

論 説

所有形態と効率性：イギリスの民営化によせて*

野 方 宏

- I. はじめに
- II. 効率性概念について
- III. エージェンシー関係、所有および効率性
- IV. 結びに代えて

I. はじめに

1 国の経済運営において市場の果たす役割が再評価されるようになってから既に久しい。先進国経済はいうまでもなく、今や旧社会主義国や発展途上国を語る上でも市場経済や市場メカニズムという言葉は不可欠のキーワードとなっている。規制緩和や民営化といった用語が、エコノミストという専門家の仲間内だけで使われる「jargon」としてではなく日常的に煩雑に使われるようになったことは、こういう状況の反映とあってよかろう。この意味で、1970年代に先進国経済を襲ったスタグフレーションという現象こそは、市場の役割を再認識させる直接的契機を生み出し、1980年代以降現在に至るこのような世界的規模での潮流を生み出した経済的出来事として歴史に長く記憶されるであろう。

ところで、このような潮流の先駆けをなしたイギリスの民営化がスタートして20年近い歳月が経過した。この間、サッチャー、メージャーの保守党政権は積極的な民営化政策を推進・実行した。たとえば、サッチャー政権の誕生した1979年には主要国有企業は50社ほど存在し、GDPに占めるシェアは10.5%に達していたが、1993年までには大部分の国有企業は民営化されその

対 GDP シェアは 2.3% にまで低下した⁽¹⁾。1997 年現在において主要国有企業として残っているのは郵政公社 (Post Office) のみである⁽²⁾。

保守党政権下での民営化に一貫して反対の立場をとってきた労働党にも最近大きな変化が生まれた。1918 年の結党以来労働党の基本理念であった党綱領第 4 条、すなわち「生産・分配・交換手段の共有」を謳ったいわゆる「国有化条項」が、ブレア党首の下 1995 年 4 月の労働党臨時大会で削除され、労働党は公式に国有化路線を放棄した⁽³⁾。これは労働党がその経済政策において、伝統的な社会主義の理念に代わって市場経済への順応を明確にしたという点で画期的出来事であり、ブレア率いる「新しい労働党 (New Labour)」による「新しいイギリス (New Britain)」の基本的骨格を特徴づけるものである。さらに、1997 年 5 月の総選挙において労働党は地滑りの大勝利をあげ、この新しい理念を踏まえた経済政策を実行に移しつつある⁽⁴⁾。

本稿は、このようなイギリスでの動向を念頭に置きつつ過去 20 年間ほどの民営化の成果を評価しようとする 1 つの試みである。民営化の中心が政府資産の民間への売却 (いわゆる「非国有化 (denationalisation)」) であったことを踏まえ、この点を巡って提起された所有形態と効率性という原理的レベルの問題をここでの検討対象としたい。国有化や民営化といった概念は所有権の帰属のあり方すなわち所有形態と密接な関係を持っており、経済学においてはこれまで効率性という視点から議論されてきた。本稿が具体的に意図するのは、この所有形態の相違が効率性にいかなる影響を及ぼすかという点に関わる問題である。次節では効率性概念について簡単な整理を行う。配分効率と生産効率が取上げられるが、所有形態との関連で議論されるのは主に生産効率であることが明らかにされる。3 節では、まず所有形態と効率性を論じる基本的枠組みとしてエージェンシー関係という考え方の概要が提示される。次いでこの問題に対する公共選択論および所有権理論の主張がこの枠組みを用いて示される。そして経営者への規律付けという観点から生産物市場と資本市場がどのような役割を果たしているかが検討される。国有から私有へという所有形態の変更が効率性に及ぼす影響を考える上で、この 2 つの市場の相互作用を通じて生み出される「情報」の重要性が明らかにされる。また、この「情報」から含意される所有形態と効率性についての結論がイギリスの民営化に関する実証研究と対比される。最後に本稿のまとめおよびここの分析が民営化に対して有する政策上の含意を述べ、この小論を閉じる。

⁽¹⁾ 1993 年以降現在までに民営化された主な国有企業は、イギリス石炭公社 (部分民営化、1994 年以降)、イギリス・エネルギー公社 (1996 年 8 社の原子力発電会社に分割民営化) およびイギリス鉄道公社 (1996 年複数の列車運営会社と線路管理会社に分割民営化) である。

⁽²⁾ 郵便の民営化計画は保守党政権下で本格的に検討されたが、最終的には中止され現在に至っている。

⁽³⁾ かつて第 4 条の削除は 1959 年の総選挙敗北後党首のゲイッケルによって提起されたが失敗している。

⁽⁴⁾ その全貌は明らかではないが、ブレア率の提唱する「stakeholder economy」という概念がこの新しい理念のキーワードとなっている。

II. 効率性概念について

(1) 「Does ownership matter ?」

所有形態と効率性の問題は古くて新しい問題である。A. スミスは『国富論』第5編第2章において、農業生産における公有地と私有地の生産性を比較し、私有地の生産性が公有地のそれの約4倍に達することを示し、私有形態が圧倒的に高い効率性を実現すると述べている。しかし、その後この問題は主流派の経済学特に新古典派経済学においては殆ど論じられることがないまま推移してきた。再びこの問題が脚光を浴びるのは1970年代以降のことであり、前節でみた市場の再評価という文脈の中で、「Does ownership matter ?」すなわち「国有企業の民営化は効率性を改善するか」という形で議論されることになった。このような問題設定の仕方それ自身が「It does matter.」という肯定的解答を予想させるニュアンスを持つものであるが、そもそも国有企業と効率性との関係が議論されるようになった背景にはどのようなものが考えられるであろうか。次節以降での議論との関係からいえば、次の2点を少なくとも指摘しておく必要がある。

第1に、イギリスに典型的にみられたように、国有企業の経済に占めるウエイトが高まり、国有企業の成果が経済全体のそれに大きく影響するようになっていたことである。イギリスにおいて国有企業が数の上で大量に出現するのは、第2次大戦後の労働党アトリー政権下（1945年～1951年）のことであり、この時期基幹産業の多くが国有化された。代表的な産業を年代順に列挙すれば(カッコ内は国有化された年)、石炭(1947)、陸上運輸(1947)、鉄道(1948)、ガス(1949)、鉄鋼(1951)などである⁽⁹⁾。これ以降サッチャー政権が誕生するまでの約30年間、国有企業の経済に占めるウエイトは増大していった。30年間という時間の経過は国有企業の経営上の実績を評価するには十分な長さであり、国有企業を効率性と関係づけて議論できる条件がそろったこととなった。この期間における国有企業のもたらした成果は、国有企業は非効率的であるという社会通念を形成させるほどに劣悪なものであると一般的には受け取られ、それが先にみた「Does ownership matter ?」という問いを発せさせる原因につながることとなった。

