

金融經濟講座

館 龍一郎・鎌倉 昇 編

IV

国際収支と金融

金融經濟講座

館 龍一郎・鎌倉 昇編

IV

国際収支と金融

東洋經濟新報社

金融経済講座 第Ⅳ巻

定価 900 円

昭和43年 6 月10日 第 1 刷発行

昭和47年 6 月20日 第 3 刷発行

編者 館龍一郎／鎌倉昇

発行者 村山公三

発行所 東京都中央区日本橋本石町1の4 東洋経済新報社

郵便番号103 電話 東京(270)代表 4111 振替口座東京 6518

© 1968 <検印省略> 落丁・乱丁本はお取替いたします。

9144

編者のことば

最近の金融理論および金融政策論の発展はきわめて目ざましい。これは第1に、戦後の金融構造の変化にともなって新しい問題が生じ、その解決が求められたことによるが、第2に、いわゆる「混合経済体制」の進展にともなって経済政策の重要性が増大し、金融政策の再評価が行なわれるようになったこと、第3に、従来の制度論的研究にかわって理論的分析がなされるにいたり、多数の人々、とりわけ理論経済学者が金融現象に関心をもつにいたったこと、などによるところが大きい。すなわち、金融論といえば従来、貨幣と銀行が分析の中心におかれ、その他の金融機関については、付随的に言及されるにとどまったのであるが、戦後は「銀行以外の金融機関」の発達が著しく、その影響を無視して金融問題を論ずることができなくなったこと、さらに、戦争中に発行された国債の残高が多額にのぼり、金融市場における金融資産の中核となるにいたったため、「国債管理」政策が金融に大きな影響を与えるようになったことなど、金融構造の変化が新しい問題——なぜ銀行以外の金融機関が発達するのか、その金融に与える影響をどのように評価すべきか、あるいは国債残高の金融に与える影響はどのようなものかなど——の問題を生みだし、これが金融理論の発展を促す第1の契機となったのである。が、さらに、1950年代になって、

1930年代の金融政策に対する不信にかわって、「伝統的金融政策の復活」が叫ばれるとともに金融政策の有効性をめぐって論争が行なわれ、金融のメカニズムについての再検討がすすめられる一方、他の経済政策とくに財政政策との関係が人々の注目を集めるにいたり、これが従来の狭いワクを越えた研究を促進することになったのである。

このような問題領域の拡張は、多くの人々の関心と興味を呼び、それはまた新しい分析方法の展開を促すことになったのである。すなわち、金融の分野においては、J. R. ヒックスが、有名な「貨幣理論の単純化のために」（1935年）において慨嘆したように、1935年においてもなお、理論経済学で一般的な分析手法となっていた限界分析の手法さえ十分にとりいれられていなかったのであるが、ケインズの『一般理論』（1936年）における流動性選好理論を媒介として、戦後は理論経済学者の協力によって資産分析（ストック・アナリシス）がポートフォリオ・セレクションの理論という形で展開され、これが金融分析の分野において従来欠けていたミクロ分析を可能にし、理論らしい理論が金融分析の分野にはじめて成立するとともに、従来の貨幣分析という範囲を越えた金融資産の一般理論を可能ならしめることにもなったのである。金融理論の最近の研究は、このような分析を踏まえながら、これを政策の問題にどのように適用するか、また、静学的に展開された理論をいかに動学化し、現実の金融現象を説明するかという方向を指向しつつあるといつてよいであろう。

金融に関連する諸問題の研究が、このようにきわめて活発であるということは、しかし一方では、金融に関連する諸問題について全体を鳥瞰することを著しく困難にしている。というのは、理論が日進月歩であり、関連する分野が広く、専門の研究者でもなかなか全体の進展に追いつけないからである。この講座の第1のねらいは、最近の理論の発展を踏まえながら、金融に関連する諸問題についての展望を与えることであり、第2は、できるだけ日本の事情を考慮して、これを行なうことである。第3は、理論の厳密性を失わないかぎりにおいて、できるだけ平易に、ということである。

上記のように、今日金融の関連する分野はきわめて広く、金融現象を理解す

るためには関連する領域についての理解なしには、金融現象そのものの正しい理解さえ困難であるにもかかわらず、日本の現状は、金融の分析に関心をもつ学者も一般の人々も、必ずしも他の領域についての十分な理解をもっているとはいえないように見受けられる。したがって、これら関連領域を含めて広く金融に関連する諸問題の現況について概観を与えることは有益なことであるように思われる。この講座の構成が通常の金融論の編成と違い、「経済成長と金融」、「景気変動と金融」、「金融と金融市場」、「国際収支と金融」という、いわば問題別に構成されているのは、このような趣旨によるものであり、はたして成功したか否かは読者の批判にまたなければならないが、この講座の一つの特徴であるといつてよいであろう。

