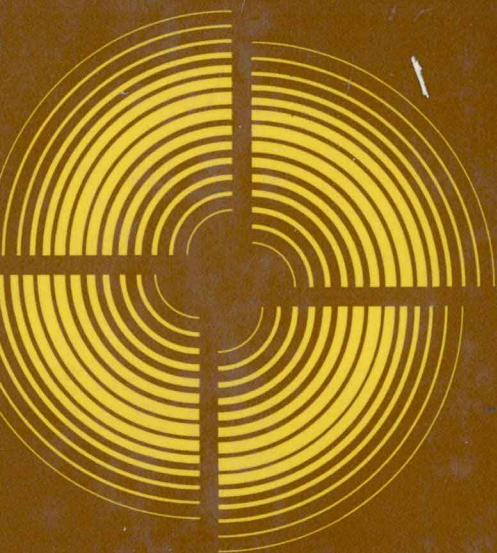


現代の国際金融

日本大学教授

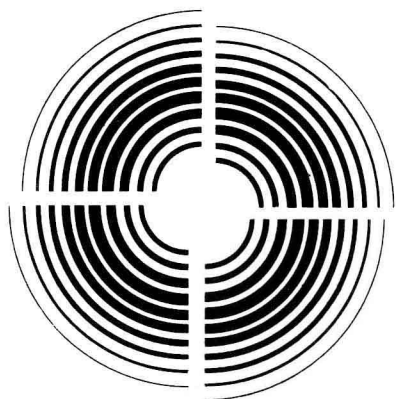
原 亨 編



中央経済社

現代の国際金融

原 亨 編



中央経済社

■執筆者紹介

原 亨 (はら とおる)

1931年生まれ
1955年 同志社大学商学部卒業
1957年 同志社大学大学院商学研究科修士課程修了
(財団法人) 日本証券経済研究所主任研究員を経て
現在 日本大学経済学部教授

臼井紀幸 (うすい のりゆき)

1940年生まれ
1963年 同志社大学商学部卒業
1967年 明治大学大学院商学研究科修士課程修了
1970年 明治大学大学院商学研究科博士課程修了
国際商科大学商学部助手、専任講師、助教授を経て
現在 国際商科大学商学部教授

樋口 武 (ひぐち たけし)

1942年生まれ
1965年 同志社大学商学部卒業
1967年 同志社大学大学院商学研究科修士課程修了
1974年 同志社大学大学院商学研究科博士課程修了
大阪商業大学商経学部助手、専任講師、阪南大学経済学部助教授を経て
現在 阪南大学経済学部教授

本多光雄 (ほんだ みつお)

1942年生まれ
1967年 明治大学商学部卒業
1969年 明治大学大学院商学研究科修士課程修了
1972年 明治大学大学院商学研究科博士課程修了
和光大学経済学部講師、日本大学経済学部専任講師を経て
現在 日本大学経済学部助教授

著者との
了解により
検印省略

現代の国際金融

昭和58年2月20日 初版発行

編 者 原 亨

発行者 渡辺正一

印刷所 三栄印刷(株)

発行所 (株) 中央経済社

東京都千代田区神田神保町1-31-2

電話・(293) 3371 (編集部)

(293) 3381 (営業部)

〒101 振替・東京 0-8 4 3 2

落丁・乱丁本はお取替えいたします

美行製本

ISBN4-481-55045-7 C3033

は し が き

国際金融論という学問は、国際経済秩序の維持・発展、そのための政治力学の介入、国際金融現象の複雑性などから、その重要性と論争性が注目されているわりには、それほど理論の体系化が進化していない分野の一つである。

それは、欧米においても、とりわけ国際金融論が独立した分野として研究されてきたとはいえないということもあるが、一つには国際金融論が対外経済取引を内容とするところから、国際貿易論と金融論の二つの領域を含むものとして、比較生産費説に貨幣タームを入れて結合させようとする試みがあって、取引の決済手段としての外国為替、それと貿易取引と結合させた国際収支論が主内容となっていたからであろう。さらに他方では、金融論の国際的側面における応用領域としての国際通貨の本質と機能からアプローチし、国際的金利の形成との関連で国際短期資本移動論、対外的な長期貸付のメカニズムを対象とする国際長期資本移動論、国際通貨制度論がおもな内容となったからでもあった。いわば、従来の国際金融論は、これらが分断的に論じられたり、外国為替論か、国際資本移動論か、国際通貨論かのいずれか、または2、3の各論がつけられて力点がおかれたり、特化されたりして、これらが統一的に、社会科学的脈絡をもって体系化する方法論をもたなかったきらいがあった。