第2に、この時期経済学者の間に市場の失敗と並んで政府の失敗についての認識が高まり、市場の失敗の補整役としての政府の機能に関する評価に大きな変化がみられるようになったことである。この点については次節で検討する公共選択論（public choice）や所有権理論（property right theory）、さらには規制の実態に関するシカゴ学派の研究者を中心とした理論および実証の

⁽⁹⁾ なお、陸上運輸及び鉄鋼は1953年民営化されたが、前者は1969年、後者は1967年再国有化されている。

両面にわたる研究が重要な貢献を果たしたわけであるが、ここでは M. フリードマンと並ぶシカゴ学派的知能的リーダーである G. J. スティグラーの次のような簡潔な文章を引用しておけば十分であろう。

「経済学者は問題を競争市場で効率よく解決できないことを知ると、国家にその解決を引き継ぐよう勧告したが、市場と国家の相対的効率について真剣な疑問を呈示しようとはしなかった。」
(Stigler, 1975, 訳 VI ページ)

(2) 2つの効率性概念

効率性概念は経済分析上唯一のそしてもっとも強力な評価基準を提供するものであるが、以下の議論においては効率性概念が意味する内容を明確に2つに区別して理解しておくことが重要である。1つは「資源配分上の効率 (allocative efficiency、以下では配分効率と呼ぶ)」であり、パレート効率性とも呼ばれるように、社会の他の誰かの状況を悪化させることなくしては誰の状態をも改善できない状態をいう。分析的にはすべての市場で価格と限界費用の均等化が成立している状態である。厚生経済学の第1基本定理が明らかにしたように、「(完全) 競争均衡は配分効率を実現する」⁽⁶⁾ことが知られている。配分効率は本来一般均衡論的枠組みの中で捉えられた効率性概念であることに注意しておこう。

いま1つは「生産上の効率性 (productive efficiency、以下では生産効率と呼ぶ) ないし「企業内の効率性 (internal efficiency)」であり⁽⁷⁾、所与の産出量を最小のコストで生産している状態をいい、図式的には(長期) 平均費用曲線上での生産が行われている状態を意味する⁽⁸⁾。

生産効率は、その定義からも明らかなように、個別の企業(ないし産業) レベルで捉えられた概念であり、したがって部分均衡論的枠組みにおいて捉えられた効率性概念であることに注意する必要がある。

稀少資源の最適配分という観点から所有形態と効率性を論じるとすれば、効率性とは配分効率の意味でなければならない。競争的市場においては配分効率の達成は生産効率の達成をも意味するから、2つの効率性を区別して議論する必要はない⁽⁹⁾。問題は競争的市場以外のケースにおける

⁽⁶⁾ 厚生経済学の基本定理については、たとえば奥野=鈴村(1988)、17章を参照。

⁽⁷⁾ 生産上の効率性に対しては「技術的効率性 (technical efficiency)」が、企業内の効率性に対しては「X 効率性 (X-efficiency)」がそれぞれ同意語として使われることがある。企業組織上の理由(たとえば組織のスラックの存在)と関連づけて効率性を議論するときには、生産上の効率性に代えて企業内部的効率性という用語が一般的には使われるが、以下では生産効率という用語に統一する。

⁽⁸⁾ なおこの点に関連して、技術的効率性を等量曲線 (isoquant) 上で生産が行われている状態、生産効率を等量曲線と等費用曲線との交点で生産が行われている状態と区別する場合もある(たとえば Molyneux=Thompson, 1987, pp. 52-53.)。

2つの効率性の関係であるが、以下にみるように、一般的には2つの効率性が同時に達成されるという保証はないし、配分効率と生産効率がトレードオフの関係をもつこともあり得る。以下、これらの点について検討しておこう。

先に注意しておいたように、配分効率は一般均衡論的枠組みを前提とした効率性概念である。論理的レベルで民営化が議論の対象として捉えられている経済を考えると、それは競争的な市場経済と論理的には整合しない。なぜなら、民営化とは国有企業を前提にして初めて意味を持つものであり、市場経済において国有企業部門が存在するということ自体非競争的市場が存在するということを含意するからである。つまり、民営化が議論の対象となる経済においては、その前提として、いくつかの市場において競争は完全なものではありえず、その意味で、この経済は完全競争の支配するファースト・ベストの世界ではないのであり、高々セカンド・ベストが追求できる世界に過ぎない。したがって、セカンド・ベスト定理が明らかにしたようにセカンド・ベストの世界では、配分効率の改善を考える上で、価格と限界費用との関係が不確定となるため、個別市場において価格と限界費用の乖離を可能な限り小さくすることは必ずしも（経済全体でみた）配分効率の改善につながるとは限らない⁽¹⁰⁾。

このように、論理的レベルにおいて、所有形態と効率性との関係を民営化の問題を背後に意識しつつ論じようとするれば、そこでの効率性とは基本的に、一般均衡論的な配分効率概念ではなく部分均衡論的な生産効率概念にならざるをえないということになる。もっとも、配分効率を社会的厚生概念に置き換え、この社会的厚生概念を部分均衡論的にアレンジしたともいえるべき総余剰（消費者余剰と生産者余剰の和）で表現し、資源配分の歪みの程度（資源のミスアロケーション）を「死重損失（deadweight loss）」の大きさによって評価しようとするアプローチがない訳ではない。実際、産業組織論などでは個別市場における独占の厚生損失の大きさをこのような手法を用いて理論的には説明している。しかしながら、所有形態と効率性に関する実証研究をみると、限界費用などの基本的データの入手が困難であることや先に述べた国有企業の非効率性に関連した「Does ownership matter?」といった問題提起などを反映して、所有形態と生産効率との関係を問題にする研究が大半である。したがって、本稿でもこのような実証研究の動向を踏まえて、生産効率を中心にして所有形態との関係を検討していくことにする。以下では、誤解を招く恐れがない限り生産効率の意味で効率性という言葉を使う。また、配分効率に言及する場合には、上に

⁽⁹⁾ 配分効率と生産効率を一括して「静的効率性 (static efficiency)」、新製品や新生産方法など時間を通じたイノベーションに関する効率性を「動的効率性 (dynamic efficiency)」と分類して議論することもあるが、ここでは動的効率性には触れない。

