

# 国際収支不均衡調整政策に関する 予備的考察

安田 信之助

## 目 次

- (1) はじめに
- (2) 国内均衡と国際均衡
  - (2-1) ミードの分析
  - (2-2) ハロッドの分析
- (3) 景気循環の伝播と内外均衡
- (4) ポリシー・ミックスと政策割り当問題
- (5) マンデルのポリシー・ミックスモデル
- (6) マンデル型ポリシー・ミックスの問題点
- (7) 為替レート変更による調整効果
- (8) おわりに

## (1) はじめに

1930年代に世界を覆った不況は、国内的にも国際的にもさまざまなかたちで諸制度の改革促進した。

石油ショックに端を発した今日の世界的な不況とインフレーションの高進もまた例外ではない。世界的なインフレーションの高進と不況は、ブレトンウッズで創設され、IMF 制度の下で実施されてきた国際通貨制度に大きな打撃を与えた。

これまで約30年の間アジャスタブル・ペッグの名で呼ばれてきた為替レート調整方式にも多くの欠陥が顕在化してきた。

アジャスタブル・ペッグ制の欠陥は、それが国際収支の長期的・構造的の不均衡を円滑に調整しえないという点である。こうした不均衡を調整するために為

替レートの伸縮性拡大が要請されたのである。こうして1973年以降各国は一斉にフロート制を採用するにいたった。しかし、変動為替レート制が、国内経済の安定と国際収支の均衡に十分効果的に作用するかどうかはなお疑問の余地がある。

こうした一連の制度の改革・修正が現実経済の要請である以上そこで生じる諸問題を解決するためには、これまでの理論的フレーム・ワークの再検討が必要であろう。

本稿ではこうした観点から国際収支の政策的調整手段を、ミード、ハロッド、マンデルのモデルを中心に考察し、併せて現実経済への政策適合性に関し若干の論及を試みた。

## (2) 国内均衡と国際均衡

### (2-1) ミードの分析

ミード (J. E. Meade) は、その著『国際収支』<sup>1)</sup>の中で二国モデルによる所得調整政策と価格調整政策の内外均衡に与える効果について分析している。

第1表は2国(世界全体を代表する)が、国内均衡も国際均衡も実現されていない状況において両国が内外均衡を達成するための所得調整政策の効果を示したものである<sup>2)</sup>。なお表の $S$ および $D$ は国際収支の受取超過国(黒字国)と支払超過国(赤字国)を示し、 $L$ および $H$ は国内経済の状況を示している。つまり $L$ は国内経済が不況、 $H$ は好況の状態を示している。また $+$ 、 $-$ の記号は国内支出政策の方向を示している。プラスの場合は国内支出拡大政策、マイナスの場合は、国内支出削減政策を示している。世界的不況であるケース1の場合は不況回復のために両国の国民所得が増加されねばならない。そのためには支出拡大政策をとる必要があるが、出超国が内外均衡のために支出拡大政策をとれば、国内経済活動は活発化し、国民所得は増加し、それによる輸入需要の増大によって、入超国の国民所得増大に寄与することになる。このように出超国においては支出拡大政策は内外均衡の達成に何ら矛盾は生じないのである。しかし、一方、入超国が同様の支出拡大政策をとれば内外不均衡は更に拡大するこ

第1表 所得調整政策

出超国の国民所得	入超国の国民所得	国際均衡	出超国の国内均衡	入超国の国内均衡	
は $\begin{cases} \text{低すぎる (L)} \\ \text{高すぎる (H)} \end{cases}$		のために $\begin{cases} \text{出超国の国内支出の増大 (S+) または減少 (S-)} \\ \text{入超国の国内支出の増大 (D+) または減少 (D-)} \end{cases}$ が必要である			
(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	ケース
L	L	S+ D-	S+ D+	S+ D+	1
	H	S+ D-	S+ D+	S- D-	2
H	L	S+ D-	S- D-	S+ D+	3
	H	S+ D-	S- D-	S- D-	4

出所 J. E. Meade, *The Balance of Payments: The Theory of International Economic Policy*, Vol. I, Oxford University Press, 1951, p. 117, Table X.

とになる。入超国の支出拡大政策はたしかに国民所得水準を引き上げるが、国民所得増加による輸入需要の増大によって国際収支の悪化は一層大きなものとなる。従って、世界的不況の状況下において入超国のとるべき政策は、国際均衡の達成のためには支出削減政策を、国内均衡の達成のためには支出拡大政策をとらねばならなくなり、内外均衡達成のための政策は矛盾することになるのである。それ故、世界的不況の状況下においては国内・国際両均衡を達成するための所得調整政策が何ら矛盾なしに適用できるのは出超国のみであるということになる。

ケース2は、出超国は不況で入超国は好況の場合である。この場合の政策手段は明らかで出超国は国内均衡と国際均衡の達成のために金融緩和政策をとり、入超国は金融引締政策を実施すれば、内外均衡達成のための所得調整政策は何の矛盾も生じない。

