

金融市場と経済活動

I. 投資資金の費用

A. 資本費用： 資金の使用に掛かる費用

1. 機会費用： 支払利子と区別
 - a. 金融市場での運用の可能性
 - b. 資金を他の用途に用いたとしたら得られたはずの収益
2. 経済活動にとっての意味
 - a. 最小限の収益率
 - b. 割引計算の根拠

B. モディリアニ = ミラーの定理

1. 企業所得課税がなく破産の危険がなければ，資本費用は資金源とは独立に定まる．
 - a. 資本費用は機会費用である．
 - b. 機会費用は資金の用途によって定まる．
2. 資金源が資本費用に影響を与える要因
 - a. 企業所得課税
 - b. 破産の危険

II. 金融市場と投資行動

A. 金融市場での企業の評価

1. 企業の市場価値（粗価値）

$$v = \frac{\pi + (1 - \delta)k}{1 + r_f}, \quad \pi = y - wl$$

2. 企業価値の市場での観察値： $v = s + d$

s ： 株式の総価値

d ： 負債の総価値

B. 投資決定の基準

1. 最大化の目的としての企業の純価値

$$v - z = s + d - z$$

ここで z は粗投資．

2. 必要最低収益率

$$\frac{d}{dz}[(s + d) - z] = \frac{\frac{d\pi}{dz} + (1 - \delta)}{1 + r_f} - 1 \begin{matrix} > \\ < \end{matrix} 0$$

$$\frac{d\pi}{dz} - \delta \begin{matrix} > \\ < \end{matrix} r_f$$

III. ペンローズ効果と最適投資

10月16日付ノートの II.

参考文献

Franco Modigliani and Merton H. Miller (1958) “The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment.” *American Economic Review* 48: 261–297.

Franco Modigliani and Merton H. Miller (1963) “The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment: A Correction.” *American Economic Review* 53: 433–443.

Robert E. Lucas, Jr. (1967) “Adjustment Costs and the Theory of Supply.” *Journal of Political Economy* 75: 321–334.

Hirofumi Uzawa (1969) “Time Preference and the Penrose Effect in Two-Class Model of Economic Growth.” *Journal of Political Economy* 77: 628–652.

James Tobin (1969) “A General Equilibrium Approach to Monetary Theory.” *Journal of Money, Credit and Banking* 1: 15–29.

Fumio Hayashi (1982) “Tobin’s Marginal and Average q : A Neoclassical Interpretation.” *Econometrica* 50: 213–224.

Edith T. Penrose (1959) *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford: Basil Blackwell.

吉川洋 (1984) 『マクロ経済学研究』東京：東京大学出版会．第 6 章．