⁽¹⁰⁾ セカンド・ベスト定理については熊谷 (1978)、第7章を参照。

述べた社会的厚生の意味で使うことにする。

次に、配分効率と生産効率とのトレード・オフについて簡単に触れておこう。このトレード・オフを考える上では、次の事例が適当であろう。いま、市場支配力を持つ国有企業を民営化するケースを考えよう。競争条件や規制の枠組み次第では、民営化企業の利潤最大化行動はコスト削減を促し、この企業に生産効率（と恐らくは配分効率）の改善という結果をもたらす可能性がある。しかしながら、市場支配力の行使に特別の制限が加えられなければ、この民営化企業は価格を限界費用を大きく上回る水準に設定し、死重損失の発生すなわち配分効率の悪化をもたらす。つまり、民営化後の企業を取りまく「環境」の設定の仕方次第では、民営化企業の行動は配分効率と生産効率に「非対称的な」影響を及ぼし、両者の間にトレードオフを発生させる可能性をもたらすのである。

Ⅲ. エージェンシー関係、所有および効率性

(1) エージェンシー関係

所有形態が効率性に及ぼす影響を検討するためには、効率性に影響を及ぼす他の要因を一定にしておく必要がある。前節でみたように、競争の在り様は効率性に影響を与える。いま代表的な市場構造として競争と独占を、所有形態として国有と私有を考えれば⁽¹¹⁾、図に示されるような4つの組み合わせが考えられる。まず、これら組み合わせが効率性に対して持つ含意について比較することから始めよう。

競争の果たす役割を考慮すれば、AはBよりも、CはDよりも優れた効率性を実現する。問題

図 所有形態と市場構造

市場構造 所有形態	競 争	独 占
	A	B
国 有	C	D
私 有		

出所：Hartley=Hooper (1994)、p. 421.

⁽¹¹⁾ 以下では民営化との関係から公有 (public ownership) ではなく国有 (state ownership) という言葉を使うことにする。

はAとC、BとDとの比較であり、「Does ownership matter?」が問われる領域である⁽¹²⁾。この問題はまさにG.J. スティグララーのいう「市場と国家（政府）の相対的効率」の問題であり、市場と政府の役割分担をどのように考えるかという市場経済システム全体の評価とも関係する大きな問題でもある。この節では、プリンシパル・エージェントという分析枠組み（以下、エージェンシー関係と呼ぶ）を用いてこの問題に対する1つのアプローチを試みてみようと思う。

エージェンシー関係とは、簡単にいえば、プリンシパル（依頼人）がエージェント（代理人）に対し、あるサービスの遂行とそのための権限を委譲する契約とすることができる。また、エージェンシー関係が経済学的に興味ある分析対象となるのは次のような状況が成立する場合である。第1に、プリンシパルとエージェントはそれぞれ利己的に行動するが、一般的には2つの主体は異なる目的を追求する⁽¹³⁾。第2に、プリンシパルとエージェントの間には利用可能な情報量に格差が存在し、そのためプリンシパルはエージェントの行動（ないし決定）のすべてについて直接観察できるわけではない。すなわちプリンシパルとエージェントとの間に「情報の非対称性」が存在する。こういう状況下では、エージェントによる機会主義的行動が可能になるため、いかにしてプリンシパルの利害に合致する行動をエージェントにとらせることができるか、という規律付けが重要な問題として登場することになる⁽¹⁴⁾。

所有と経営が分離した株式会社（以下、私企業と呼ぶ）の場合、株主がプリンシパル、経営者がエージェントにそれぞれ対応する。一般に株主の目的は株価の最大化（＝利潤の最大化）にあるが、経営者の目的が自己の効用最大化であるとすれば、経営者の行動は必ずしも株価最大化の行動と一致する訳ではない。さらに、企業の直面する費用条件・需要条件や企業内部での管理運営などについて、株主の持つ情報は経営者のそれに比べ明らかに限定されている。したがって、このような状況の下では、経営者による株主の利害に反する行動すなわち経営者の裁量的行動（managerial discretion）の余地が生まれ、経営者の行動の規律付けの問題が問われることになる。

国有企業の場合、エージェンシー関係は私企業に比べ複雑な構造を示す。エージェントとしての（国有企業の）経営者に対しプリンシパルの候補はいくつか考えられる。たとえば官僚、政治

⁽¹²⁾ なお、これら以外の組み合わせについていえば、CはBより優れた効率性をもたらすが、AとDについては必ずしも一義的な判定はできない、という理解が経済学者の間に共有されていると思われる。たとえば、Hartley=Hooper (1994)、p. 420 を参照。

⁽¹³⁾ 分析的に言えば、プリンシパルもエージェントも効用最大化行動をとるが、両者の効用関数は相違しているということである。

⁽¹⁴⁾ エージェンシー理論では規律付けというよりもインセンティブ構造という言葉の方が一般的であるが、ここでは前者を用いる。なお、エージェンシー理論において規律付けを始めとした様々な問題が生起する根源は、将来起こりうるあらゆる状況（contingency）に対する契約を書くことができず、契約がすべて「incomplete（不完備）」なものにならざるをえない点に求められる。

家、選挙民(国民)などがあげられるが、選挙民を究極のプリンシパルと捉えれば、幾層ものエージェンシー関係が選挙民と経営者の間には介在していることになる。すなわち経営者と官僚、官僚と政治家、政治家と選挙民といったエージェンシー関係のヒエラルキーが、国有企業の場合、存在すると考えることができる。このように国有企業のエージェンシー関係は複雑ではあるが、その本質的部分は私企業のそれと変わらない。なぜなら、このヒエラルキーにおいても、プリンシパルとエージェントの目的が乖離し情報の非対称性が存在すると理解できる以上、「政治家」(ないし官僚)の裁量的行動 (political discretion) の可能性が生まれるからである。

以下では、私企業及び国有企業のエージェンシー関係をこのように捉えた上で、私有・国有という所有形態と効率性との関係を検討することにしよう。

(2) 公共選択論と所有権理論

前節で引用したスティグラーの文章は、市場の失敗する領域に対し「賢明なる」政府の行動を暗黙裏に想定し市場の失敗が適切に処理されるとする考え方 (以下、伝統的考え方と呼ぶ) を批判したものであった。いま、市場が失敗する典型的な事例である自然独占を取り上げこの点をみておこう。伝統的考え方によれば、この場合市場の失敗に対し 2 つの「解」が存在する。1 つは国有企業、もう 1 つは規制付きの私的独占 (企業) である⁽¹⁵⁾。そして、社会的厚生を最大化を目的とする「賢明な」政府が国有企業の適切な管理運営や私的独占に対する効果的な規制を実行することにより、これら「解」の実現が図られる。このように伝統的考え方は、政府の行動目的についていわゆる「公益説 (public interest theory)」⁽¹⁶⁾を想定し、政府をブラック・ボックスとして取り扱うため、国有企業の効率性 (や規制の有効性) といった問題は論理的に存在しえない。スティグラーの批判を待つまでもなく日常の経験に照らしてみても、このような政府の捉え方がナイーブ (素朴) に過ぎよることは明らかであろう。公共選択論 (public choice) は政府の行動をその構成員 (先に述べたエージェント) の行動に着目して、また所有権理論 (property right theory) は所有権の果たす役割に着目してそれぞれこのような政府の捉え方したがって伝統的考え方を批判した。次に公共選択論、所有権理論を手がかりにして国有企業と効率性に関わる問題を検討していくことにしよう。