しかし、最近になって、例えばF.マハルプ、R.ヘラーのように、国際金融論は国際金融経済論でなければならないという方法論とそれにもとづく理論の体系化が急速に進展しつつある。本書の執筆意図も、実はそこにあるのだが、この純粹理論、制度、政策が総合的に再構築され、確立期にはいったとはいまだいえない。したがって、叙述の内容、本書の章、節の体系にも、執筆者間でかなり意見の食い違いがあったのであるが、紙幅にもかぎりがあることだし、その範囲内でまとめると、みられるとおりの内容に落ち着いた次第である。

ここでわれわれが留意したのは、どのような点にあったか、を述べておこう。

第1に実物面 (Real World), とりわけ貿易取引と国際通貨, 外国為替との理論的接合を検索し, その理論体系化を図ろうとした。第2にそれを踏み台として, 国際金融の基本的機能である資本移動, 国際流動性についての経済理論をベースにおいた。第3に対外経済取引における貿易とその決済という国際金融取引を包括的にとりあげ, とりわけ後者における為替の取引実務と為替相場決定の理論を紹介し, 検討した。第4に以上の取引・相場を成立させる国際収支の調整メカニズムの理論とその均衡, 安定化の理論を検証する。第5に国際流動性の市場論的分析における国際通貨制度の役割を歴史的なプロセスのなかで分析し, それを国際通貨からSDRにいたるまでの通貨概念の拡大化に則して考察した。しかも, その際, 歴史が教えるように国際経済, 国際金融の秩序が大きく攪乱されるときには国際経済統合や国際金融統合, 通貨ブロックが出現したのであるが, これを例えばEC同盟にみられるような経済統合と通貨統合に理論的な展望をも与えておいた。その一つが, いわゆる最適通貨圏の問題とその理論である。第6に国際金融取引の市場である国際金融市场と国際資本移動論を現代的な視点から発展的にとらえ直し, とりわけユーロカレンシー市場, ユーロ・ボンド市場及びその主体的条件である多国籍銀行とユーロ市場の規制問題に力点をおいた。それと同時に, 先進国ばかりではなく, 発展途上国をも巻き込んだオイル・マネーの還流構造と開発金融にも言及した。第7に国際資本移動論とも関連するが, 現代の国際経済学においては, 伝統的国際金融論とはちがって, 生産要素の国際間移動が顕著になっているので, これを「経営資源」の移動として, 間接投資を凌駕する直接投資の増大として分析した。そして, この分析を直接投資の担い手である多国籍企業にまで進め, 経済理論と経営学・企業成長論の双方からアプローチした。第8に以上のような論法を念頭においたとき, 国際経済における日本の通貨である円はどのように位置づけられるのか。伝統的国際金融論では, ほとんど外国為替論で説明されていたように思われる。しかし, ここでは国際金融経済論という認識から, それもさることながら, さらに国際収支均衡論と変動為替相場の理論にもとづいて説明しようとした。

もちろん, そうとはいえ, 以上の諸点は伝統的国際金融論を土台にしたもの

であって、そのうえに最近の金融理論や経済理論の成果をいくらかでもとりいれて再構成しようとは努力したつもりである。その意図がどこまで実ったか、についてはまことに心もとないかぎりであるが、読者諸賢のご批判にまつほかない。

すでに、われわれは J. C. ベイカー・M. J. ブラッドフォード『多国籍銀行』ソーテック社、1975年9月、G. W. マッケンジー『ユーロカレンシーの経済学』文真堂、1979年2月、E. L. ファーネス『金融の経済学』時潮社、1979年3月、を翻訳、出版したのであって、本書執筆の意図及び構想は、その間に芽生えた。しかも、各執筆者がそれぞれの所属大学で貿易論、国際金融論、金融論、証券論の講義を担当しているところから、それらを経済理論としてとらえ直して、大学生を対象とした国際金融論にしたいということもあった。そこで、執筆方法も基礎理論、制度、政策を叙述したうえで、できるかぎり新しい国際金融現象にも目を向け、これを分析する理論ツールも紹介し、検討することにした。したがって、かなり専門的な叙述もままみられるが、大学生ばかりでなく、社会人にも役立てばとひそかに願っている。そこで、執筆方法を工夫するためにも、各執筆者が従来研究してきた分野を執筆するのがよいということで、原第7章、第5章Ⅲ、臼井紀幸 第3章、第5章Ⅰ、Ⅱ、Ⅳ、樋口武 第2章、第4章、本多光雄 第1章、第6章を担当した。

