削減を中心とする減量経営あるいは省エネルギー化などによって収益と利潤率を改善しようとする。

(3) 企業は将来に予想される需要の変化にしたがって，現在の操業率を調節する。

(4) うえの操業率の調節を通じて，企業は製品の価格を操作し，それをもって利潤率を改善しようとする。

第1章　費　用　分　析

I　変動費と固定費

いま当該期間における企業の製品価格をP，販売量をX，単位当り変動費をU，固定費をV，利潤額をBとおけば

$$B=PX-UX-V.$$

ここで変動費UXをつぎのように定める。

$$UX=P'\bar{U}X$$

$\bar{U}$は単位当り原燃料の使用量（原燃料原単位とよぶ)，P'は原燃料価格であ

る。

つぎに固定費 V を以下のように定める。

$$V=(1-h)K+rK+W$$

K は資本設備額，W は賃金総額，$1-h$ は設備の減価償却率，r は利子率である。さらに W，K を以下のように書きかえる。

$$W=\omega N,\quad K=P''\bar{K}$$

ω は貨幣賃金率，N は雇用量，P'' は設備価格，$\bar{K}$ は設備量である。ここで

$$W=\eta K,\quad \frac{\bar{K}}{N}=\varepsilon$$

とおけば

$$\frac{1}{\eta}=\frac{K}{W}=\frac{P''}{\omega}\varepsilon.$$

したがって固定費 V はつぎのように書きかえられる。

$$V=\{(1-h)+r+\eta\}K=\sigma P''\bar{K}$$

そこで当該期間の企業の売り上げ高利潤率をつぎのように定めることができる。

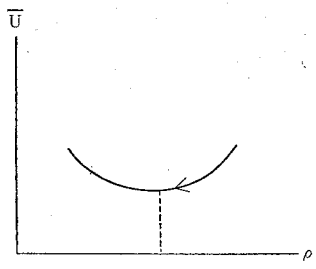
$$P_r=\frac{B}{PX}=1-\frac{P'}{P}\bar{U}-\sigma\frac{P''}{P}\rho$$

ただし

$$\rho=\frac{\bar{K}}{X}.$$

ここで ρ は設備の使用度に当るが，企業の操業率をしめす変数とみなしてよい。ρ の低下が操業率の上昇をいみすることは自明である。そこで以下の考察において，原燃料原単位 $\bar{U}$ を ρ の関数と考え，関数の形状を第1図のように定める。すなわち ρ の低下（操業率の上昇）とともに内部節約が作用し，原単位は低下するが，技術的な最適規模をこえて ρ がさらに低下すれば，今度は内部非節約に転化され，原単位は増大する。

第1図



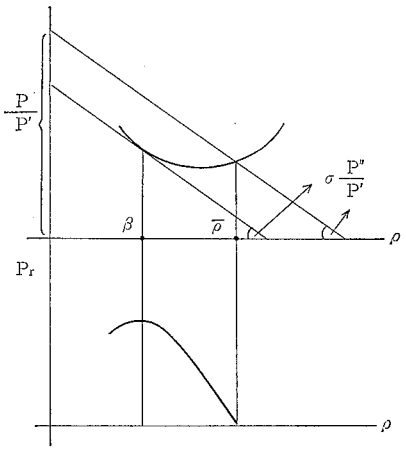
以上の検討をへて，まず既述のような資本係数操業率に対応するρの値を求めることができる。いまP，P′，P″，σをすべて所与とみなして，利潤率P_rをρについて微分すれば

$$\frac{dP_r}{d\rho}=-\left(\frac{P'}{P}\right)\frac{d\bar{U}}{d\rho}-\sigma\frac{P''}{P}\gtreqless 0$$

であるから，P_rの極大化はつぎの条件のもとで成立する。

$$\frac{d\bar{U}}{d\rho}<0,\qquad \left|\frac{d\bar{U}}{d\rho}\right|=\sigma\frac{P''}{P'}$$