公共選択論は 1960 年代以降、J. M. プキャナンや G. タロックを中心に政治過程の経済分析を旗印に発展をみてきた分野である⁽¹⁷⁾。公共選択論のもたらした重要な貢献は、経済学における基

⁽¹⁵⁾ 自然独占に対する「解」は、原理的にはこの 2 つに限らない。詳細については、野方 (1988) を参照。

⁽¹⁶⁾ 公益説については、たとえば Viscusi et al (1995)、11 章を参照。

⁽¹⁷⁾ 公共選択論については Mueller (1989) を参照。

本的仮定である利己的行動を、政治に関わる主体である政治家・官僚・選挙民などに適用し、これら主体の利己的行動の含意を明らかにした点にある。本稿での議論との関連で公共選択論のエッセンスを明確にするため、いまプリンシパルである選挙民の目的が社会的厚生最大化にあるとしよう⁽¹⁸⁾。情報の非対称性が存在すれば、選挙民は政治家や官僚の行動（上に述べた「政治家」の裁量的行動）をチェックする情報を必要とするが、この情報の収集（モニタリング）にはコストがかかる。したがって、モニタリングを行うことのコストとベネフィットの相対的大きさ次第では、選挙民に政治家や官僚に対してモニタリングを行うという誘因が生まれず、彼らに対する有効なコントロールが機能しないといった事態が発生する。あるいは、ある特定の選挙民の集団にとってはモニタリングによるベネフィットがコストを十分カバーするケースが生じるかもしれない。前者であれば、政治家や官僚は自己利益を追求できる余地が大きくなり、政治家による再選に有利な政策決定や官僚による省予算の拡大などいわゆる「省益」を優先した政策がとられることになる。後者の場合、特定集団によるレント・シーキングと呼ばれる行動すなわち「自己に都合のよいルールや規制の設定を働きかけ自己利益の追求を意図する」行動がみられるようになる。いずれの場合でも、社会的厚生という観点からは非効率性を生み出す要因となる。

以上の議論を国有企業という文脈の中で、選挙民（プリンシパル）と経営者（エージェント）との関係に置き直し、効率性の問題と関係づけて考えてみよう。選挙民の目的（社会的厚生最大化）が経営者の目的（効用最大化）と必ずしも一致しない理由は、政治家や官僚の場合と同じである。さらに、情報の非対称性の程度についても政治家や官僚の場合と同等かそれ以上と考えてよいだろう。したがって、経営者の裁量的行動の余地は大きいことになる。この裁量的行動が国有企業の効率性にいかなる影響を及ぼすかをみるためには、経営者の行動の背後にある彼らの効用関数を検討することが必要になる。R. マリスや O. ウィリアムソンなどの展開した経営者企業の理論などでは、企業規模（の拡大）、スタッフ（の拡大）、裁量的な投資資金（の拡大）などさまざまなものが効用関数の構成因としてあげられている⁽¹⁹⁾。経営者が、現在及び将来に予想される需要水準に対して裁量的な投資資金を利用して過大な生産能力を保有したり多くの経営スタッフを企業組織内に雇用するということは、経営者の目的である企業規模拡大の方法の1つである。また、労働組合が上にみた選挙民の特定集団として（政治家を経由して）何らかの影響力を経営者に行使できる存在であれば、賃金の引き上げや雇用の確保を保証するといった経営者の

⁽¹⁸⁾ ただし、公共選択論においては選挙民の利己的行動が社会的厚生最大化につながるとは考えられていない。むしろ、後に述べる（選挙民による）レント・シーキングという行動によって「他人の負担によってより多くの自己利益を追求する」といった社会的厚生に反する結果がもたらされると考えられている。

⁽¹⁹⁾ たとえば、Williamson (1986)、第2章を参照。これらのものは経営者の行動の基本的動機である俸給、権力、地位、名声、安全性などを実現する具体的手段とされている。

行動は、労働組合と良好な関係の維持を通じて経営者の効用(たとえば地位の安全性や名声など)を高める効果を持つと考えることができる。

しかしながら、こういった経営者の行動は過大な投資による過剰生産力、過剰なスタッフや従業員などを結果としてもたらす。こうしたいわゆる「組織のスラック (organizational slack)」は生産コストを割高なものにする。すなわち、平均費用曲線上での生産からの乖離を引き起こし、国有企業の効率性を低下させる。平均費用曲線上での生産がなされないということから生産効率の実現されないことは明らかであるが、プリンシパルの目的である社会的厚生最大化も結果的に図られないから、配分効率も実現されない。

このように、国有企業を公共選択論の論理とエージェンシー関係という観点から捉えてみると、国有企業は生産効率や配分効率を実現できるメカニズムを有しておらず、非効率な経済成果を生み出す存在であるという結論がえられる。それでは、国有企業を私企業形態に転換した場合(所有形態を変更した場合)、効率性の改善が期待できるであろうか。次にこの点について所有権理論の検討を通じて考えてみよう。

所有権理論は 1960 年代半ば以降、A. アルキャン、H. デムゼッツを中心に展開された考え方であり⁽²⁰⁾、国有企業と効率性の問題を考える上で公共選択論と補完的關係にあるものとして位置づけることができる。この理論が重視するのは、所有権の経済主体への帰属の相違すなわち所有形態のあり方それ自身が経済成果に大きな相違をもたらす、という点である。さしあたり、所有権を「資源(特に経済的資産)の利用を排他的に決定できる権利」と定義しておけば、「共有地の悲劇(tragedy of the commons)」が典型的に示しているように、集団的所有(あるいは共有、common ownership)の下では資源の過剰な利用が引き起こされ、資源の浪費すなわち資源の非効率的利用という結果につながる事が知られている。所有権理論によれば、この非効率性をもたらす原因は、多数の個人によって資源が集団的に所有されていることではなく、多数の個人への所有権の帰属が特定化されていないことに求められる。ただし、急いで付け加えなければならないのは、所有権の特定化がなされていたとしても所有権の分割や移転可能性が存在しなければ、所有権の行使は大きな制約を受け、実質的には資源を所有していない状況と大差ない結果が生じうる。

以上の点をまとめて所有権理論の主張を要約的に述べれば、次のようになろう。所有権が経済主体に特定化され、所有権の分割・移転可能性が保証されている私有制の下では、所有権の行使に伴うコストとベネフィットはすべてその経済主体に集中する。その結果、その経済主体は資源を可能な限り効率的に利用しようとするインセンティブを持つことになる。この論理を私企業に