本書の作成を企画したのは4年前であり、原稿が揃ったのは1982年の春であった。それから編集の作業にかかったわけだが、編者の公私にわたってさかれる時間が多く、その仕事が終るまでにもかなりの時間がかかった。執筆者各位並びに中央経済社編集部の方々には、多大のご迷惑をおかけしてしまった。周知のとおり、国際金融情勢の変化ははげしく、制度的変更の頻度もまたしかり、という国際金融現象の分析が対象であるから、叙述の内容やデータを変えなくてはならない事態にも、恐らくはなったであろうからである。しかし、それもどこかで区切りをつけるのも一便法であり、現象の変化や理論の進歩については、今後、改訂することでもあれば、その時点でまた構想を練り直し、新しいデータも補うことにしたい。

以上のような事情で多大のご迷惑をおかけしたにもかかわらず、終始温いご援助をいただいた中央経済社常務取締役山本時男氏と編集部関博之氏に対して心から謝意を申し上げる。

1983 年 1 月

原 亨

目 次

第 1 章 国際貿易と国際金融の構造	1
I 国内と国際の概念	1
II 貿易理論における比較優位の原理	2
1 比較生産費説 — 絶対生産費差	2
2 比較生産費説 — 比較生産費差	4
3 その後の展開 — ヘクシャー=オリーンの定理	6
III 貿易理論における貨幣的側面	8
1 貨幣の必要性	8
2 貨幣タームでの議論	9
IV 貿易財の価格と外国為替	12
1 貿易財の価格	12
2 貨幣を媒介とした取引	13
第 2 章 外国為替	19
I 外国為替の手段	19
1 外国為替の定義とその種類	19
2 外国為替手形の仕組み — サンプルと実例による総合解説	23
II 外国為替相場	34
1 外国為替相場の定義	34
2 外国為替相場の種類と相場の建て方	35
3 直物相場と先物相場	36
4 為替相場の変動・決定の理論	38
III 外国為替市場	45

1	外国為替市場の定義と構成員	45
2	外国為替取引	47
第3章 国際収支とその調整		55
I	国際収支の構成	55
1	国際収支表の作成	55
2	国際収支の諸概念	62
II	国際収支の調整	65
1	弾力性アプローチ	65
2	アブソープション・アプローチ	68
3	マネタリー・アプローチ	72
III	世界の国際収支構造とオイルマネー	74
1	国際収支不均衡の発生とオイルマネーの還流	74
2	累積債務の問題	77
3	国際機関融資の必要性	80
第4章 国際通貨制度		85
I	はじめに	85
II	国際金本位制の成立と崩壊	86
1	国際金本位制の成立	86
2	国際金本位制の機能と特徴	86
3	国際金本位制の変質と崩壊	90
4	過渡期間	92
III	IMF体制の成立と変革	93
1	IMF体制の成立	93
2	IMF体制の基本的枠組みとその特徴	93
3	戦後国際経済の発展と国際通貨制度改革論議	100
4	IMF体制の変革	104