第3のケースは、出超国は好況で入超国は不況の場合である。この場合は内外均衡達成のための所得調整政策は両国ともに矛盾する。つまり、出超国が国内均衡達成のために支出削減政策を実施し、入超国が支出拡大政策を実施すれば、出超国の輸入はさらに減少し黒字が一層大きくなる。一方、入超国の輸入は一段と増大し国際収支の不均衡はさらに拡大することになる。

また、国際均衡の達成のために出超国はインフレ政策をとり、入超国はデフレ政策を実施すれば国際収支は一応改善されるものの出超国経済は過熱し、入超国経済は更に悪化することになる。つまりケース3は所得調整政策での内外均衡の達成が不可能なケースであり、価格調整政策やその他の政策の適用によらなければならないケースである。

ケース4はケース1と逆の場合である。世界的には好況の状況にあり、出超国、入超国ともに国内均衡の達成のために国内支出の削減が望まれるケースである。しかし、国際均衡を維持するためには、入超国はデフレ政策を、出超国はインフレ政策をとることが望ましい。従って、国内・国際両均衡に対する所得調整政策の効果は第1のケースとは反対に入超国においてのみ調和することになる。

このケースで、入超国において政策の実施が困難な場合には出超国がデフレ政策を実施することが望まれるが、この場合、政策実施に伴う入超国の国際収支悪化を補填する出超国からの融資が必要となる。

以上は、ミードによる内外均衡に対する所得調整政策の効果の分析<sup>3)</sup>である。次に価格調整政策の効果について考察しよう(第2表参照)。

ここでの価格調整政策は為替相場を政策的に変更させることによって相対価格を変化させ内外均衡を調整する政策のことである。当然のことながらこの政策が実施されるためには両国の輸入需要の弾力性の合計が1より大という外国為替市場の安定性が条件となる。

今、為替相場制度はアジャスタブル・ペッグ (adjustable peg) を採用していると想定しよう。第1のケースは世界的不況の場合である。この状況において入超国が自国通貨の為替相場を切り下げると、入超国品の価格は出超国品の価

第2表 価格調整政策

出超国の国民所得	入超国の国民所得	国際均衡	出超国の国内均衡	入超国の国内均衡	
は $\begin{cases} \text{低すぎる (L)} \\ \text{高すぎる (H)} \end{cases}$		のために $\begin{cases} \text{出超国価格の騰貴 (S'+) または下落 (S'-)} \\ \text{入超国価格の騰貴 (D'+) または下落 (D'-)} \end{cases}$ が必要である			
(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	ケース
L	L	$S'+$ $D'-$	$S'-$ $D'+$	$S'+$ $D'-$	1
	H	$S'+$ $D'-$	$S'-$ $D'+$	$S'-$ $D'+$	2
H	L	$S'+$ $D'-$	$S'+$ $D'-$	$S'+$ $D'-$	3
	H	$S'+$ $D'-$	$S'+$ $D'-$	$S'-$ $D'+$	4

出所 *ibid.*, p.154, Table XI.

格に比べて相対的に下落する。この価格効果によって、世界の商品需要は出超国品から入超国品に移行し入超国の国際収支は改善し、輸出の増加によって国民所得水準が上昇する。一方、出超国は国内均衡の達成のために為替相場を切り下げて、自国商品に対する世界的需要を回復させることが必要となるが、しかし出超国によるこうした政策は、入超国への不況の輸出となり、為替相場切り下げ競争を招来し、国際収支不均衡を一層激化させることになる。

ケース2は、国内均衡と国際均衡を達成させるための価格調整政策が矛盾するケースである。国際均衡の達成のためには出超国品から入超国品に世界的需要を移行させる必要がある。そのためには、出超国における為替相場の切り上げと、入超国における切り下げが要請される。

ところが、国内均衡の達成のためには、それとは全く逆に出超国では切り下げが、入超国では切り上げが必要となり、両均衡達成のための政策方向は矛盾することになる。第3のケースは、国内・国際両均衡の同時達成に価格調整政策が何ら矛盾なく適合するケースである。このケースでは出超国は好況、入超

国は不況の状況にあるから出超国は為替相場の切り上げを実施し国内商品の相対価格を引き上げ、一方、入超国は為替相場の切り下げを実施することによって、自国商品の価格競争力を強化することが必要となる。これによって世界の商品需要が出超国品から入超国品に移行し、両国の内外均衡が達成されるのである。これは前述の所得調整政策では達成できないケースである。ケース 4 は、世界的好況の場合で、出超国は為替相場の切り上げによって国内均衡も国際均衡も達成可能であるが、しかし入超国においては為替相場の切り上げは国内均衡には有効に作用するが、国際収支の不均衡は更に拡大することになる。