⁽²⁰⁾ 所有権理論の基本的アプローチについては、Alchian (1977)、Part 2 を参照。

当てはめれば、企業資産の所有権を有する存在である株主（プリンシパル）は企業資産の「運用者」である経営者（エージェント）の行動をモニターしようとするインセンティブを持つ。株主は株式を保有するかそれとも株式市場で売却するかという2つの選択肢を持っている。A. ハーシュマンの用語でいえば、「voice」と「exit」の選択である（Hirshman, 1970）。前者は既存株主によるモニター、後者は潜在株主によるモニター（乗っ取りの脅威）と関係する。これらはいずれも資本市場からのモニターであるが、この点については後ほど検討する。次に、国有企業に当てはめて考えてみよう。(1)でみたように選挙民を究極的プリンシパルとすれば、論理的には選挙民が国有企業の所有権者ということになる。しかしながら、この所有権については株式市場のような取引市場は存在しない。したがって、先に見たように選挙民は実質的に所有権を行使できない状況に近く、エージェントである経営者をモニターするインセンティブに欠けることになる。国有企業の所管省庁の官僚が国有企業のモニター役を期待されるが、モニターから生じるベネフィットが彼らに帰属するとは限らないため、モニタリングのインセンティブは希薄なものとなり易い。所有権理論によれば、このような経営者への規律付けの有効性の低下によって、私企業に比べた国有企業の非効率性がまず生じることになる。さらに、倒産の脅威の有無についても私企業と国有企業とでは大きな相違があり、この点も経営者への規律付けに影響を与えると所有権理論は主張する。かつてわが国でも「親方日の丸」といわれたように、一般に国有企業は財務上の理由から経営が行き詰まり倒産にいたるということは殆ど考えられない。政府資金に対する自由なアクセスが基本的に可能だからである。これに対し、私企業の場合、たとえば利潤をあげられずに赤字が続けば、企業債権の所有者による経営への介入を受けたり⁽²¹⁾、さらには市場からの必要資金の調達に支障を来すようになれば倒産につながる。これは私企業が倒産の脅威という形で資本市場における既存の債権者および潜在的債権者からモニタリングを受けていることを意味する。そして、このようなモニタリングを背景とした倒産の脅威は私企業の経営者に効率改善を促す契機を提供する。所有権理論によれば、倒産の脅威に晒されていない国有企業はそのため私企業に比べ効率改善へのインセンティブが弱く、それが国有企業の効率性の相対的低下につながるという訳である。

公共選択論、所有権理論はいずれも私企業に比べた国有企業の非効率性(主に生産効率の低さ)を主張するものであるが、これまでの議論から明らかなように、その妥当性はプリンシパルによるエージェントに対する規律付けがどの程度有効であるかに依存する。以下では、この節におけ

⁽²¹⁾ なお、この点に関連してわが国のメイン・バンクが果たしているこのような機能に着目し、「状態依存的ガバナンス」という1つのシステムとしてメイン・バンクを解釈しようとする青木氏の一連の研究は興味深い。たとえば、青木（1995）を参照。

るこれまでの議論を踏まえ、私企業に対する資本市場（と倒産の脅威）の影響力の程度、および先の図に示した市場構造のうち（生産物市場での）競争が私企業の行動に及ぼす効果に焦点を絞り、資本市場や競争が経営者の規律付けにどのような影響を与えるかを検討しながら、所有形態と競争と効率性の関係をみていこう⁽²²⁾。

(3) 経営者の規律付け

資本市場による経営者の規律付けの問題は、古くから議論の対象にされてきた問題である。A. バリーと G. ミーンズによる「所有と経営の分離」は、株主による経営者の規律付けが有効に機能しないことを示した「古典的」事例である (Berle=Means, 1932)。既存株主によるモニタリングが経営者を規律付ける上で十分であるか否かという問題は、現在では機関投資家 (institutional shareholder) の役割をどのように評価するかという文脈で議論されている。従来の機関投資家の行動に関する代表的見解は、ポートフォリオ投資による効率的なリスク配分によって企業経営に対する関心が低下し、その結果経営者に対する規律付けは十分に機能しないというものであった。最近になって、CalPERS (カリフォルニア州公務員退職年金基金) のように企業経営に積極的に関与しようとする行動、いわゆる機関投資家の「関係的投資 (relationship investment)」も注目されるようになってきている。現時点では必ずしも明確に断定はできないが、前者のような行動が一般的であり、既存株主によるモニタリングは有効に機能していないとする考えが支配的である⁽²³⁾。

資本市場は株式という形態をとる所有権が取引される市場であるが、取引の過程を通じて当該企業の「情報」を株価に反映させるという機能を果たしている。ここでいう「情報」とは経営者の行動を事後的に判断する材料といった意味である。たとえば、経営者の裁量的行動によって効率の低下が生じると、それは利潤水準の低下という形で顕在化する。情報が非対称的な状況の下では、株主はこの利潤水準の低下が経営者の裁量的行動の結果であるのか、それとも他の外生的要因（たとえば、景気や為替レートといったマクロ経済的攪乱）によってもたらされたものであるのか正確には判断できない。この時、資本市場が全体として「情報」の伝達・処理に関してどこまで有効に機能できるかということが問題となる。逆のいい方をすれば、資本市場がどこまで企業の効率性を回復させる機能を有しているかといってもよい。この点を考える上で、既存株主による株式の売却すなわち「exit」という行動や潜在株主によるモニタリングは重要な意味を持つ

⁽²²⁾ 資本市場や生産物市場と並んで経営労働市場（経営者サービスの市場）からの私企業の行動への影響を論じたものとして Fama (1980) がある。Fama (1980) などのいわゆる「エージェンシー理論」については野方 (1985) を参照。

⁽²³⁾ たとえば、Bishop=Mayer=Kay (1994)、p. 12 を参照。

ている。もしこれら主体のモニタリングが有効に機能すれば、利潤水準の低下は「exit」を通じて株価の低下をもたらす。そして株価がある水準を超えて低下すると、潜在株主の行動が「乗っ取り」という形で具体化する⁽²⁴⁾。したがって、経営者が現在の地位を乗っ取りから守るためには、効率性のある水準以上に維持する必要性が生まれる。乗っ取りの脅威が経営者の規律付けに効果を発揮し、効率性の改善を促すのである。