IV 国際通貨制度の展望

— 最適通貨圏の理論を中心として —	109
--------------------	-----

第5章 国際金融市場の発展 117

I 国際金融市場の成立 117

1 国際金融市場の概念	117
-------------	-----

2 ロンドン市場	118
----------	-----

3 ニューヨーク市場	121
------------	-----

4 国際金融市場の多元化	123
--------------	-----

II ユーロカレンシー市場のメカニズム 128

1 ユーロカレンシー資金需給と金利決定	128
---------------------	-----

2 ユーロカレンシー信用創造	130
----------------	-----

III 多国籍銀行の成長 135

1 多国籍銀行の概念	135
------------	-----

2 合衆国銀行の多国籍化	137
--------------	-----

3 銀行の海外進出と国民経済への影響	142
--------------------	-----

IV ユーロカレンシー市場の規制 143

1 規制理由の検討	143
-----------	-----

2 規制の方向性	147
----------	-----

第6章 国際投資と多国籍企業 153

I 国際投資の形態変化 153

1 国際投資の種類	153
-----------	-----

2 国際投資の方向性	155
------------	-----

II 伝統的な国際投資パターン 156

1 間接投資	156
--------	-----

2 間接投資の誘因と効果	156
--------------	-----

3 歴史的趨勢	157
---------	-----

III 直接投資の特質と理論的系譜	160
1 直接投資の特質および形態	160
2 直接投資の誘因および利益	162
3 直接投資の問題点	164
4 直接投資の理論的系譜	165
5 直接投資の受入国への影響	167
IV 直接投資と多国籍企業	170
1 多国籍企業	170
2 多国籍企業の特徴	171
3 多国籍企業の理論	172
4 多国籍企業論研究の系譜	175
第7章 日本経済と円	181
I 国際収支の推移と為替レート	181
1 IMF平価と高度経済成長	181
2 変動相場制下の円	184
II 円国際化の現状と課題	187
1 円国際化の現状	187
2 新外為法と資本取引	190
3 金融・資本市場整備の必要性	192

第1章 国際貿易と国際金融の構造

I 国内と国際の概念

国際金融とか国際貿易とかいう場合の「国際」とは一体どういうことなのであろうか。どこにその特質が見出せるのであろうか。このことは国際金融論、国際経済学および国際貿易論の研究に必ず必要となる基本的概念である。この章で取り上げる国際金融論および国際貿易論は、それぞれともにすでに市民権を得た学問である。ところが、これら国際的諸取引と国内のもろもろの経済取引や金融取引との相違は比較的曖昧である。例えば、いま国際貿易論（国際経済学）においては、労働や資本などの生産諸要素は国際間では移動しないという前提で理論が構築されている。ところが、これでは、現在、国際経済取引と国内経済取引の相違を区別する説得力はない。

さらに、言語・慣習・文化などの相違を考慮しながら、「国内」と「国際」を区別したとしても、これまでの国際貿易の理論構成では、これらの諸要素を取り入れた経済分析が行われていないために、「国内」と「国際」を明確に区別できないであろう。このように考えると、国際貿易論の存在理由は極めて希薄なものになってくる。

初期の国際貿易理論展開の過程においては、古典学派では経済活動の本質を物々交換経済に求め、実物経済と貨幣経済とは分離されてきた。しかしながら、現在ではこの二分法的思考は理論的に難点をもつとされている。なぜなら、一つには後章で取り扱っている国際間の資本移動を説明できないからである。

古典学派のこのような理論的難点を克服して、貨幣を導入すれば、上述の二

つの関係、すなわち「国際」と「国内」との間には明らかに差異が生じてくる。このことは世界が同一通貨を使用し、かつ、各国通貨当局が独立した貨幣発行権なり、貨幣政策を行う場合を想定すれば容易に理解できるであろう。このように、貨幣の存在とその世界貨幣ないしは国際貨幣の機能を認識することによって、インターナショナルな側面が浮彫りにされてくるであろう。

通常、財の国際間移動の問題を取り扱う国際貿易論においては、それは、国際間の経済取引であるから、貨幣が重要な要素としてはいつてくるが、同時に、貨幣の国際間移動を陽表的に取り扱う国際金融論においても、その貨幣の動きを誘発するものとして、財の移動のメカニズム分析は不可欠な要素となる。このように財と貨幣は国際間の経済取引を扱う学問では、車の両輪のごときもので、本来、そのどちらをも欠くことはできないのである。

II 貿易理論における比較優位の原理

1 比較生産費説 — 絶対生産費差

国内における経済取引に対して、国際間の経済取引が、貿易取引と呼ばれる取引の形態である。国内の経済取引に貨幣が不可欠であるように、国際間の経済取引にも貨幣の介入は欠くことのできないはずのものである。けれども、貿易理論では貨幣が何であるかが論じられることは稀で、国際間にはあたかも貨幣が必要ではないかのごとく説明されることが多い。この考え方は、古典学派理論の中で主流を占めていたいわゆる貨幣バール観から出てくる。