第2図



うえの条件を満足するρの大いさをβとおき，第2図においてρの変化にともなうP_rの変化をしめす。ここで$\rho\lesseqgtr\beta$にしたがって

$$\frac{dP_r}{d\rho}\gtreqless 0$$

であることは自明である。

つぎに損益分岐点操業率に対応するρの値を$\bar{\rho}$とおけば

$$PX=UX+V$$

より

$$\frac{P}{P'}=\bar{U}+\sigma\frac{P''}{P'}\bar{\rho}.$$

同様に第2図において$\bar{\rho}$の大いさをしめす。$\bar{\rho}$が存在するかぎり，$\bar{\rho}>\beta$であることは自明である。

最後に売り上げ高利潤率にかえて，資本利潤率の場合を考察しておく。資本利潤率をP_r'とおき，その極大化のもとにおけるρの大いさをβ'とおく。

$$P_r'=\frac{B}{K}=\frac{1}{\rho}\left(\frac{P}{P''}-\frac{P'}{P''}\bar{U}\right)-\sigma$$

より

$$\frac{dP_r'}{d\rho}=\frac{-1}{P''\rho^2}\left\{P'\rho\frac{d\bar{U}}{d\rho}+(P-P'\bar{U})\right\}\gtreqless 0.$$

ここで $P-P'\bar{U}>0$ であるから，$\rho=\beta'$ のための条件は

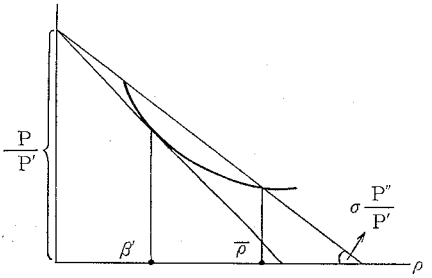
$$\frac{d\bar{U}}{d\rho}<0, \quad \left|\frac{d\bar{U}}{d\rho}\right|=\frac{1}{\rho}\left(\frac{P}{P'}-\bar{U}\right).$$

第2′図においてしめす。この場合も $\rho\lesseqgtr\beta'$ にしたがって

$$\frac{dP_r'}{d\rho}\gtreqless 0$$

であることは自明である。またこの場合，損益分岐点操業率に対応する $\bar{\rho}$ の位置はさきの場合と異ならない。さらに β と β' を比較すれば，第2図と第2′図から容易に理解されるように，$\bar{\rho}>\beta$ であるかぎり $\beta'<\beta$ である。以下の議論においては売り上げ高利潤率の場合を対象にする。

第2′図



Ⅱ　価格変化の影響

前節においてP，P′，P″，σ はすべて不変とみなされていた。ここではこれらの変化が β，$\bar{\rho}$ の位置におよぼす影響を考察する。

まず製品価格Pの騰貴は売り上げ高利潤率 P_r を上方に移動させるが，第2図において明らかなように β そのものは不変に止まる。これにたいしてPの騰貴が $\bar{\rho}$ を増大させる（損益分岐点操業率を低下させる）ことは同じ第2図によって明瞭である。

つぎに原燃料価格 P' の騰貴を考える。それによって P_r が下方に移動することは自明であるが，第2図にみるように $\sigma P''/P'$ は減少するから β は増大（資本係数操業率は低下）することがわかる。そのことの意味は原燃料価格の騰貴によってなお原単位 $\bar{U}$ を低下させる方が有利となるからである。これにたいして P' の騰貴によって $\bar{\rho}$ は減少すると考えられる。なぜならば原燃料価格の騰貴によって従前の損益分岐点操業率のもとでは損失が発生し，それを改善するためにはなお操業率を引き上げなければならないからで