以上の論理が乗っ取りの脅威という資本市場から経営者への規律付けのメカニズムであるが、先に進む前にこのようなメカニズムの有効性を制限すると思われる論点について少し触れておこう。1つは論理的レベルでの問題であり、いわゆる「ただ乗り (free-rider)」の問題に関係する。株式が分散して所有され支配的株主が存在しない場合、ある株主のモニタリング努力(=コスト)によって高められた効率性改善に伴う利潤増加(=ベネフィット)は株価の上昇という形を取るから、ベネフィットの大部分は当該株主ではなく他の多くの株主へ向かうことになる。したがって、どの株主も他の株主のモニタリング努力に「ただ乗り」しようとする誘因を持つため、株主によるモニタリングは結果的に実行されないことになる。また、同じような状況は乗っ取りの場合についても生じうる。乗っ取りは通常、公開株式買い付け (takeover bid) という形態をとる。先と同様の株式所有状況の下では個々の株主の株式保有割合は僅かであるから、株式の保有を続けようが売却に応じようが公開株式買い付けの結果に何の影響も与えないはずである。乗っ取りが成功すれば効率性改善に伴う株価の上昇が期待できるから、かれらにとってこの潜在的株価上昇の期待に基づいて買い付けには応じず株式を保有し「ただ乗り」する行動が有利となる。このようなことが起こると、潜在的株主は必要な株式を獲得できず乗っ取りは失敗する⁽²⁵⁾。

いま1つは現実に乗っ取りを防止する手段がいくつか講じられており、経営者の地位の安全性が図られているという点である。たとえば、アメリカでは「poison pills」や「golden parachutes」といった乗っ取りに対抗する手段が経営者の側から考案され、現実に乗っ取りが実行されても経営者に経済的損失を全く与えないような状況が作り出されている。また、イギリスにおいても戦略的に重要性を持つと判断された民営化企業については、「黄金株 (golden share)」⁽²⁶⁾や個人の株

⁽²⁴⁾ 乗っ取りは株式の取得を必要とし、また株式の取得に際しては一定の取引コストが発生するから、この取引コストの大きさをカバーする水準まで株価の低下がなければ乗っ取りによる利益は見込めない。なお、ここで考えている乗っ取りは「敵対的 (hostile)」なものである。

⁽²⁵⁾ ここで取り上げた点については Vickers=Yarrow (1988) pp. 16-18 を参照。

⁽²⁶⁾ 黄金株とは、乗っ取りや会社の定款の変更に対し拒否権を行使できる政府保有株のことである。黄金株の設定はブリティッシュ・テレコム、ブリティッシュ・ガス、ブリティッシュ・エアロスペース、ジャガー、ブリトイルなど多くの民営化企業に及んでいる。ただし、黄金株の権利を発動しなかったり (ブリティッシュ・ペトロレウムによるブリトイルの買収のケース)、黄金株を解消したり (1989年のフォードによるジャガーのケース)、黄金株の有効期限を設定する (地域水道会社のケース) など黄金株の行使についてイギリス政府はこれまでさまざまな対応をとってきている。

式所有割合の上限を設定するなどして⁽²⁷⁾、敵対的買収や外国人などによる買収を制限している。これら一連の乗っ取り防止を意図した手段は、明らかに乗っ取りが成功するか否かについての不確実性を増大させる効果を持っている。

結局の所、乗っ取りの脅威が経営者の規律付けにどの程度の効果を及ぼしているかについては実証研究に待つ他はない。この分野の実証研究においては、乗っ取りの脅威は「会社支配の市場 (market for corporate control)」の有効性という形で論じられてきた。紙数の関係でここではこの点について触れる余裕はないが、結論的には実証上の証拠は相半ばし、「資本市場からの圧力は存在するが、それは必ずしも十分ではない」(Domberger=Pigott, 1986, p. 150) といったところが最大公約数的ものであるといえよう。なお、リケッツ=シューズミスによるイギリスの経済学者を対象にしたサーベイ調査では、「乗っ取りの脅威は経営者に利潤増加を促す重要な力である」とする命題に約 6 割ほどの経済学者が支持すると答え、逆に支持しないと答えたものは 2 割にも満たない、という報告をしていることを付け加えておこう (Ricketts=Shoesmith, 1990)。

次に、資本市場（ないし資金市場）からのもう一つの規律付けのメカニズムについて簡単にみておこう。先に見たように、国有企業に比べ私企業は必要資金の調達という点で資本市場から一定の制約を受けていた。それは既存及び潜在的債権者のモニタリングを背景とした倒産の脅威であった。国有企業は政府資金へのアクセスが實際上保証され、多くの場合必要とき必要なだけの資金を調達可能であるという意味で、いわゆる「soft budget」の下で行動している。これに対し、私企業ではそのような資金調達ルートは存在せず、「hard budget」という制約の下で行動しなければならない⁽²⁸⁾。その結果、倒産という事態が私企業には常に起こりうることになり、このような倒産の脅威が経営者に対し一定の規律付けの機能を果たすことになる。

この種の規律付けがどの程度働いているかは一概にはいえないが、企業規模と強い関係にあることは一般に認められているところである。大規模企業の倒産は雇用を始めとしてその及ぼす効果が大きいため、このような企業の経営危機に際しては通常政府が救済に乗り出すことがよくみられる。たとえば、1980 年代前半のアメリカにおけるクライスラー社のケースはこの典型的なものといえよう。また、イギリスの 1970 年代における国有化の中にはこの種のものがいくつかみられた⁽²⁹⁾。このように、比較的規模の大きい企業を対象にした場合、倒産の脅威が経営者の規律付けに果たしている役割(したがって効率性に及ぼす影響)は限定的なものになると考えてよいだろう。

⁽²⁷⁾ たとえば英国航空が民営化された時、個人による発行済株式の所有割合は 15% 以下、非英国居住者の総株式所有割合は 25% 以下に制限された。

⁽²⁸⁾ soft budget, hard budget については Kornai (1984) を参照。

⁽²⁹⁾ たとえば、スコットランドのクライドサイド地域の民間造船会社の経営難は、この地域の雇用確保を目的に 1977 年英国造船公社という国有企業形態に転換することによって救済された。

最後に生産物市場での競争の役割についてみておこう。経済学の入門的テキストにおいて繰り返し強調されているように、市場での競争は高コスト企業すなわち効率性の改善を怠った企業を淘汰する。淘汰の具体的プロセスの1つが、先に見た資本市場からの必要資金の調達の高コストさおよびその結果としての倒産という事態である。このように生産物市場での競争は資本市場の果たしている機能と相俟ってその本来の機能を発揮しているのである。この点は「soft budget」のケースと比較すれば容易に理解できるであろう。すなわち、「soft budget」の下で企業が行動する場合、必要資金の調達に制約が課されないため、市場での競争がもたらす企業（ないし経営者）への規律付けは、いわば「遮断」ないし「中和」させられてしまうのである。