ここではそれを考えるに当って、まず古典学派理論における国際間取引の発生をさぐることから始めよう。そのさい第1に取り上げなければならないのは、比較生産費説であろう。この説は最初、ロバート・トレنز (R. Torrenz) によって唱えられたもので⁽¹⁾、その後、D. リカード⁽²⁾ (D. Ricardo) によってさらに精密化された理論である。

D. リカードによると、国境を越えて取引が行われるのは、温帯地域の国々と熱帯地域の国々との間のように自然条件が著しく異なり、一方の国（温帯地域）

では生産できない財を他方のそれが生産できる国（熱帯地域）から輸入することによって完結する行為であるが、取引の行われる大部分の財はこのような自然条件に依拠するものではなく、一方の国（温帯地域）で生産できるものでも、その国で生産するよりも他方の国（熱帯地域）の方が生産コストが一層安価であるから、それが購入される。この場合に貿易が行われることが多いということであった⁽³⁾。

この古典学派の貿易理論は種々の前提条件を設けて成り立っているが、とりわけ、特徴的な条件は労働や資本などの生産要素が国内ではシフト（移動）するが、国際間ではノンシフト（不移動）であるというのである。D. リカードはこのような条件や方法で行われる国際間取引を比較生産費差に求めて理論化を試みた。この理論の簡潔な要旨は、「自国はそのヨリ低廉に生産しうるものを自国用ならびに輸出向けに生産し、外国でヨリ低廉に生産しうるものを外国から輸入すべし」⁽⁴⁾ というのである。すなわち、この説が示すように、生産費に格差が生ずるときに貿易が行われ、貿易の利益が追求されるのであるが、以下の例にみられるように、絶対生産費差において一方の国（温帯地域）が他方の国（熱帯地域）の優位に立っていようと、比較生産費の比が両国で同じであるならば、貿易は行われない。例を挙げて検討しよう。

D. リカードなど古典学派のエコノミストたちにならって、いま、世界を2国、財を2財と仮定しよう。1国をA国、他国をB国とし、1財をX財、他財をY財として、表1-1のような設例を仮定する。表で明らかなように、両財ともB国はA国よりも効率が高いが、しかし両財とも優位の度合は同じである。いま、A国は生産に100人を必要とするX財をB国に1単位輸出し、その代わりにB国は生産に90人を要するY財1単位をA国に輸出したと仮定する。この場合、

表 1-1

	A 国		B 国		世界生産量
	投入労働量	生産量	投入労働量	生産量	
X 財 生 産	100 人	1 単位	90 人	1 単位	2 単位
Y 財 生 産	100 "	1 "	90 "	1 "	2 "
世界労働投入量	200 人		180 人		

A国は生産に100人を要するX財1単位が減り、同じく生産に90人を要するY財1単位が増えたのであるから、何らの利益も享受しない。B国においても同様である。したがって、この場合には貿易は生じない。したがって、貿易が発生するためには絶対生産費ではない別の要因が考えられなくてはならない。

2 比較生産費説 — 比較生産費差

第1節では両国で絶対生産費に差異があっても貿易が起らない場合の例を検討した。この節では相対的な生産費、すなわち、比較生産費に差異がある場合をリカードの設例⁽⁵⁾にならって検討してみよう。

表1-2は貿易前の各国の状態で、まだ生産の特化が行われていないときのものである。これはA国がX財1単位を生産するのに100人の労働量を必要とし、Y財1単位を生産に120人の労働量を必要とするということを意味し、B国も同様にX財1単位を生産に90人の労働量とY財1単位に80人の労働量をそれぞれ必要とすることを示した表である。

表1-2

	A 国		B 国		世界生産量
	投入労働量	生産量	投入労働量	生産量	
X 財 生 産	100 人	1 単位	90 人	1 単位	2 単位
Y 財 生 産	120 "	1 "	80 "	1 "	2 "
世界労働投入量	220 人		170 人		

上記設例によると、2国2財が仮定され、X財の世界生産量は2単位、Y財のそれも2単位である。古典学派貿易理論では完全雇用が仮定されているので、表1-2の220人はA国の総労働人口を表わし、170人はB国の総労働人口を示している。すぐにわかるように、D.リカードの設例では財1単位当りの投入(投下)労働量によって生産費が示されていて、しかも、この生産費を規定するものは労働量であるという、いわゆる労働価値説が援用されている。このことを念頭に入れて、表1-2の検討に入ろう。

