

國際金融論

天野明弘

第二版

国際金融論

天野明弘

第二版 経済学全集 26

筑摩書房

第二版 経済学全集 26 国際金融論

著者略歴

あまの あきひろ

天野明弘

1934年生まれ。1956年，神戸大学経営学部卒業。1963年，ロチェスター大学 Ph.D.，1966年，経済学博士(大阪大学)。貿易論専攻。現在，神戸大学経営学部教授。
〈主著〉『貿易と成長の理論』（有斐閣，1964年），『国際経済学』（共著，岩波書店，1972年）他。

第24回配本 初版1刷 1980年11月30日発行

著者 天野明弘

発行者 布川角左衛門

筑摩書房

東京都千代田区神田小川町2-8

Tel. 291-7651(営業) 294-6711(編集)

振替 東京6-4123/郵便番号 101-91

印刷・厚德社 製本・和田製本

© A. AMANO Printed in Japan

(分類) 3333 (製品) 40826 (出版社) 4604

目 次

第1章 序 論	3
---------------	---

第I部 外国為替

第2章 国際通貨の本質と機能	7
1. 貨幣の諸機能	7
支払手段 価値貯蔵手段 計算単位 貨幣の一般的受領性	
2. 国際通貨の機能と進化	13
国際的支払手段 国際的価値貯蔵手段 国際的計算単位	
第3章 国際決済と外国為替	18
1. 国際決済のメカニズム	18
債権・債務の相殺 債権・債務の清算 多角的相殺 多角的清算 多角的決済の条件 多角的決済の意義	
2. 外国為替市場の構成と機能	26
外国為替 外国為替市場の構成 市場間の裁定取引 為替レート 外国為替市場の機能	
3. 為替レート制度	33
自由変動為替レート制度 固定為替レート制度 管理為替レート制度	
第4章 貿易と為替レート	44
1. 輸入と為替レート	44
2. 輸出と為替レート	46
3. 為替レートの決定と為替市場の安定性	48
為替レートの決定 為替市場の安定性	

4. 輸出入の反応の遅れと為替レート	53
第4章への補論——若干の一般化	57
輸入と為替レート 輸出と為替レート 為替市場の安定性 為替レートの決定要因	
第5章 国際資本移動と為替レート	65
1. 間接投資	66
間接投資の決定要因 間接投資と為替レート	
2. 直接投資	71
直接投資の決定要因 知識上の優位 寡占の存在 資本市場 の不完全性 関税と為替レート	
3. 短期資本移動	76
短期資本移動の形態 利子裁定	
第6章 先物為替の理論	81
1. 先物為替の需要と供給	81
利子裁定 為替投機 商業上のカバー取引 先物ヘッジ取引 先物為替取引の諸形態	
2. 先物為替レートの決定	88
固定為替レート制度 変動為替レート制度 先物為替の保険理 論と利子平価説	
3. 為替レート制度と国際短期資本移動	94
利子率の変化 貿易収支の変化 固定為替レート制度と為替 投機 変動為替レート制度と為替投機 リーズ・アンド・ラ グズ	
第6章への補論——短期資本移動と国内金融	108
短期資本の流入と銀行信用の拡張 短期資本移動と金融政策	