以上、これまで出超国、入超国における所得調整政策、価格調整政策の内外均衡達成への効果を考察してきたが、所得調整政策、価格調整政策のいずれか一つの政策の実施によっては内外均衡達成のための政策方向に矛盾が生じ、両均衡を達成できない、いわゆるジレンマ・ケースが存在することが明らかとなった。つまり、所得調整におけるケース 3、価格調整政策におけるケース 4 等である。それでは両政策の組み合わせによってこれらのジレンマ・ケースを解消できるのであろうか。第 3 表は両政策が内外均衡達成のために矛盾なく作用

第 3 表 所得調整政策と価格調整政策

出超国の 国民所得	入超国の 国民所得	S+, S'+, S-, S'-, D+, D'+, D-, D'- の意味は第 1 表, 第 2 表と同じ					
は { 低すぎる (L) 高すぎる (H)		(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	ケース
L	L			S+	S+	D'-	1
	H			S+	S+	D-	2
H	L			S'+	S'+	D'-	3
	H			S'+	S'+	D-	4

出所 *ibid.*, p. 156, Table XII.

する調整政策の組み合わせである。

世界的不況の状況下にある第1のケースでは出超国にとっては国内不況の回復と国際収支均衡の達成のために国内支出拡大による所得調整政策が有効であり、また一方、入超国にとっては国際収支の改善と国内不況を克服するために為替相場の切り下げが有効である。つまり、出超国の支出拡大政策による国民所得水準の引き上げ⇒所得効果による輸入の増大、入超国の為替相場切り下げによる入超国商品の価格競争力の強化⇒輸出の拡大⇒乗数効果⇒所得の上昇による内外均衡回復プロセスの活用である。

出超国が不況で入超国が好況である第2のケースにおいては出超国ではインフレ政策が、入超国ではデフレ政策が有効である。したがってこのケースでは所得調整政策は有効に作用するが、価格調整政策は役に立たないことを示している。

出超国が好況で、入超国が不況の状況にあるケース3の場合は出超国では為替相場の切り上げが、入超国では切り下げが有効であり、ケース2とは逆に所得調整政策は効力を持たない。ケース4は世界的好況の状況で、入超国ではデフレ政策が内外均衡達成に効果的であり、出超国では国内均衡のために為替相場の切り上げが有効である。

以上のことから明らかなように、世界各国が内外の不均衡を是正し、世界経済の協調的拡大を達成するためには単に赤字国一国のみに責任を負わせるのではなく黒字国も伴に責任を分担し、協調的な政策の実施によって国内均衡と国際均衡を調和させることが重要な政策課題となる<sup>4)</sup>。

## (2-2) ハロッドの分析

ハロッド (R. F. Harrod) は<sup>5)</sup>ミードの分析と同じような分析を一般化、有効需要が完全雇用状態の下での潜在的供給能力(産出量)と一致しない場合と国際収支の不均衡(輸出と輸入が一致しない場合)の組み合わせを4つのケースに分けて考察している<sup>6)</sup>。

まず、ハロッドは国内の均衡、不均衡、国際的な均衡、不均衡を次のように定義している。 $Y$ を実現された所得、 $Y_s$ を完全雇用所得、 $Y_d$ を総需要所得と

し、 $h$ ,  $i$ ,  $s$  をそれぞれ国内消費財の消費性向、輸入性向、貯蓄性向、 $H$ ,  $E$ ,  $K$ ,  $Z$  は国内消費、輸出、国内投資、資本財輸入とすると国内均衡とは  $Y_d = Y_s$  の状態をさし、これは完全雇用均衡の状況にあることを示している。まず国内の均衡、不均衡であるが  $Y_d > Y_s$  の場合は超過需要の状況にあり、国内は好況でインフレ・ギャップが存在するケースであり、逆に  $Y_d < Y_s$  の場合は供給過剰で、デフレ・ギャップが存在していることを示している。いずれの場合も国内不均衡の状態である。次に国際的均衡、不均衡はいかなる場合であろうか。

$$Y = H + E + K = (h + i + s)Y$$

$$H = hY$$

により

$$E + K = (i + s)Y$$

$Z$  を加えて整理すると

$$E - (iY + iZ) = sY - (K + Z)$$

となる。左辺

$$E - (iY - iZ)$$

は輸出入の差額を表わし、右辺

$$sY - (K + Z)$$

は、貯蓄、投資の差額である。

以上から  $iY + Z = E$  の場合は輸出と輸入が一致する国際均衡の状態を示し、 $iY + Z < E$  の場合は黒字（出超） $iY + Z > E$  の場合は赤字（入超）が存在する国際不均衡の状況にあることを示している。

国内均衡と国際均衡が同時に成立している  $Y_d = Y_s$ ,  $iY + Z = E$  の望ましい状況を除くと経済は次の4つのケースのどれか一つの状態にある。