表からB国は両財ともA国よりコストが安く生産できる。しかし、だからといって両財ともB国で生産した方がよいかというと、そうはならない。なぜな

ら、古典学派の貿易理論では労働などの生産要素が国際間では移動しないという仮定を設けているからであり、さらにまた、その根底には絶対的競争原理ではなく、相対的競争原理が働いているからである。この点から、両財に絶対的優位性をもつB国でも、両財を比較してより優位な財に比較優位がある。また、両財とも絶対的に劣位であっても、A国は、この劣位の比の小さい方の財に比較優位をもつといえる。先の例に従うと、B国はX財生産よりもY財生産に比較優位を有し、A国はY財よりもX財生産に比較優位をもつということになる。

この論拠の一つは、もし両財を安く生産できるB国が、両財ともA国に輸出したとしたら、A国はその対価として支払う財（通常は貨幣であろうが、ここではまだ貨幣ははいていない）が無限にあることを暗黙の条件としたことになるが、これは非現実的である。したがって、基本的には片貿易ではなく両国が相互に貿易できるパターンを必要とする。

比較生産費説は、既述のように双方の国に貿易を通じて利益が生ずることを分析した理論である。次に貿易が生じるケースを取り上げ、利益が発生することを確認しよう。

表1-3は表1-2の例を前進させたもので、A国、B国双方がそれぞれ比較優位をもつ財に生産の特化をした状態を示したものである。

表 1-3

	A 国		B 国		世界生産量
	投入労働量	生産量	投入労働量	生産量	
X 財 生 産	220 人	2.2 単位	0 人	0 単位	2.2 単位
Y 財 生 産	0 "	0 "	170 "	2.125 "	2.125 "
世界労働投入量	220 人		170 人		

前述した仮定によって、国内における労働の移動は可能である。そこで、A国は比較優位にあるX財の生産に特化（完全特化）するために、Y財生産に従事していた労働量をすべてX財生産に振り向けると、表のように、X財生産に投入される労働量は220人となる。X財は100人で1単位生産が可能であるので、結局、2.2単位のX財の生産が可能となる。B国も、同様に、比較優位財Y財に生産を完全特化すれば、A国の場合と同様に2.125単位のY財生産が可能と

なる。これは特化前に比べて、X財生産で0.2単位、Y財生産で0.125単位の世界生産量の増加となる。これが国際分業によって貿易する場合に得られる利益、すなわち貿易利益 (Gain from Trade) である。

さらに、もし世界の両財に対する需要が特化前も特化後も不変であると仮定すれば、国際分業による特化後は、X財で20人、Y財で10人の労働量が節約できる。これも資源の節約という視点からいって貿易利益である。これらの原理を一般に「比較優位の原理」(Principle of the Comparative Advantage) という。

3 その後の展開 — ヘクシャー=オリーンの定理

前述のリカード理論は分析のプロセスにおいて、生産費の尺度に労働価値説を援用していた。これは財の価値尺度をその財の生産に必要なとされる労働量で計ろうというものである。しかしながら、生産に投下されたであろうその他の生産要素をどのように評価するのかとか、本来異質である労働をどのような共通尺度をもって計るのかなど、幾多の問題が指摘されている。これらの疑問に対しては実質費用説や機会費用説の考え方が労働価値説に代わっているものの、十分に理論が展開されているわけではない。

D. リカード理論では、貿易発生の原因および貿易利益発生の源泉は、比較優位差という相対的競争原理によって説明されたが、D. リカードはとくに貿易利益の配分を問題にしていたため、比較優位そのものが何によって生まれてくるのか、についてはあまり深く触れていなかった。

さらに、D. リカード理論においては、資本・土地など他の生産要素は、労働の生産性の中に体化されたものとして取り扱われたために、生産要素としては労働だけが取り上げられていた。その後、財の生産に対して労働以外の生産要素に対する認識が高まり、モデルの中にそれら生産要素を組み入れる試みがはじまった。そして労働や資本などの一般的な生産要素に着目し、各国において複数の生産要素の相対的な賦存量に差異があり、これが貿易発生の原因となったり、貿易の効果にも作用を及ぼすことを理論づけたのがE. F. ヘクシャー (E. F. Heckscher) とその弟子B. オリン (B. G. Ohlin) であった。