第Ⅱ部 国際収支

第7章 国際収支とその均衡	113
1. 国際収支表	113

国際収支表の構成原理	国際収支表の主要項目	日本の国際収支表	
2. 国際収支の諸概念	経常収支	基礎収支	123
	非金融取引収支	公的決済収支	
	主要諸国の国際収支		
3. 国際収支の均衡	会計的概念と分析的概念	自生的取引と調整的取引	129
	としての国際収支の均衡	政策目標	
第8章 国際収支分析の基礎			133
1. 国民経済計算体系と国際収支			133
2. 国際収支と国際貸借			138
3. 国際収支分析の枠組	弾力性接近法	アブソープション接近法	143
	新ケンブリッジ接近法	貨幣的接近法	
第9章 完全雇用下の国際収支調整			150
1. 国際収支の調整	国際収支の調整、是正、および融資	国際収支調整過程の概要	150
2. 単純な二国モデル	固定為替レート制度	一時均衡と定常均衡	153
	貨幣供給の独立的増加	平価切下げ	
	生産の増加	貨幣需要の増大	
	輸入比率の上昇	変動為替レート制度	
	固定為替レート制度と変動為替レート制度の比較		
3. 利子率の変化と国際資本移動	国際資本移動が存在しない場合	固定為替レート制度下の分析	169
	変動為替レート制度下の分析	国際資本移動が存在する場合	
	固定為替レート制度下の分析	変動為替レート制度下の分析	
4. 為替レートの予想	代替的な予想形成仮説	予想形成様式の相違と体系の反応	184
5. 購買力平価説	絶対的購買力平価と相対的購買力平価	購買力平価説の理論的基礎	191
	相対価格の変化と購買力平価説	購買力平価説と長期均衡	

第10章 不完全雇用下の国際収支調整	200
1. 国民総生産と国際収支：固定為替レート制度	200
国民総生産の決定 単純なモデル 単純なモデルの乗数 二 国モデルへの拡張 国民総生産と経常収支 相互依存の下での 経常収支 投資、利子率、および貨幣市場の均衡 経常収支と 資本収支 対内バランスと対外バランス ポリシー・ミックス 金融・財政混合政策の限界 平価変更の効果 平価変更の問題 点	
2. 国民総生産と為替レート：変動為替レート制度	225
国民総生産と為替レートの決定 金融・財政政策の効果 対外 的要因の影響	

第Ⅲ部 国際通貨制度

第11章 国際通貨制度の基本的類型	237
1. 国際金本位制度	239
国際金本位制度の機能 国際金本位制度の長所と短所	
2. 金為替本位制度	242
金為替本位制度の理念的形態 金為替本位制度の問題点	
3. 国際的準備創造制度	246
国際準備通貨の供給量と価値の保証 国際収支の調整機構 国 際準備通貨の配分	
4. 変動為替レート制度	252
自由変動為替レート制度 変動為替レート制度に対する諸批判 為替レート伸縮性の諸形態	
第12章 戦後の国際通貨制度：IMF・ドル・SDR	262
1. IMFの目的と機構	263
平価制度 基礎的不均衡 平価の硬直性 交換性 公的融 資制度 管理組織	
2. ドルと国際金融協力	274

1960年代の国際通貨危機 金為替本位制度の変質

3. SDR	278
配分と消却 SDRの使用 SDRの価値	
第13章 国際通貨制度の再建過程	287
1. ブレトンウッズ体制の崩壊	287
スミソニアンの合意	
2. 改革への模索	290
『改革の概要』 国際収支調整と為替レート制度 準備資産と準備通貨 国際取引の統制 開発途上国への資金援助	
3. IMFの変容	301
為替レート制度 準備資産 公的融資制度	
第14章 ユーロ通貨市場	313
1. ユーロ通貨市場の構成と機能	314
ユーロ通貨の取引 ユーロ通貨市場の資金規模と地域構成 ユーロ通貨市場の機能	
2. ユーロ通貨市場と信用創造	323
信用乗数的接近 一般均衡分析	
3. 政策上の諸問題	332
インフレーションおよび国際信用不安 国際資本移動対策	
あとがき	337
参考文献	339
索引	344

国 際 金 融 論

第1章 序 論

金融に関する問題は、経済現象の中でも理解し難いものの一つであるが、国際的な金融に関する問題となるとさらに多くの要因が関連してくるために統一的理解がいっそう困難になるといわれる。おそらく大多数の日本人にとっては、戦後約30年間は国際金融現象がそれほど身近な問題として感じられることはなかったといってもよいであろう。しかし、国際経済取引の目覚ましい進展によって諸国間の相互依存関係がますます緊密化しつつある現在では、国際金融情勢の推移を的確に見定める必要性は、いつの時代にもまして高まっている。国際経済の発展や動揺が国民の経済生活に鋭敏に伝わりと同時に、日本経済の進む方向によって世界の金融情勢にも少なからぬ影響が生じるからである。