ある。

さらに設備価格 P'' の騰貴も P_r を下方に移動させるが，この場合は第2図にみるように $\sigma P''/P'$ は増大するから，β と $\bar{\rho}$ はともに減少する。すなわち設備価格の騰貴によって，資本係数操業率と損益分岐点操業率はともに引き上げられなければならない。

最後に σ の変化を考える。前節の定式にしめされたように，σ は種々の係数より構成されるが，ここで重要とおもわれるものは利子率 r と係数 η の変化であろう。η は設備価格と賃金の比率のほかに生産要素比率 ε より構成されている。そこでいま利子率の低下とともに，雇用削減を中心とする企業の減量経営が急速に進行する場合を考える。それらによって r の減少のほかに，ε の増大によって η も減少し，その結果 σ は減少する。σ の減少は P_r を上方に移動させるが，第2図において明らかなように $\sigma P''/P'$ は減少し，その結果 β，$\bar{\rho}$ はともに増大する。すなわち金利負担の軽減と減量経営の推進によって資本係数操業率と損益分岐点操業率はともに低下することになる。

なおここで企業の減量経営とならんで，省エネルギー化にもとづく原燃料節約の効果を考えることができる。いま第2図において $\bar{U}$ の曲線が下方に移動すると考えれば，それによって $\bar{\rho}$ はいっそう増大するであろう。ただ $\bar{U}$ の下方移動がもたらす β への効果はこのかぎりでは不確定である。

Ⅲ　石油危機以後の状況

価格変化が企業の β，$\bar{\rho}$ におよぼす影響については前節において考察した。ここではとくに1973年の石油危機以後の状況を念頭において，価格変化の方向をやや具体的に考えてみたい。

石油危機以後の価格面における最大の特徴が石油エネルギー価格の急騰を中心とする原燃料価格の上昇であることはいうまでもない。これにたいして主要工業製品の価格は，石油危機以後の過度の引き締め政策によって発生した不況のなかで，かえって反落した。このような価格体系における極端な歪みは1978年にいたってわずかに修正された。一方では円高によって輸入原

材料価格が低落する半面で，公共支出を枢軸とする国内景気の好転と企業の生産制限によって製品価格の上昇がもたらされたからである。しかしそれによって価格体系の歪みが完全に是正されたわけではもちろんない。1978年末においても原燃料価格の上昇は製品価格には十分に転嫁されずに終った。さらに1979年春以後に再発した石油価格の急騰は価格体系の歪みをいっそう激化している。また原燃料価格の上昇とともに資本設備の建設費も急騰し，そのために新設備の価格は上昇した。しかし企業の所有する既存設備の価格は取得時の簿価に抑えられ，そのために設備の更新にさいして償却不足の状態が発生している。

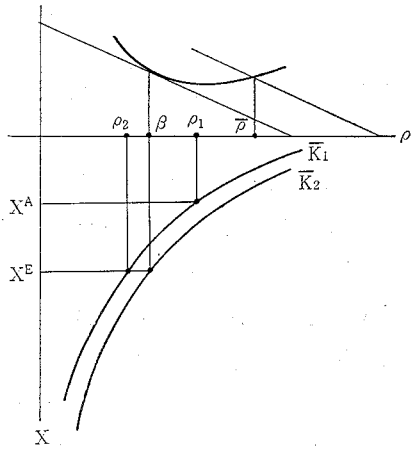
以上の状況を前節の考察に結びつけてみる。石油危機以後，P，P′は上昇したが，P′の大幅な上昇に比べてPのそれは小であった。そのためにP/P′は低下している。また設備価格P″は新設備の購入についてはP′と同様に上昇しているが，企業の手許にある既存設備のそれは不変に止まっている。これらのことが能力増投資にとって不利に作用することはいうまでもない。さらに石油危機以後の企業行動の特徴として，前節で述べたような雇用削減を中心とする減量経営がある。利子率の低下傾向とあいまって，このことがσの減少に現われることは既述の通りである。