ところで、上記の金融理論およびこれに関連する諸分野の発展は主として外国の業績に負うものであり、それらは外国の経済を背景に展開されたものであるから、それらの理論は、そのままは日本経済に妥当しない。したがって、叙述にあたっては日本経済の特殊性を考え、その理論の限界を明らかにするとともに、できるだけ日本の状況にマッチするような理論を展開するように心がけたつもりである。ただ、この点に関連して一言しておきたいのは、外国で展開された理論はそれぞれの経済的背景をもつから日本にそのままは適用できないにしても、日本経済の西欧化が進むにつれて、日本においてもこれらの理論が妥当する領域がしだいに増大しつつあるということである。とくに、従来、タブーとされてきた一般会計における国債の発行、国債を含む公社債売買市場の形成などは日本と西欧の違いを急速に埋めつつあり、両者のギャップは考えられるほど大きくはないということである。経済的背景の違いを口実に最近の理論の展開を無視することは許されないのである。

叙述については、研究書ではなく講座であることを考え平易を旨とし、新制大学の経済学部学生あるいはこれと同等の素養をもつ人ならば容易に理解できるように心がけたつもりである。ただことがら自体が複雑であり、必ずしも理論的にすっきり整理できるものばかりではないために、経済原論のように平易になりえないのはある程度やむをえないところであるといわなければならない。

い。

講座とはいっても、執筆者におよその体系を示し内容については各執筆者の自由な配慮にゆだねたから、内容に多少の重複があるのは避けられなかったが、重複がかえって理解の助けになることも考え、編集者の手もとでとくに重複をさける努力は払わなかった。各章はそれぞれ独立の論文であり、読者の興味に従って読んでいただければおのずから全体の鳥瞰が得られるものと期待する。

編者の怠慢もあって、全体の企画から刊行までに2年余が経過し、執筆者の方々には多大のご迷惑をおかけすることになった。この機会に、ご協力をいただいた執筆者の方々にご迷惑をお詫びするとともに、厚くお礼を申し上げます。また、企画から刊行まで、全体にわたって事務上の協力をいただいた東洋経済新報社出版局の勝股光政氏にもお礼を申し上げます。

1968年3月

館 龍一郎
鎌 倉 昇

目 次

編者のことば

1 国際収支と金融

新開 陽一

1.1 本章の課題	3
1.2 国際収支	5
1.2.1 国際収支とはなにか	5
1.2.2 日本の国際収支	7
1.2.3 アメリカの国際収支	9
1.2.4 世界の国際収支	11
1.3 国際収支の決定要因	13
1.3.1 貿易収支	14
1.3.2 価格機構の作用	16
1.3.3 所得効果と価格効果	18
1.3.4 資本収支	20
1.4 国際収支の調整機構	21

1.4.1 戦 略 的 変 数	21
1.4.2 対外安定と対内安定	24
1.4.3 財政政策と貨幣政策	27
1.4.4 為替相場の変更	30
1.5 国際収支調整と時間要素	33
1.5.1 長 期 的 視 野	33
1.5.2 過 渡 期 の 問 題	35
1.5.3 適度の措置の選択	37
参 考 文 献	39

2 為 替 政 策

天野 明弘

2.1 序 論	41
2.2 為替相場制度と対外均衡	43
2.2.1 開放体系における経済均衡	43
2.2.2 変動為替相場制の安定性	46
2.2.3 固定為替相場制の安定性	50
2.2.4 両制度の比較	54
2.3 為替相場制度と対内均衡	58
2.3.1 貨幣・財政政策の有効性	58
2.3.2 外部からの変動の波及	61
2.4 先物為替の理論	62
2.4.1 先物為替の需要と供給	63
2.4.2 先物為替相場の決定	70
2.5 先物為替政策の効果と限界	73
2.5.1 国際収支の不均衡	73