国際金融現象を複雑にしている一つの理由は、それが高度に発達した諸制度の中で生じるため、それらを理解するために多くの専門的知識を必要とすることであろう。しかも、制度そのものは決して永久不変のものではなく、ときにはきわめて短時日のうちに変化してしまうこともある。その意味では、現存する諸制度を仔細に知ることもちろん必要な場合もあるが、それよりもむしろそのような制度の存在理由を大きく把握しておくことのほうが重要な場合が多い。そして、そのためにはその制度を構成し、またその中で相互に作用し合っている重要な諸要因の役割を分析し、理解することが必要となる。

国際金融論とは、国と国の間にまたがって生じる金融的現象を中心的な研究対象とする応用経済学の一分野である。著者の学生時代には、国際金融論の主な内容は、外国為替論または国際通貨制度論（あるいはその両者を含んだもの）であった。それと同時に、他方では国際経済学（または国際経済論）という分野があり、そこでは国際貿易論と国際収支論が中心的な内容とされていた。

これらの研究領域をあえてステレオタイプ化してその特徴を述べるとすれば、

外国為替論は外国為替市場を対象を限って、主として外国為替取引の実務的側面を扱い、国際通貨制度論は金本位制度、金為替本位制度等の国際通貨制度と、金・ポンド・ドル等の国際通貨の消長を歴史的に研究し、そして国際収支論は一国の国際収支の変動ならびにその調整過程を理論的に分析するものであった。このような傾向は現在でも残っており、国際金融論と題する多くの書物が何人かの著者による共同執筆の体裁をとっていることにも現われている。もちろん、それぞれの領域での専門家が固有的研究方法によって個々の問題を明らかにしていくことの意義は大きいが、国際金融論としてのまとまった視点を提供するという観点からみれば、各問題領域の間の関連が必ずしも十分に明らかにされない憾みがある。

本書の構成

本書は、近年における国際金融理論の新しい展開をできるだけ取り入れながら、国際金融の理論と制度を明らかにしようとする概説書である。大学生および社会人が国際金融に関する体系的な知識や考え方を身につけられるよう、できるだけ平易な叙述によって、(i) 外国為替、(ii) 国際収支、および、(iii) 国際通貨制度に関する諸問題の位置づけを明らかにしようとするのが本書の目的である。そのため、本書を読むにあたっては、ごく初歩的な経済学入門程度の知識以上のものは必要ではなく、理論的分析の部分で用いられる数学も四則演算と指数演算の程度を越えるものではない。もっとも、社会科学における数量的・計量的分析の重要性は飛躍的に高まりつつあり、国際金融論の分野においてもいずれはそのような傾向を無視することはできなくなるであろう。

本書は、上で述べた三つの問題領域に各1部をあてた3部構成となっている。第I部では、まず国際通貨の機能と本質に関する一般的考察を行なった後、外国為替市場を通じてなされる国際決済のメカニズムの分析に入る。ここでは、外国為替市場の構成やその機能、ならびに外国為替取引を引き起こす基本的な原因となる貿易および資本取引と外国為替市場との関連が考察される。第I部の最後の章で扱われている先物為替の理論は、これまでの概説書では必ずしも十分に扱われていなかった分野であるが、近年の外国為替市場の動向を理解するためには不可欠のものである。

第Ⅱ部は、国際収支および為替レートの決定要因を明らかにする国際金融理論の中核的な部分である。為替レートは、直接的には外国為替市場で決定されるが、外国為替の需給を左右する基本的な要因は、各国の全般的な経済活動と密接に関係しており、したがってまた経済政策上の諸問題とも深くかかわり合っている。そのため本書では、国際収支および為替レートの分析を開放体系のマクロ経済分析を基礎として行なうという方法をとっている。すなわち、まず国際収支表の内容を吟味し、経済全体の諸活動の中での国際諸取引の位置づけを示すという形で一般的な分析の枠組を明らかにした後、完全雇用および不完全雇用のそれぞれの状況の下での国際収支調整過程を分析する。