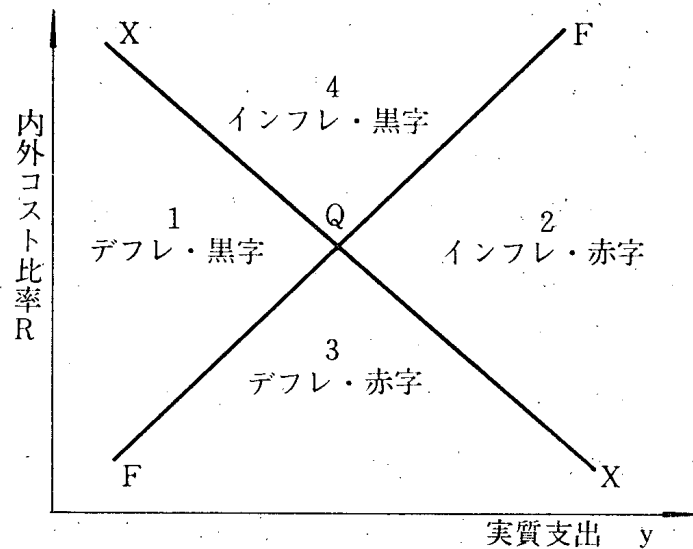
- (1)  $\left\{ \begin{array}{l} \text{国内的にはデフレ } (Y_d < Y_s) \\ \text{国際収支黒字 } (iY + Z < E) \end{array} \right.$
- (2)  $\left\{ \begin{array}{l} \text{国内的にはインフレ } (Y_d > Y_s) \\ \text{国際収支赤字 } (iY + Z > E) \end{array} \right.$



- (3)  $\left\{ \begin{array}{l} \text{国内的にはデフレ } (Y_d < Y_s) \\ \text{国際収支赤字 } (iY + Z > E) \end{array} \right.$
- (4)  $\left\{ \begin{array}{l} \text{国内的にはインフレ } (Y_d > Y_s) \\ \text{国際収支黒字 } (iY + Z < E) \end{array} \right.$

上述のハロッドの分類はスワン (T. W. Swan) の研究によって第1図のように図示することができる<sup>7)</sup>。縦軸に国際価格に対する国内価格あるいは国内賃金の比率を示すコスト比率  $R$  をとる。これは1国の国際競争力を示す指標であり、この目盛が上に移動するほど輸出が増大し、輸入が縮小する。その理由は、為替相場がますます過小評価され、国内価格に比べて国際価格が高くなるからである。横軸に実質国内支出  $y$  をとる。XX線は国内均衡線で、完全雇用を維持する  $R$  と  $y$  の組み合わせの軌跡である。FF線は国際収支の均衡を維持

第1図 不均衡の分類



する  $R$  と  $y$  の組み合わせである。XX線が右下がりなのはコスト比率が低いほど輸出による有効需要の創出は小さいため完全雇用維持には高い実質国内支出が必要となるからである。またFF線が右上がりなのは、 $R$  の上昇は出超を拡大するので輸入を高める必要があるからである。上記のいずれかのケースにおいて政策当局はマクロ的な財政・金融政策を操作して国内均衡と国際均衡の同時達成をはかることを政策目標としていると想定すると国内にデフレ・ギャップが存在し、国際収支が黒字である1の場合は金融政策、財政政策ともに拡張

的政策をとればよい。つまり、財政支出の増大によって有効需要を増加させ、利率の引き下げによる金融緩和政策によって国内経済を刺激し、国民所得水準上昇に伴う輸入需要の拡大が国際収支の黒字を縮小させ、国内均衡  $Y_d = Y_s$  と国際均衡（輸入と輸出の一致） $iY + Z = E$  が同時に達成される。

国内にインフレ・ギャップがあり、国際収支が赤字の状態にあるケース 2 の場合はケース 1 とに反対に金融・財政政策はともに収縮的な政策を実施すれば、ケース 1 とは逆の効果によって  $Y_d = Y_s$ 、 $iY + Z = E$  が同時に成立させるのである。このようにケース 1 とケース 2 は拡張であれ収縮であれ国内、国際両均衡の達成のための金融政策、財政政策はともに同一方向の操作でよく何ら矛盾は生じないのである。これに対してケース 3 やケース 4 は金融政策と財政政策の実施方向が一致しないのである。

国内経済が不況でデフレ・ギャップが存在し、国際収支も赤字の状況にあるケース 3 の場合、国内均衡達成のために拡張的政策をとれば所得水準が引き上げられ国内経済は改善されるが、所得水準の上昇は一方において輸入の増加を誘発するため、国際収支の赤字は一段と大きなものとなるであろう。

それとは逆に、国際収支の改善のために収縮的な政策を実施すれば国内経済は深刻な不況に陥ることになる。国内経済が好況で国際収支は黒字のケース 4 の場合も金融・財政政策の操作方向が一致しないケースである。国内均衡のために収縮的な政策を実施すれば国際収支の黒字は一層拡大することになり、逆に国際収支均衡のために拡張的政策を実施すれば国内のインフレが高進することになる。このようにケース 3 やケース 4 のようなジレンマ・ケースにおいては、所得・雇用水準を調整するマクロ的な財政・金融政策によって国内均衡と国際均衡を同時に達成することは困難となる。