ところで、生産物市場での競争はどのような「情報」を資本市場に伝達すると考えることができるであろうか。ここでの「情報」とは、既に述べたように経営者の行動を事後的に判断する材料としての情報である。その一部については上にみた通りであるが、一般的には次のように考えることができよう。すなわち、生産物市場での競争はライバル企業の業績との比較を通じて、経営者の行動をモニターする上で不足していた情報を補充する役割を果たすことができる、と。たとえば、利潤水準の低下が経営者の裁量的行動によるものか外生的要因によるものかを判断する直接的情報がない場合においても、外生的要因はその定義上ライバル企業にも等しく作用しているわけであるから、利潤水準という事後的に観察可能な情報はライバル企業それとの比較を通じて当該企業の経営者の行動を判断する情報としての価値を持つことになる。このように、ライバル企業の存在（＝競争の存在）は企業成果をモニターする上で有益な情報を資本市場に伝達するのである。

以上の点をまとめれば次のようになろう。生産物市場での競争は企業の非効率性を顕在化させ、それはシグナルとして資本市場に伝達される。資本市場はこのシグナルを手がかりに企業の非効率性を改善させる方向に企業を誘導する。このプロセスにおいては先に検討した既存株主によるモニタリングや潜在株主による乗っ取りなどが重要な役割を果たす。そして資本市場でのこのようなシグナルが企業（ないし経営者）にフィードバックされ、生産物市場での企業行動（ないし経営者の行動）の変化が引き起こされる。このような生産物市場と資本市場という2つの市場間の相互作用こそが正しく効率性の改善が進行するプロセスに他ならないのである。

ここから明らかになる重要な点は、「Does ownership matter?」を検討する場合、生産物市場や資本市場という個別市場からの影響という側面と同時に2つの市場の相互作用という側面についても留意すべしということである。

(4) 「Does ownership matter ?」 再説

ここまでの検討を踏まえて、所有形態と効率性の問題すなわち先の図における A と C（競争的市場における国有企業と私企業）、B と D（独占的市場における国有企業と私企業）について効率性の比較を試みてみよう。

まず、前者について民営化が効率性を改善させるかという観点から考えてみよう。民営化は所有形態の変更であるから、ここでの問題は民営化によって経営者の規律付けにどのような変化が考えられるかということである。競争的市場の下では、前項でみたように企業（経営者）に効率性改善の圧力が存在する。したがって、この点を踏まえた上で、所有形態の変更に伴うプリンシパルによるモニタリングの有効性の変化を検討する必要がある。すなわち、官僚によるモニタリングと株主によるモニタリングとの比較である。前者についてはモニタリングに伴うコスト・ベネフィットの観点からモニタリングの誘因が弱いこと、後者については乗っ取りなどに代表される資本市場からの規律付けが十分に機能しないことを指摘しておいた。しかしながら、前項末尾で強調しておいたように、生産物市場での競争は企業間の業績比較を可能にし、資本市場に当該企業に関する「情報」を伝達し、（既存および潜在的）株主のモニタリングを容易にする効果があった。このような「情報」は官僚にも利用可能であるが、かれらはこの「情報」を利用しようとする誘因を持たない。したがって、このような「情報」の役割に着目すれば、競争的市場における民営化は一般的に効率性を改善する効果を有するといつてよいであろう。

後者については、独占的市場での議論であるから生産物市場からのこのような「情報」は期待できない。したがって、ここでの問題は官僚によるモニタリングと株主によるモニタリングの相対的有效性、ないし資本市場の機能の評価の問題に還元し、前節でみたように必ずしも一般的な結論を得られる状況にはないと考えられる。

以上を要約していえば、A と C については効率性の相違が生じうると考えられ、一般的には C がより効率的な結果をもたらす。B と D については効率性に関する一般的な結論は得られない、ということである。

所有形態と効率性という問題については、これまで多くの実証研究がアメリカの事例を中心に積み重ねられてきたが、そこで得られた結論は多様であり、（効率性に関し）相反する結論を示す研究も少なからず存在する⁽³⁰⁾。もっとも、イギリスの民営化に関する事例をベースにした研究においては、状況は異なる。たとえば、G. ヤーローは民営化された 30 の企業を対象に効率性について次のような結論を得ている（Yarrow, 1986）。(1)生産物市場での競争が活発な場合、私企業の方

⁽³⁰⁾ これまでの実証研究の要約については、たとえば Boardman=Vining (1989)、p. 6 を参照。

が国有企業より効率的な結果をもたらす傾向がある、(2)市場競争が欠如していたり市場の失敗が相当程度存在する場合、私企業と国有企業との効率性の差異は見いだせない。同様の結論は、ケイ＝トンプソン、ビショップ＝ケイ、ヴィッカーズ＝ヤーローでも得られており⁽³¹⁾、イギリスの民営化についてみる限り、ここでの議論を支持する結果が得られている。

IV. 結びに代えて

ここまで検討してきたことをまとめよう。「Does ownership matter?」という問いに対し、(民営化)企業のおかれている市場環境のあり方がこの問いに答える上で大きな役割を果たすことをみた。確かに(民営化という)所有形態の変更は、資本市場からの経営者の規律付けを強化するという点で、効率性の改善に一定の効果を有する。しかしながら、資本市場からの圧力だけが経営者を規律付ける唯一のメカニズムではないし、情報が非対称的な状況の下ではその効果も不十分なままに終わってしまう。資本市場と並んで経営者を規律付ける上で重要な役割を果たすのが生産物市場での競争のあり方である。さらに、経営者への規律付けの効果をみる場合、資本市場や生産物市場を一方の市場から切り離して個別に捉えるのではなく、2つの市場の相互作用の中で捉えることが重要であるという点は前節で明らかにした通りである。生産物市場での「情報」が資本市場に伝達され、それがまた生産物市場にフィードバックするといった一連の相互作用によって、経営者の規律付けのメカニズムが有効に機能するようになるのである。あるいは、企業の非効率性を顕在化させる機能(生産物市場)と効率性を回復させる機能(資本市場)の相互作用のプロセスの中で効率性の改善が図られる、といってもよい。

効率性の改善に際し、このような市場間の相互作用が大きな役割を果たしているとするれば、所有形態の変更という単一の要因のみに効率性の改善を求めることは本来できないはずである。この意味で、「Does ownership matter?」という問いそれ自身が妥当な問題設定の仕方ではないということになる。民営化の目的が効率性の改善にあるとするれば、国有企業の民間への売却という民営化は(生産物市場での)競争条件の整備という政策を伴わない限りその目的を実現することは困難になる。

最後に、生産物市場での競争が本来的に行われにくい分野、たとえば自然独占的性質を有する公益事業などの民営化に関して本稿が含意する点について触れておこう。イギリスにおいて自然独占型の公益事業が民営化されるのは、サッチャー政権2期目のブリティッシュ・テレコム(B

⁽³¹⁾ Kay=Thompson (1986, p. 16)、Bishop=Kay (1988, p. 13)、Vickers=Yarrow (1988, p. 44) を参照。