現実の経済は、必ずしも典型的な意味での完全雇用や不完全雇用の状態にあるわけではないが、あまり一般的な枠組の中で分析を進めると、議論が不相応に複雑化するわりには目新しい結論が導かれなことが多い。完全雇用・不完全雇用という二分法がとられているのは、あくまで問題を明確化するための簡便法であって、実際の問題を考える際には二つの理論的分析の帰結を総合して応用することが重要である。

最初にも述べたように、あらゆる種類の制度は、その時代的背景とともに変化する。第Ⅲ部では、まずいくつかの国際通貨制度の基本的類型についてそれぞれの特徴を明らかにした後、第2次大戦後における国際通貨制度の変遷を跡づけ、その激動の意味と原因を理解することを目的としている。

戦後の国際通貨制度は、1970年代に入ってからその様相を大きく変化させ、本書執筆中にもいくつかの重要な出来事が起こっている。おそらく今後もそれは漸進的な進化の過程を辿り続けるであろう。国際通貨制度の将来について語ることは決して容易な仕事ではなく、本書でもその点について確固たる展望が示されているわけではない。しかし、本書全体の分析を通して、少なくともその大まかな方向を判断する際の一つの視点を読み取って頂けるとすれば、著者としては望外の喜びである。

なお、本書では概説書としての性格から、文献の引用や本文への脚注はできるかぎり避けることとした。本書の執筆にあたって参照した文献のうちの代表的なものや、いっそうの研究に際して有益と思われる文献は、一括して巻末に

掲げてある。また、本書は、部分から全体へという構想で各部が配列されているために、この順序で読まれることが望ましいが、ある程度の子備知識を持っている読者ならば、第Ⅱ部あるいは第Ⅲ部から読み始めることもできるであろう。このような読み方をされる読者には、末尾の索引を活用して用語の定義や関連項目をチェックされることを勧めておきたい。

第 I 部 外国為替

第 2 章 国際通貨の本質と機能

国際通貨とは何か。文字通りにとれば、国際通貨とは、国際間を流通する貨幣である。それでは、貨幣とは何であり、貨幣のなかでも国際取引に関して貨幣としての諸機能を果たすものとは、どのようなものであろうか。本章では、まず一般的に貨幣の諸機能について論じ、それらの機能が何のために必要とされるのか、また貨幣がどんな性質を持つことによって、それらの機能を果たしうるのかを考察し、ついで国際通貨の特質について述べることにしよう。

1. 貨幣の諸機能

貨幣は、普通それが果たす機能によって定義される。すなわち、支払手段 (means of payments), 価値貯蔵手段 (store of value), および計算単位 (unit of account) の三つの機能を果たすものが貨幣である。支払手段は、また交換媒介物 (medium of exchange) と呼ばれ、財・サービスとの交換、あるいはもっと一般的にいて、契約上の債務の決済にあたって不特定多数の人により最終的な決済手段として受領されるという性質（一般的受領性）を備えたものである。価値貯蔵手段とは、経済的価値を時間的に持ち越すために用いられるもの、つまり富を保有する手段のことである。そして、計算単位とは、いまの場合、財・サービスの経済的価値を測り、また債務の大きさを表わすための単位である。計算単位という代りに、価値標準または価値基準 (standard of value) とか価値尺度 (measure of value), あるいは、とくに債務の表示に関して繰延支払

の標準 (standard of deferred payments) という表現が、多少異なった意味をもって用いられることもある。ここでいう“standard”というのは、金本位 (the gold standard) とか本位貨幣 (standard money) などのように、貨幣の標準ないし基準、つまり貨幣のなかの貨幣という意味であり、単に経済計算上の基準単位を指すだけではなく、貨幣の実質的な価値（すなわち、他のさまざまな財・サービスとの交換価値）あるいはその対外価値（すなわち、外国貨幣との交換価値）を安定的に維持するための方法もしくは制度を表わすために用いられている（後述 265 ページ参照）。