以上の変化が企業のβ，$\bar{\rho}$にいかに影響するかは，前節の推論によって容易に理解される。まず$\sigma P''/P'$の減少によってβは増大するであろう。このことじたいは能力増投資にとって有利に作用する。しかしそれと同時にP/P′も減少するから$\bar{\rho}$の変化は不確定である。一般に$\sigma P''/P'$の減少に比べてP/P′の減少幅が大であればあるほど，$\bar{\rho}$は減少する可能性が大となる。$\bar{\rho}$の減少が能力増投資にとって不利に作用し，反対にその増大が有利に作用することはいうまでもない。すでに明らかなようにβの増大は主としてσの減少にしめされる企業の減量経営の結果であった。同様にもし$\bar{\rho}$が増大すれば，その理由はやはり減量経営の効果にあるといってよい。反対に$\bar{\rho}$が減少すれば，その原因はP/P′の低下にしめされるような製品価格への転嫁の不十分さにあるといってよいであろう。

Ⅳ　ストック調整原理

費用面の考察のみをもってただちに企業の投資行動に接近することは不適切であろう。しかし資本ストック調整原理はこの種の接近の代表例とみなすことができる。第3図においてそれをしめす。第3図における第4象限の縦軸に販売量Xをとり，直角双曲線をもって設備量$\bar{K}$をしめす。まず所与の設備量$\bar{K}_1$のもとで販売量をX^A，対応するρをρ_1と定める。いま企業の予想する販売量がX^Eに増加したと考える。それに対応してρはρ_2に低下し，その状態で$\rho_2<\beta$となる。そこで企業は利潤率P_rを極大化するためには図のように設備量を$\bar{K}_2$に増加させなければならない。すなわち新投資を$\Delta\bar{K}$とおけば

第3図



$$\Delta\bar{K}=\bar{K}_2-\bar{K}_1=X^E(\beta-\rho_2).$$

しかし以上のように費用面のみから企業の投資行動を説明しようとする投資決定理論については，当然のように多くの疑義が生ずる。既述のように低成長下の経済において，企業の将来にたいする予想は以前にもまして不確実となる。いま第3図において予想される販売量X^Eがこの種の不確実性に包まれていると考えれば，たとえ一時的に$\rho_2<\beta$であっても，企業は能力増投資に踏み切らないであろう。X^Eが将来減少した場合，過剰設備が発生する危険があるからである。またインフレーション下における建設費用の急騰によって新設備の価格が上昇している場合は，やはり予想される販売量の増加のみをもって企業は能力増投資を決意しないであろう。設備価格P''の騰貴が利潤率P_rを低下させるのみでなく，さらにβと$\bar{\rho}$を減少させて，投資行

動に不利に作用することは既述の通りである。

要するに資本ストック調整原理への疑義は，費用面の考察に限定し，需要面における価格変化の影響を考慮しない点にある。換言すれば，企業の投資決定に直接に影響する要因のうちで現有設備の操業率にのみ注目し，期待される利潤率の大いさを看過した点にある。そこでいま第3図について，原燃料価格 P' の騰貴が製品価格 P に十分に転嫁されないために利潤率 P_r が低水準に低迷している状況を考える。この場合，たとえ販売量 X^E が確実に予見され，$\rho_2<\beta$ となっても，企業は現実に操業率を引き上げて能力増投資に踏み切るよりは，むしろ現在の低操業率に対応する ρ_1 を維持して製品価格の値上げを狙い，それによって P_r の改善をはかるであろう。既述のように，石油危機以後の低成長下において景気の好転にもかかわらず，企業の投資態度が極度に慎重化している最大の理由は，この点にあるといってよい。