2.5.2 為替投機	77
2.5.3 金利政策との関係	81
参 考 文 献	85

3 短期資本移動

渡部福太郎

3.1 短期資本とは	87
3.2 短期資本の自律的移动と誘発的移动	91
3.3 国際通貨に対する需要と供給	97
3.4 先物為替市場と短期資本移動	107
3.5 有価証券市場と貨幣市場との関係	113
3.6 投機的な短期資本移動	117
3.7 短期資本移動と貨幣供給	125
3.8 短期資本移動の実証分析	134
参 考 文 献	146

4 長期資本移動

柴田 裕

序 説	149
4.1 貨幣資本の国際移動を含む国際収支調整機構	155
4.1.1 モデルの構成	156
4.1.2 自発的資本移動	166
4.1.3 生産要素の国際移動	173
4.2 実物資本の国際移動とその制限	179
4.2.1 実物資本の国際移動	179
4.2.2 最適資本課税	184
4.2.3 2要素（労働と資本）不完全特化ケース	191

4.3 成長過程における国際資本移動	196
4.3.1 貨幣資本の国際移動と経済成長	197
4.3.2 2要素(労働と資本) ケース	203
参 考 文 献	206

5 国際通貨制度

宇野 健吾

5.1 金本位制の機能	210
5.2 管理通貨制度と IMF 体制	220
5.3 国際流動性問題	227
5.4 世界経済の成長と国際流動性	236
5.5 国際流動性のもつべき特質	248
5.6 結 語	254
〔付〕 IMF 内の特別引出権に基づくファシリティの大綱	260
参 考 文 献	270

索 引

金融經濟講座

第Ⅳ卷

国際収支と金融

1 国際収支と金融

新開 陽一

1.1 本章の課題

『金融経済講座』の第4巻にあたる本書では、国際経済と金融の関係を総合的に取り扱う。現在の世界各国は、商品・サービスの貿易と資本の国際移動をととして、きわめて密接に結びあわされている。アメリカ合衆国のような大国も、東南アジア・アフリカの小国も、国際的な反作用を考慮にいれることなしに独自の金融政策を実施するわけにはゆかない。貿易への依存率が大きいわが国の場合には、特に国際経済との関連において金融問題を考察することが大切である。

ある国と他の諸国との経済取引は、国際収支に集約される。国際収支の意味についてはすぐのちに説明するが、ここでは企業の損益計算書に該当するものであるといっておこう。企業の集団のなかにおける一企業の経済活動の成果が損益計算書で表わされるように、国際経済の場における一国の経済活動の成果は、国際収支に集約される。それゆえ本書では、国際収支と金融の分析が中心になる。

国内金融とは違って、国際的な取引では異なった通貨を交換しなければならない。異なった通貨の交換比率が為替相場であって、為替相場に特に関係する諸問題は2で詳しく論じられるであろう。3と4では、国際収支の重要な構成

要素である資本取引がテーマになる。ここでは為替相場とならんで、利子率の国際格差が主役を演ずるはずである。一国内の金融が中央銀行と政府を頂点とする金融制度の枠内で機能するごとく、国際取引は国際的な金融制度を離れては存在しえない。このような国際通貨制度は5で論じられる。

さて国際取引に関する諸問題が2以下で分析されるとすれば、本章の課題はいかなるものであるか。本章の主要な役割は各論にはいるまえの準備を行なうことであって、2以下の分析の土台となるべき国際収支の基礎理論を紹介する。資本収支については独立の2章があてられているので、本章では商品・サービス取引に比較的重点をおくことにしよう。

まず1.2では国際収支の定義を与え、国際収支の均衡・不均衡の意味を明らかにする。そうして日本の国際収支、アメリカ合衆国の国際収支を検討して、現実問題との接点をさぐるとともに、世界各国の国際収支についても簡単に触れる。次に1.3では国際収支の諸項目がいかなる要因によって決定されるかを検討する。これは本章のうちもっとも基礎的な部分であって、読者は叙述があまりにも抽象論に傾きすぎると思われるかもしれない。ただし金融との関連については注意を怠らないように努めるであろう。

1.4は国際収支の不均衡を是正する方策をサーベイする。具体的な為替政策なり資本移動の調整政策なりは、2以下でとりあげるから、ここでもやはり抽象化されたモデルによって分析をすすめるのが適當であろう。けれども物価・利子率・為替相場などの金融変数が主役を演じ、財政政策と金融政策が比較される本節は、多くの読者の興味をひくことと期待したい。最後に1.5では、政策の評価にあたってしばしば軽視されるが、それにもかかわらずきわめて重要な時間要素の問題をとりあげる。