完全に発達した貨幣は、いうまでもなく前記の三つの機能を十分に果たすものであるが、その他にも、三つの機能の一部しか果たさないもの、あるいはそれらを不完全にしか果たさないもので貨幣と見なされるものがないわけではない。たとえば、ハイパー・インフレーションによって国内金融制度が麻痺状態に陥っているような特殊な場合を別にすれば、金融制度が発達した国では、現金通貨や預金通貨の多くの部分は完全に発達した貨幣と見なすことができ、国内での貨幣的取引のほとんどすべてがこれらの貨幣によって決済される。しかし、国際間の貨幣的取引については、世界中のどの場所においても貨幣としての諸機能を十分に果たせるような完全に発達した貨幣は未だ存在しない。もっとも、現在のドル（米ドル）や、1970 年代初頭までのポンド・スターリングなどは、国際取引に関しても上記の三つの機能をある程度まで果たしてきた。しかし、完全に発達した貨幣としての世界貨幣あるいは国際通貨というものは、まだ現われていないといえる。他方、国際取引の拡大や国際金融市場の発展につれて、国民的貨幣が従来果たしてきた機能の一部が、他の国の通貨によっても担われるといった現象が見られるようになった。

このように、貨幣制度は他の経済諸制度と同様、あるいはそれ以上に、時代とともに絶えず進化する過程にあり、国際通貨制度についてはその変遷がさらに著しい。

したがって、貨幣の本質を考察する際には、貨幣の諸機能とそれら相互の関係を調べ、不完全な貨幣から完全に発達した貨幣への進化の過程がどのような要因によって促進されるかを理解することが重要となるのである。

支払手段

貨幣が果たす三つの機能のうちで、とりわけ重要なものは、支払手段としての機能である。このことは、貨幣が全く存在しない物々交換経済がいかに非効率的であるかを考えてみれば、直ちに理解できるであろう。物々交換では、たとえば洋服を手放して米を手に入れたと思う人は、米の売手を探すだけではなく、同時に洋服の買手でもある相手方を探さねばならない。つまり、「欲求の二重の一致」が必要となる。欲求の二重の一致が生じ、取引が実際に行なわれるためには、まず第一に、交換の機会を探し、商品を判別・評価し、取引条件についての駆け引きを行なうなど、多大の熟練と労力を必要とする。つまり、高い取引費用がかかることになり、その結果交換は阻害される。第二に、適当な相手方がいないために、交換の機会そのものが存在しないかもしれない。この第二の点は、かりに洋服と米の交換を直接行なうことが不可能であっても、洋服→たばこ→米というように、中間に他の商品を介在させることによって克服できるであろう。このような間接交換は、有利な交換の機会を増すと同時に、第一の問題点をも改善する方法となる。というのは、社会の人々が広く需要する商品を介在させることによって、欲求の二重の一致を実現するための取引費用が軽減されるからである。

人々は、その商品を直接必要としなくても、社会全体の需要に合わせて交換の媒介物を保有するようになり、それらの商品のなかでも取引費用をいっそう大きく節約できるものを選好するであろう。耐久性・分割性に優れ、持ち運びや品質の判定・格付けが容易であり、また、適当な価格で購入できる等の性質を備えた少数の交換媒介物が支配的となるにつれて、物々交換過程は販売と購入の二つの取引に分割されるようになる。その結果、欲求の二重の一致が必要でなくなるばかりでなく、間接的物々交換の場合に必要とされるような長い交換の鎖をたどることなく最終的な交換が行なわれるようになる。これは、多角的交換を著しく容易にし、社会的分業を促進するとともに、類似の取引を増加させ、競争を激しくすることによって、市場の効率性を高めるであろう。

価値貯蔵手段

支払手段（あるいは一般的交換手段）の出現によって、物々交換が販売と購