T) が最初である (1984 年)。次いで 1986 年にはブリティッシュ・ガス (BG) の民営化が実施されている。BT、BG の民営化に際してはそれ以前の独占的事業体が維持され、以下にみるような競争促進的措置 (たとえば、市内通話と長距離通話や、ガスの生産・伝送・配送といった事業分野に対応した企業分割など) は採られず⁽³²⁾、それに代えて新たな規制機関 (OFTEL と OFGAS) を設け、価格規制を中心とした手段を通じて効率性の改善を図るという対応がなされた⁽³³⁾。これは生産物市場での独占ばかりでなく上にみた「情報」も民営化企業に独占されることを意味し、先に述べた市場間の相互作用が働きにくい状況が作り出されたことになる。他方、サッチャー政権 3 期目に民営化された水道 (1989 年) や電力 (1990 年) は次のような特徴を持っていた。すなわち、水道はテムズ水道会社など 10 の地域水道会社に、電力は 12 の地域電力会社に分割され⁽³⁴⁾、またそれと同時に、地域水道会社や地域電力会社はその地域独占性から BT や BG と同様新たな規制機関 (OFWAT と OFFER) からの (価格) 規制を受けることになった。本稿での議論との関連でとりわけ重要なのは、前者の地域会社への企業分割である。地域会社は独占企業ではあるが、各地域会社の「業績」を比較することは可能である。したがって、生産物市場では独占が形成されてはいるが「情報」の独占は行われておらず、業績の比較という形で資本市場に「情報」が伝達されるのである。ここには実質的にある種の「競争」が存在していると考えてよく⁽³⁵⁾、この意味でこのような企業分割は競争促進的措置と呼ぶことができる。そして、このような競争的措置の内容に応じて「競争」のあり方が影響を受け、それが資本市場による経営者への規律付けやその結果としての効率性の改善を左右することになるのである。

このように、自然独占型の公益事業の民営化においては、新たな規制機関を設けるという規制政策は、効率性を改善する上で競争促進政策の代替的政策手段としてではなくそれを補完する政策手段として位置づけるべき政策なのである。

- ・ 本稿は野方 (1994) (1995) で論じたイギリスの民営化の評価に関わる議論のうち、所有形態と効率性に言及した部分を基本的な出発点としているが、分析の方法や検討の対象は前稿と大きく相違する。前稿と併読していただければ幸いである。

⁽³²⁾ BT の民営化時には、1990 年まで新規ライセンスを発行しないという競争制限的措置が講じられた。なお、BT や BG の民営化に際して競争促進的措置が採られなかった経緯については野方 (1995)、p. 14 を参照。

⁽³³⁾ そのために S. リトルチャイルドによって考案されたのが「RPI-X」という規制方式である。この規制方式については Vickers= Yarrow (1988) を参照。

⁽³⁴⁾ 電力の場合、発電部門についてもナショナル・パワーとパワージェンの 2 社に分割され、併せて新規参入が可能となる措置も講じられた。

⁽³⁵⁾ このような独占企業の比較を通じた「競争」はヤードスティック競争 (yardstick competition) と呼ばれる。

参考文献

- Alchian, A. A. (1977) *Economic Forces at Work*, Liberty Press.
- 青木昌彦 (1995) 『経済システムの進化と多元性』(東洋経済新報社)。
- Berle, A. A. and G. C. Means (1932) *The Modern Corporation and Private Property*, revised ed., 1976 年, Harcourt, Brace & World (北島訳『近代株式会社と私有財産』文雅堂銀行研究社, 1958 年)。
- Bishop, M. and J. Kay (1988) *Does Privatization Work ? : Lessons from the UK*, London Business School.
- Bishop, M., Kay, J. and C. Mayer (1994) *Privatization and Economic Performance*, Oxford University Press.
- Boardman, A. E. and A. R. Vining (1989) “Ownership and Performance in Competitive Environments: A Comparison of the Performance of Private, Mixed, and State-owned Enterprises”, *Journal of Law and Economics*, vol. 32.
- Domberger, S. and J. Pigott (1986) “Privatization Policies and Public Enterprises: A Survey”, *Economic Record*, vol. 62.
- Hartley, K. and N. Hooper (1994) “Industry and Policy”, in Curwen, P. (ed), *Understanding the UK Economy* 3rd ed., Macmillan.
- Hirshman, A. O. (1970) *Exit, Voice, and Loyalty*, Harvard University Press (三浦訳『組織社会の論理構造』ミネルヴァ書房, 1975 年)。
- Kay, J. and D. J. Thompson (1986) “Privatization: A Policy in Search of a Rationale”, *Economic Journal*, vol. 96.
- Kornai, J. (1984) *Selected Writings of Janos Kornai* (盛田編訳『「不足」の政治経済学』岩波書店, 1984 年)。
- 熊谷尚夫 (1978) 『厚生経済学』(創文社)。
- Molyneux, R. and D. J. Thompson (1987) “Nationalized Industry Performance: Still Third Rate?”, *Fiscal Studies*, vol. 8.
- Mueller, D. (1989) *Public Choice II*, Cambridge University Press. (加藤監訳『公共選択論』有斐閣, 1993 年)
- 野方 宏 (1985) “企業のエイジェンシー理論について”, 神戸外大論叢, 第 36 巻第 4 号。
- 野方 宏 (1988) “自然独占とコンテストビリティ理論”, 神戸外大論叢, 第 39 巻第 2 号。
- 野方 宏 (1994, 1995) “イギリスの民営化分析序説(1)(2)”, 神戸外大論叢, 第 45 巻第 3 号, 第 46 巻第 2 号。
- 奥野正寛・鈴木興太郎 (1988) 『ミクロ経済学 II』(岩波書店)。

- Ricketts, M. and E. Shoesmith (1990) *British Economic Opinion*, Institute of Economic Affairs.
- Smith, A. [1776] *The Wealth of Nations* (大河内監訳『国富論』中央公論社, 1988 年).
- Stigler, G. J. (1975) *The Citizen and the State*, University of Chicago Press. (余語・宇佐見訳『小さな政府の経済学』東洋経済新報社, 1981 年).
- Vickers, J. and G. Yarrow (1988) *Privatization*, MIT Press.
- Viscusi, W. K., Vernon, J. M. and J. E. Harrington, Jr. (1995) *Economics of Regulation and Antitrust* 2nd ed., MIT Press.
- Williamson, O. E. (1986) *Economic Organization*, Wheatsheaf Books Ltd. (井上・中田監訳『エコノミック オーガニゼーション』晃洋書房, 1989 年).
- Yarrow, G. (1986) "Privatization in Theory and Practice", *Economic Policy*, April.