そこでハロッドは、ケース 3 においては要素報酬率の引き下げか、為替レートの切り下げが、またケース 4 においては要素報酬率の引き上げか、為替レートの切り上げが政策手段として妥当性を有することを指摘している。

周知のように、1973年に主要通貨が一斉に変動為替レート制に移行するまで約30年間にわたって IMF 体制の下での為替相場制度は、アジャスタブル・ペッ

グ制（調整可能釘付け制度）を採用してきた。アジャスタブル・ペッグ制においては、為替レートの変更はいわゆる基礎的不均衡（fundamental disequilibrium）が存在する場合に限定されている。したがって、景気循環等によって生じる国内の不均衡や国際的不均衡の是正策としては、為替レートの変更による調整手段よりも、固定為替レートの下でのマクロ的な金融・財政政策が想定されるのが普通であった。

上記のハロッドの体系からも明らかなように、国際収支を貿易収支によってとらえ、資本移動による国際収支の調整を除外すれば、国内における賃金・物価の下方硬直性の仮定の下ではマクロ的な財政・金融政策の実施によって国内・国際両均衡の同時達成が必ず成立するとの保障はないのである。

IMF体制の下でこれまでとられてきたアジャスタブル・ペッグの場合はもちろんのこと、変動為替相場制度の場合においても為替相場を完全に自由な市場調整機能の決定にまかせず、何らかの望ましい為替相場水準なり変動を政策的に実現しようとするならば、為替相場の変動で国際収支を調整することは制約され、他の政策手段によって国際収支の均衡を図らなければならない。この際の基本的な調整手段は金融・財政政策を中心とした有効需要調整政策である。

しかし、財政・金融政策は国際収支均衡のためだけでなく、国内経済政策としても不可欠な政策手段であることを考えると、為替相場による国際収支調整に制約のある状況下で国内均衡と国際均衡の同時達成は可能であろうか。仮りに可能であるとしたらいかなる政策運営が望ましいのだろうか。

マンデル(R. A. Mundell)は、1962年に発表した論文の中で短期の資本移動が利子率格差に鋭敏に反応する場合には、固定為替相場制の下においても、国際収支と国内均衡が同時に達成できると主張した。国際収支の均衡に金融政策を、国内均衡に財政政策を割り当てるいわゆるポリシィー・ミックスによる内外均衡の達成である。

### (3) 景気循環の伝播と内外均衡

マンデルの分析を考察する前に、国際資本移動の存在する場合と存在しない場合の景気循環と為替レートとの関係について検討しておこう。

まず国内において賃金・物価が下方硬直性を有し、国際資本移動の存在しない場合はどうであろうか。

今、不完全雇用の状況の下で貿易を行っている第1国と第2国(世界全体を代表する。たとえばアメリカと日本)とから成る二国モデルで考えてみよう。固定為替レートの下で何らかの要因で第1国の有効需要が減退した場合、第2国から第1国への輸出、換言すれば第1国の第2国からの輸入が減少するであろう。そうすれば第1国の景気の後退が第2国の輸出の減少を通して第2国の国民所得を低下させ、第1国の景気後退が第2国へ波及したことになる。つまり、第1国の有効需要水準の変動は固定レートの下ではいわゆる外国貿易乗数を通じて第2国に波及するのである。

しかし、変動為替レートの下では、第1国の有効需要の減退に伴う輸入の減少は第1国の為替レートを改善 (appreciate) し、為替レート改善による第1国品の相対的価格上昇によって第1国の第2国への輸出が減少する。一方、第2国の第1国への輸出は増加するであろう。この為替レート調整による価格効果によって第1国の不況の第2国への波及が防げられるのである。第1国の有効需要の拡大効果も同様のプロセスによって遮断される。これがいわゆる変動為替レート制の雇用隔離効果である。ここで注意しなければならないのは既述の伝統的理論は国際収支のバランスを貿易収支でとらえ、資本収支を除外した国際均衡を政策目標に掲げている点である。

しかし、現在の世界経済の政策目標はこうした貿易収支のバランスだけでなく長期の資本移動を考慮した基礎収支における均衡なのである。それでは上述の伝統的理論に国際資本移動を考慮した場合、いかなる修正が必要であろうか。固定為替レートのもとで第1国の国民所得の低下は2つの効果をもたらす。第1国の所得水準の低下は第1国の輸入需要を削減し、所得水準の低下前

に比較して経常収支は改善されるだろう。一方、貨幣供給は一定だとすれば所得水準の低下は利子率を低下させる。両国間に利子率格差に敏感に反応する国際資本移動の存在を想定すれば、第1国の所得低下による利子率の下落は第1国からの資本流出を誘発し、経常収支の改善とは逆に、第1国の資本収支を悪化させることになろう。したがって利子率格差に敏感に反応する国際資本移動を導入したモデルでの国際収支の均衡は、輸入減少による経常収支の改善効果と利子率低下による資本収支の悪化効果の大小関係によって決まることになる。