叙述は平明を旨としたが、限られたスペースに多くの問題を盛りこんだので、あるいは説明不足のところがでてくるかもしれない。その場合には脚注に引用した文献と、章末の参考文献によって補われることを希望しておく。

1.2 国 際 収 支

1.2.1 国際収支とはなにか

まずテキスト・ブック的な国際収支の定義を与えておこう。一国の国際収支は、その国の居住者と外国の居住者とのあいだの、すべての経済取引を体系的に記録したものである。場合によっては1カ月または四半期ごとの国際収支が問題にされるが、通常は1年が記録の単位にとられる。

居住者とはなんであるか。日本人の旅行者が短期間アメリカに滞在するとき、彼は日本の居住者である。しかし、日本人が1年以上にわたってアメリカの大学で教鞭をとるとき、彼はアメリカの居住者とみなされる。留学生、外交官などは本国の居住者である。日本にあるアメリカの航空会社の営業所は、わが国の非居住者であるが、日本IBMはわが国の居住者である。このように、ある個人または法人が、どの国の居住者であるかはやや複雑のようにみえるが、国際収支の計算上からはそれほど重要な問題ではない。¹⁾

国際収支に記載される経済取引は、貨幣の支払いをとともなうものに限られず、物々交換による取引、財・サービスの一方的供与なども含まれる。要するに、外国為替（もしくは国内通貨）の受渡しが行なわれなくとも、一国の経済活動水準に影響を及ぼす財・サービスの移動は、すべて国際収支に記載するのが原則である。これがIMF方式による国際収支統計の立場であって、わが国の国際収支統計も、現在はIMF方式に従っている。²⁾

国際収支は複式簿記で記入され、受取り（あるいは貸方）と支払い（あるいは借方）の合計は、統計上の誤差・脱漏を除けば必ず一致する。受取勘定に記入されるのは、財・サービスの輸出、外国からの贈与、外国への投資の収益などであり、支払勘定に記入されるのは輸入、外国への贈与などである。これに

1) C. P. Kindleberger, *International Economics*, 3rd ed., Homewood, 1963 (相原光・志田明訳『国際経済学』評論社、昭41、20ページ)。なお居住者の定義については、経済企画庁編『国民所得推計法』至誠堂、昭33、189ページを参照のこと。

2) これについては、大蔵省『財政金融統計月報』176号が簡潔な説明を与えている。

資本取引（外国への投資もしくは外国からわが国への投資）が加えられるが、後者は資産・負債のネットの増減のみを示すのが普通である。国際収支表の具体例は、わが国の国際収支を論ずるときに紹介するであろう。

国際収支の受取りと支払いが常にバランスするなら、国際収支の不均衡とは何を意味するのであろうか。この問題を検討するには、経済取引をその性質に従って分類する必要がある。誤差・脱漏を別にすれば、国際収支は経常勘定、資本勘定、金融勘定に三分される。

経常勘定に記載される経済取引は、将来に対する債権・債務関係を残さないという意味で、資本勘定から区別される。別の見方をすると、経常勘定に含まれる経済取引は国民所得水準に直接影響を与えるが、資本勘定はそうではない。経常勘定の黒字、すなわち商品の輸出とサービスの供与が財・サービスの受入れを上回る事態が生ずるなら、国民所得はそれだけ増加する。これに対して、たとえばアメリカの銀行が日本の企業の社債を買い入れても、国民所得水準は変化しないのである。³⁾

経常勘定のうち、商品貿易の差額を貿易収支といい、サービス取引（海運、投資収益、保険料など）の差額を貿易外収支という。量的に重要なのはむしろ商品貿易であって、たいていの国では経常収支の6割ないし8割を占めている。ただしノルウェーのような国は海運収支が輸出とほぼ等しく、またわが国の貿易外収支の赤字は量的に重要である。商品貿易に比べて、サービス取引の大きさについての情報を集めるのは困難であることも、覚えておいてよいであろう。

資本勘定は、統計上では長期資本と短期資本の取引に区分される。長期資本取引は、株式あるいは不動産の取得、または1年以上の満期の証券の取得が主たるものである。短期資本取引は1年以内の満期の債権の移動であって、外国銀行への預金、為替手形の振出しと引受けなどからなる。長期資本取引によっ

3) ただし移民の送金、贈与などの移転支払は、経常勘定に含まれているが、経済活動水準には影響しないことを注意しておこう。移転支払は量的に重要でないから、次節以下の分析では無視するであろう。