第2章　需　要　分　析

I　需給ギャップと価格変化

既述のように，低成長下の経済において企業は操業率の調節を通じて製品価格を操作し，それをもって利潤率を改善しようとする。いま前節の記号にしたがって，企業の予想する販売量 X^E にたいして現実の販売量を X^A とおき（ただし $X^E>X^A$），

$$\frac{X^E-X^A}{X^E}$$

を需給ギャップ率とよぶ。そこで需給ギャップの設定によって企業の意図するものは製品価格の上昇であるから，この関係を以下のように定める。

$$\frac{\Delta P}{P}=f\left(\frac{X^E-X^A}{X^E}\right)$$

自明のように需給ギャップ率が大ならば大なるほど，価格上昇率は大となるから，f は正の関数と考えてよい。

しかし製品価格の上昇は当然に予想される販売量に影響するであろう。この関係を以下のように定める。

$$\frac{\Delta X^E}{X^E}=\phi\left(\frac{\Delta P}{P}\right)$$

ここで価格上昇率が大ならば大なるほど，予想される販売量の増加率は低下するのが普通であるから，ϕ は負の関数である。関数 ϕ が需要の価格弾力性に依存することは周知の通りである。

そこで関数 f，ϕ を通じて，予想される販売量の増加率は企業の当初に設定する需給ギャップ率に依存することがわかる。この関係を以下のようにしめす。

$$\frac{\Delta X^E}{X^E}=\phi\left(\frac{X^E-X^A}{X^E}\right)$$

いま企業の設定する需給ギャップ率が大であればあるほど，より大なる価格上昇率によって予想される販売量の増加率は低下するであろう。反対に需給ギャップ率が小であれば，より小なる価格上昇率を通じて，より大なる販売量の増加率を期待することができる。

Ⅱ　循 環 的 変 化

需要面において企業の投資行動に影響する3つの変数間の依存性について，前節においてはそれらの変化の一方的関係を想定した。しかしいっそう現実的には，それらの間に相互依存性を考慮するのが適切であろう。いまその見地から企業の需給ギャップ率を予想される販売量の増加率の関数と考えて，以下のように定める。

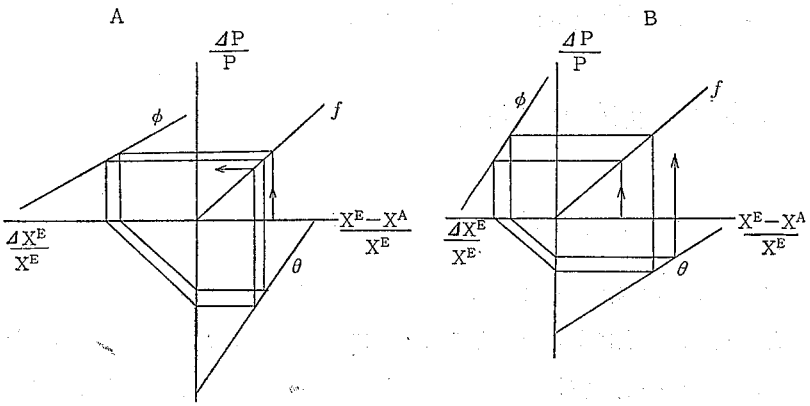
$$\frac{X^E-X^A}{X^E}=\theta\left(\frac{\Delta X^E}{X^E}\right)$$

ここで関数 θ については企業の将来への戦略を包含する点で若干の考察を必要とする。既述のように，企業は将来に予想される需要の変化にしたがって現在の操業率を調節する。販売量の増加が予想されるときに，企業の選択する戦略は主として量産効果によって収益の拡大を求めるか，あるいは製品

価格の引き上げ効果によって同じ目的を狙うかのいずれかであろう。そのいずれかを決定する究極の要因は予想される販売量の増加率そのものにあると考えてよい。販売量の増加率が低いと予想されるとき，企業は量産効果よりもむしろ消極的に価格引き上げによって利潤率の上昇をはかるであろう。その場合，需給ギャップ率はむしろ拡大すると考えられる。反対に販売量の増加が大きいと予想されるとき，企業の態度は積極化し，量産効果が優先するであろうから，需給ギャップ率は減少するとみなされる。かくてθは負の関数と考えてよいであろう。