つまり、第1国の所得水準の低下⇒輸入の減少⇒経常収支の改善と所得水準の低下⇒利子率の下落⇒資本流出のどちらがより大きいかということである。前者がより大きければ国際収支は黒字となり、その逆の場合は赤字となる。

ところで第1国の資本流出による国際準備率の低下は、マネタリー・ベースの減少を意味し、第1国の貨幣供給を減少させることになる。一方、貨幣供給量の減少は利子率を上昇させるだろう。国際準備が過度に減少すれば政策当局は金融政策を発動し利子率を引き上げることによって資本流入を促進することになる。こうして第1国の利子率が上昇すれば国内投資は減退し、国内投資の減退は所得水準の低下を招導する。第1国の所得水準の低下は第2国の輸出の減退を招き、その波及効果で第2国の所得水準も低下することになる。

利子率格差に対する資本の感応度が完全な場合は、最初に低下した利子率はもとの水準まで上昇するが、そうでない場合はもとの水準まで上昇しないので第1国から流出した資本の一部は第2国に残り、第2国の貨幣供給をその分増加させる。

こうして第2国に残留した資本は第2国のマネタリー・ベースを形成し、第2国の投資と所得を増加させる。つまり、固定為替レートの下で第1国の不況は伝統的理論同様、第2国に波及するが、資本の移動性に依りて第2国の所得の減少は相殺されることになるのである。

それでは、変動為替レートの場合はどうであろうか。第1国の不況は、この経路、すなわち所得効果と利子率効果を通じて第1国の外国為替市場における

外国為替の需給に影響を与える。第1国の所得水準の低下による輸入の減少は外国為替に対する需要の減少を結果する。

この外国為替に対する需要の減少と利率の低下による第1国からの資本流出に伴う外国為替に対する需要の増加との大小関係が問題となる。つまり、後者の方が大きければ第1国の邦貨建為替レートは上昇し、その結果、第1国商品の相対価格は下落し第1国の輸出が拡大し、輸入の減少と相まって第2国の所得水準は低下することになる。また、第1国が国内の不況対策として金融政策を発動し、利率引き下げの金融緩和を実効すれば第1国の資本の流出はさらに大きくなり、その分、為替レートも上昇し、第2国への不安定要因の波及は一段と大きなものとなる。

さて、以上のように国内において賃金と物価が下方硬直性を有し、国際資本移動の存在しない場合には、第1国の不況は固定レートの下で第2国へ波及するが変動為替レートの下では雇用隔離効果によってその波及が遮断される<sup>8)</sup>。

一方、固定為替レートの下で利率に敏感に反応する資本移動を導入したモデルでは、有効需要の減退⇒経常収支の改善一の効果と有効需要減少⇒利率の下落⇒資本流出⇒資本収支悪化一の両効果の大小関係によって不況が伝播するか遮断されるかが決定されるのである。

さて、これまでの議論は各国間の利率格差に反応する国際資本移動を国際収支不均衡の調整要因として扱ってきた。いわば内性的に決まる貿易収支の不均衡を埋め合わせる調整項目としての短期資本移動の導入である。しかし、今日問題となるのは経常収支とともに長期資本収支を含む基礎収支の均衡である。長期の資本も短期資本と同様に利率の関数と仮定することができるが、その大きさは単に国際収支の他の項目の不均衡を調整する価格によって決まるというよりも各国間の資本の限界収益率を反映したかたちで決まると仮定できるのである。

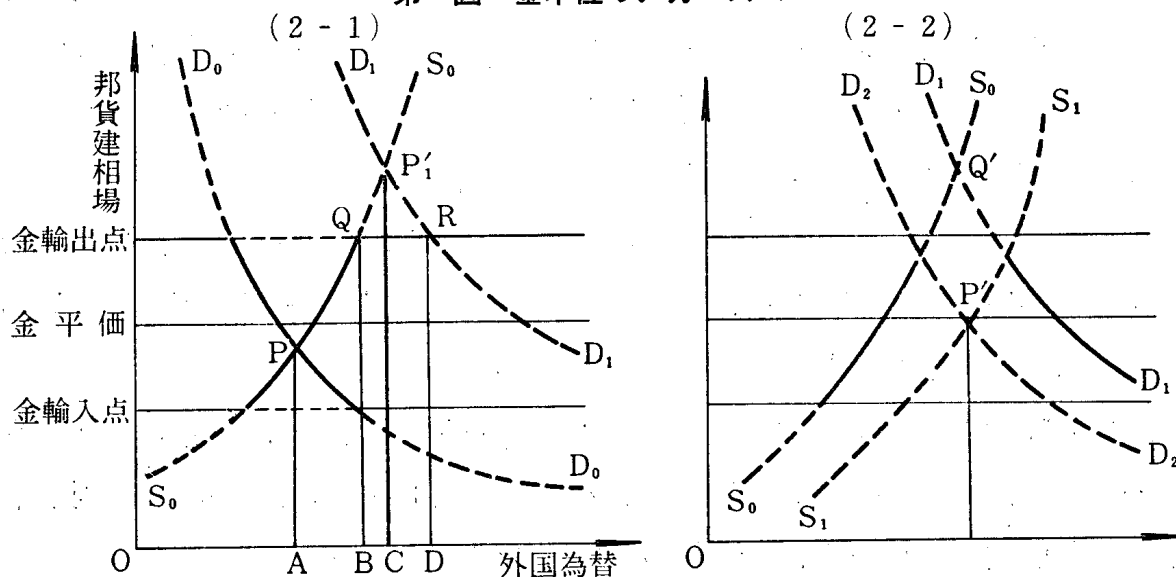
世界的な資源の最適利用にとってこうしたかたちでの長期資本の移動は望ましいものである。なぜなら、各国の資本収益率の格差に反応する金融資本の移動が国際収支の黒字国から赤字国へ実物資源を移動させることによって、資本

の収益率を各国で均等化させ、資本が効率的に利用されるからである。この場合、金融資本のフローが必ず実物資本のトランスファーを実現し経常収支の移転される黒字または赤字に対応することが必要である。

理想的な金本位制の下では固定平価にもかかわらず、経常収支は自動的に均衡すると想定されている。金本位制では国際収支が赤字になると、自国通貨の為替レートはある程度下落するが、しかしある点を超えると対外支払いのための外国為替を為替市場で調達するよりも自国通貨をいったん金に交換し、この金を輸送して決済にあてる方が有利となる。このため外国為替の需要は金へシフトし、その結果、為替相場の上昇が止まり同時に金が流出する。こうして一国の国際収支赤字の継続は金の流出をもたらし、その国の金準備を減少させる。中央銀行の金準備の減少はそれだけ通貨供給を低下させ、通貨供給の収縮は貨幣数量説により国内経済にデフレ効果を及ぼし、賃金・物価水準を下落させこれが輸出価格を引き上げ貿易収支を改善させる。逆の場合はこれと全く反対のプロセス、すなわち金流入⇒通貨供給増加⇒物価水準上昇のプロセスによって調整が行なわれる。このように何らかの原因でデフレ的経済状況と、黒字国のインフレ的な経済の働きによって自動的に調整されるのである。以上の過程を第2図によって説明しよう<sup>9)</sup>。

まず初期においてP点にあるとしよう。P点は外国為替の需要と供給が一致

第2図 金本位のメカニズム



している点であり、この場合、国際収支は均衡している。いま自生的な輸入需要の増大によって外国為替の需要曲線が  $D_0D_0$  から  $D_1D_1$  へ移行したとすると為替相場は  $P_1'C$  で需要が一致する。しかし、 $P_1'$  は金輸送点より上方にあるため実際には  $Q$  に落ち着くことになる。なぜなら為替相場が  $Q$  以上に上昇すれば金による決済の方が有利となるため外国為替の需要が金ヘシストするからである。その結果  $QR=BD$  の金の流出と  $AB$  の外国為替によって増大した輸入需要は決済されることになる。この  $BD$  の金の流出は金本位制の下では国内通貨の減少を意味する。貨幣供給 ( $M$ ) が減少すると  $MV=PT$  の貨幣数量説によって物価 ( $P$ ) が下落する。なお、取引量 ( $T$ ) は完全雇用の仮定から不変であり、貨幣の流通速度 ( $V$ ) も短期的には取引慣習の大幅な変化は考えられないから不変と仮定される。

この効果を図示したのが (2-2) である。まず外国為替の供給曲線  $S_0S_0$  は  $S_1S_1$  へシフトし、需要曲線も輸入需要の減少に伴って  $D_1D_1$  から  $D_2D_2$  へシフトする。その結果、新しい均衡は需要と供給の一致する  $P'$  に決まり、同時に外国為替の需要と供給、すなわち国際収支も均衡する。 $P'$  は金輸出点と輸入点の範囲内に必ず落ち着く。なぜなら、 $P'$  がこの範囲外にある場合、たとえば  $Q'$  にある場合は金が流出し物価水準を押下げるからである。

金本位制ではこのような基本的な調整メカニズムの他にそこから派生する変動を緩和する準調整的なメカニズムをも具備していた。つまり、収支不均衡を埋め合わせる短期資本移動のメカニズムである。たとえば一国の収支が赤字の場合には、信用収縮⇒利子率上昇⇒短期資本流入⇒収支改善（均衡）のプロセスによる均衡回復のメカニズムである。

以上のように理想的な金本位制の下では固定平価にもかかわらず、賃金・物価の高い伸縮性と貨幣供給と金準備との関係によって価格効果と利子率効果が作用し、収支不均衡が調整されると仮定されている。