以上のように3つの変数，需給ギャップ率，価格上昇率，予想される販売量増加率は，それぞれ関数f，ϕ，θを通じて相互に依存し，それらをめぐる循環的変化が問題となる。ここで3つの変数の運動がいかに推移するかは，自明のように関数f，ϕ，θの形状に依存している。いま関数の既述のような正負を念頭において変数の運動経路を考察すれば，以下のように2つのケースが考慮されるであろう。第4図において，関数f，ϕ，θはそれぞれ第1，2，4象限においてしめされる（第3象限は変数$\Delta X^E/X^E$の大いさを移行させるにすぎない）。まず第4図Aにおいて変数の運動経路はつぎのように考えられる。需給ギャップ率$(X^E-X^A)/X^E$と価格上昇率$\Delta P/P$は循環運動

第4図



を通じて次第に減少して，ゼロに収斂する。これにたいして販売量増加率 $\Delta X^E/X^E$ は循環運動を通じて増大し，正の一定値に収束するであろう。第4図Bにしめされる運動経路はAと対照的である。そこで $(X^E-X^A)/X^E$ と $\Delta P/P$ は次第に増加して正の一定値に収束するにたいして，$\Delta X^E/X^E$ は低下してゼロに収斂することが考えられる。

以上のような循環運動の2つの型（以下ではケースA，Bとよぶ）は関数 f，ϕ，θ の形状に依存しているが，ここではとくに ϕ，θ のそれを考察する。まず ϕ の傾斜

$$\frac{\Delta X^E}{X^E}\Big/\frac{\Delta P}{P}$$

は需要の弾力性にほかならない。これにたいして θ の傾斜

$$\frac{X^E-X^A}{X^E}\Big/\frac{\Delta X^E}{X^E}$$

を需給ギャップの弾力性とよぶことができるであろう。そこで第4図A，Bから明らかなように，ケースAの循環運動は需要の弾力性が大で，需給ギャップの弾力性が小であるほど発生しやすい。すなわち消費者が製品価格の変化に敏感に反応し，かつ生産者が予想される需要変化にたいして需給ギャップを大幅に操作しない場合に発生しやすい。これにたいしてケースBの循環運動は需要の弾力性が小で，需給ギャップの弾力性が大である場合に発生するであろう。この場合における消費者と生産者の行動様式がケースAのそれと対照的であることはいうまでもない。

第3章　企業の投資行動

Ⅰ　ストック調整原理の修正

第1章Ⅳで述べたように，ストック調整原理への疑義は製品価格変化の影響を考慮しない点にあった。そこで本節においては第2章Ⅰの考察にしたがって，企業が一定の需給ギャップ率を保持することによって，製品価格の値

上りを通じて利潤率の改善をはかる場合を考慮する。

いま第5図の第4象限において第3図と同様に設備量$\bar{K}$をとり，第1象限では第2図下段にみるような利潤率P_rの変化をしめすことにする。まず第3図のように，所与の設備量$\bar{K}_1$のもとで現実の販売量X_1^Aに対応するρ_1にたいして，企業の予想する販売量をX_1^Eと定める。ここで$X_1^E > X_1^A$であるが，企業は現実の販売量に対応するρ_1を維持して，製品価格P_1を上昇させ，利潤率P_{r1}の上方への移動を狙うと考える。すなわち

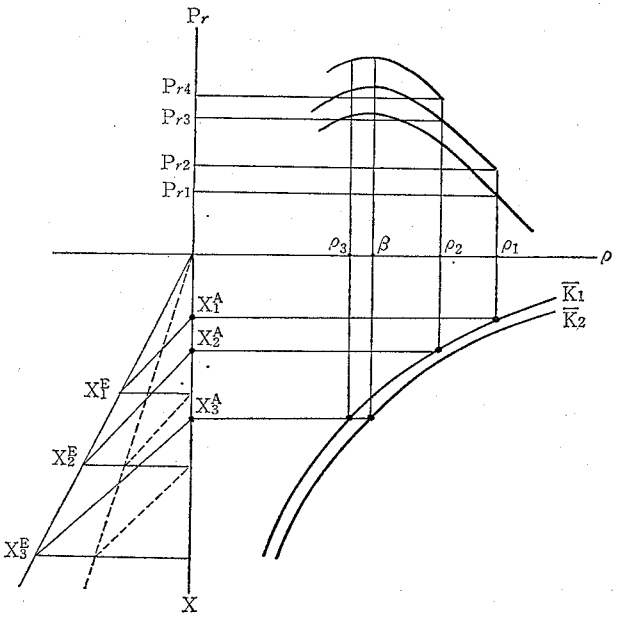
$$\frac{\Delta P_1}{P_1} = f\left(\frac{X_1^E - X_1^A}{X_1^E}\right)$$

によって価格は

$$P_2 = P_1 + \Delta P_1$$

に上昇し，利潤率は第5図のしめすようにP_{r2}に移動する。

第5図



つぎに価格の上昇は予想される販売量の変化に影響する。すなわち

$$\frac{\Delta X_1^E}{X_1^E}=\phi\left(\frac{\Delta P_1}{P_1}\right)$$

によって予想される販売量は

$$X_2^E=X_1^E+\Delta X_1^E$$

に増加する。ここで第2章Ⅰにおけるように，当初の需給ギャップ率によって予想される販売量の増加率が一義的に決定される関係（関数 ϕ）を想定すれば，需給ギャップ率が一定に保持されるかぎり，製品価格の上昇率と予想される販売量の増加率はやはり一定となる。この関係を第5図の第3象限においてしめす。そこで原点を通る実線の縦軸Xにたいする傾斜は所与の需給ギャップ率をしめし，同じく原点を通る破線の傾斜は予想される販売量の増加率をしめすものである。

さて予想される販売量が X_2^E に増加すれば，一定の需給ギャップ率のもとで図のように現実の販売量も X_2^A に増加し，所与の設備量 $\bar{K}_1$ のもとで ρ_2 が実現される。したがって利潤率は図のように曲線にそって P_{r3} に上昇する。しかしいぜん一定の需給ギャップ率が保持されるならば，価格はさらに上昇し，それによって利潤率は P_{r4} に移動するであろう。

以上のように，需給ギャップ率の保持にもとづく価格の上昇と販売量の変化を通じて，利潤率は図のようにディスクリートな上昇経路を進む。このような利潤率 P_r の変化をともないつつ，現実の販売量 X^A の増加につれて，ρ が減少して β 以下に到達したときに，はじめて企業の能力増投資が発生するであろう。第5図においては，予想される販売量が X_3^E に増加し，それに呼応して現実の販売量が X_3^A に増加したとき，対応する ρ_3 は β 以下となるから，その時点で設備量は $\bar{K}_2$ に増加することになる。

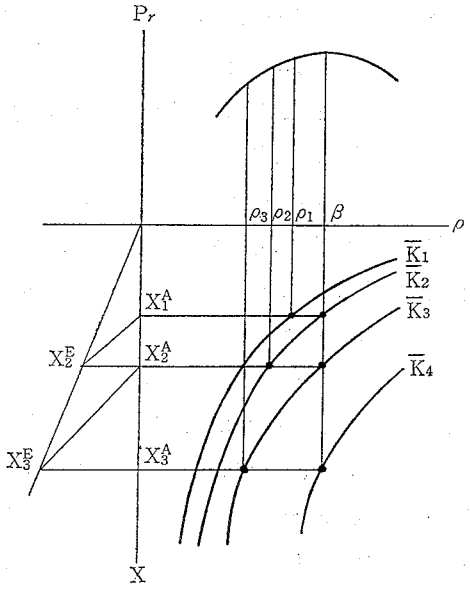
Ⅱ　循環的変化の2つの型

前節では所与の需給ギャップ率のもとで，製品価格の上昇率と予想される販売量の増加率がともに一定となる状態を想定した。そこで最後に，それらの

循環的変化を考慮し，その場合における企業の投資行動を考察する。

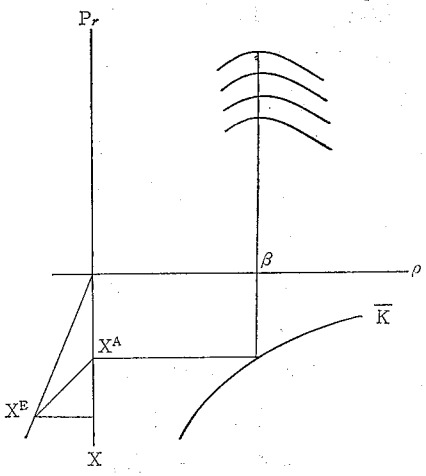
第2章Ⅱにおいて述べたように，関数 f, ϕ, θ を通じて3つの変数が相互に依存するとき，それらの運動経路について2つのケースが考慮された。第4図でしめしたように，ケースAにおいては需給ギャップ率と価格上昇率は究極的にはゼロに収斂し，予想される販売量増加率は正の一定値に収束した。これにたいしてケースBにおいては前二者は正の一定値に収束し，後者はゼロに収斂した。循環運動のこのような型の相違が，それぞれにおける需要弾力性と需給ギャップ弾力性の大いさに依存することも既述の通りである。

第6図 A



そこでいま第6図Aによって，ケースAにおける企業の投資行動の究極の型を考察する。第5図と同様に，ここでも第4象限において設備量 $\bar{K}$ をとり，第1象限では利潤率 P_r の変化をしめす。ケースAにおいては究極的に $X^E=X^A$，かつ $\Delta P/P=0$ となるから，第1象限における P_r の曲線はそれ以後は上方に移動しない。また第3象限において原点を通る実線の縦軸Xにたいする傾斜は一定値に収束した販売量の増加率をしめす。いま図のように $\bar{K}_1$，X_1^A，ρ_1 の状態から出発すれば（ただし $\rho_1<\beta$），能力増投資が発生して設備量は $\bar{K}_2$ に増大する。しかし予想される販売量とともに現実の販売量が X_2^A に増加すれば，さらに $\rho_2<\beta$ となるから設備量は $\bar{K}_3$ に増大し，さらにそこでも販売量の増加とともに設備量はいっそう増大してゆく。価格安定化のもとにおける販売量と設備量のこのよう

第6図 B



な変化からみて，投資行動のこの種の型を安定成長型とよぶことができる。

つぎに第6図Bによって，ケースBにおける企業の投資行動の同様に究極の型を考察する。既述のようにこの場合は $(X^E-X^A)/X^E>0$ であるが，$\Delta X^E/X^E=0$ であるから，X^E，X^A はともに一定となる。そこで第3象限において原点を通る実線の傾斜はこの場合は一定の需給ギャップ率をしめす。また $\Delta P/P>0$ であるから，第1象限の P_r 曲線は製品価格の上昇にともなって上方に移動する。したがってこの場合は図のように，$\bar{K}$，X^E，X^A はそれぞれ定常状態に止まり，ただ価格と利潤率が比例的に上昇するのみであろう。ケースAと対照的に，この種の状態をスタグフレーション型とよぶことができる。

以上のように，ここでは循環的変化の2つのケースにおける企業の投資行動をいずれもその究極状態において描いている。現実にこれらの究極状態にいたる途中の過程において，企業の投資行動がなお複雑な変化をしめすことはいうまでもない。その点からいえば，現実の変化は2つの型の中間領域に位置するということもできるであろう。