金本位制の場合と同じ効果が賃金・物価の硬直性仮定にもかかわらず伸縮為替レートの下で起こりうる。第1国と第2国間に利子率に格差があり、利子率格差に敏感に反応する国際資本移動が存在する場合である。



今、第1国から第2国へ追加的な金融資本が移動したとすると第2国においては第1国通貨で表示した第2国通貨の価格が上昇する。その結果、自国通貨表示による第2国の物価水準には何の変化も生じないのに第2国においては第2国通貨表示による第2国物価が上昇する。一方、第1国では国内生産物の第2国通貨表示価格が下落する。その結果、第1国においては輸出が増加し輸入が減少する。それとは逆に第2国では輸出が減少し、輸入が増加する。

これによって、第1国の経常収支の黒字分だけ実物資源が第2国に移転され、それは第2国の赤字と等しい額になる。このことは金本位制の下で賃金・物価の伸縮性が果たした機能を伸縮為替レートの下では為替レートの変更が果たしたことになる。

それでは固定為替レート制の下で賃金・物価が硬直性を有する場合はどうであろうか。こうした条件に加えて、国際資本移動の不存在を仮定すれば、不均衡の調整手段は極めて限られたものとなる。

たとえば、経常収支が赤字の場合は、政策当局はデフレーション政策を実施して所得・雇用を削減し、輸入を減少させなければならない。それとは逆に黒字の場合は支出拡大によるインフレ政策を実施することによって有効需要を拡大し輸入を増加させることが必要となる。しかし、こうしたマクロ的な経済政策は国内均衡の維持の面からは矛盾する。デフレ政策は失業の増大をもたらすし、インフレ政策は物価の上昇をもたらすため国内経済の安定化の観点からは望ましくないからである。

それ故、固定レートのもとで国際資本移動の存在しない賃金・物価の硬直性を有する経済においては国内均衡と国際均衡の同時達成は困難となる。なぜなら、有効需要を調整する金融・財政政策によって完全雇用と物価安定が達成されたとしても国際収支の不均衡が依然として残る場合には所得調整政策だけではこの不均衡を解消できないからである。このケースでは経済システムに価格不均衡と所得不均衡が共に存在しているからである。

これが既述の3, 4のいわゆるジレンマ・ケースである。これを解消するためには政策手段を1つ追加することが必要となる。この場合為替レートの変更

によって価格関係とりわけ要素価格のアンバランスを調整することが必要となる。

#### (4) ポリシー・ミックスと政策割り当問題

一般に  $n$  個の経済政策目標を同時に達成するためには  $n$  個の経済的政策手段が必要である。

現代のマクロ経済政策は国内的には完全雇用、物価安定、経済成長、公共サービスの供給、所得分配の公正化等の課題を負っている<sup>10)</sup>。これらの政策課題を達成するためには政策課題を有効に調整する相互に独立した政策手段がなければならぬ<sup>11)</sup>。

前述したミードの分析においては国内均衡と国際均衡の2つの政策目標があり、この2つを同時に達成させるために、所得調整政策と価格調整政策の2つの政策手段を用いている。そしてこの2つの政策の適切な組み合わせについて考察がなされていた。この政策手段の組み合わせがポリシー・ミックスである。しかし、2つの政策のうち価格調整政策、つまり為替レートの変更は、これまでいわゆる IMF 体制下で維持されてきたアジャスタブル・ペッグ制のもとでは基礎的不均衡が存在する場合に限り、あるいはその場合においてのみ認められるものであった。それに加えて基礎的不均衡に対する明瞭な定義と基準の不存在、更に為替レートの変更が自国政府の自由裁量で行なわれるのではなく、内外の何らかの合意を必要としたため、所得調整政策のように機動的に実施することは困難であった。このように為替レート変更による価格調整政策がタイムリーに発動できないとすれば、国際均衡と国内均衡の同時達成のための政策手段は所得調整政策、つまり金融政策と財政政策のみとならざるをえない。

さて、金融政策と財政政策が国民所得と国際収支の両方に影響を及ぼすのであれば、この2つの政策の組み合わせによって国内均衡と国際均衡を同時に達成する方策はないであろうか。

いま、国際収支が赤字の場合、国際収支の赤字を金融政策によって調整する

とすれば、当然、金融引締政策をとらなければならない。その時、利子率の上昇によって生じる民間部門の支出の減少を丁度相殺するような拡張的財政政策をとれば、有効需要水準は影響を受けず、したがって輸入も変化しないから、輸出が一定であれば経常収支は何ら変化しない。しかし、金融引き締めによって国内の利子率は上昇するので資本収支の改善を通じて国際収支の赤字が補填されるであろう。このように国際収支に悪影響を及ぼさずに、国内の有効需要を拡大し、有効需要拡大に伴う輸入増加による国際収支の赤字を相殺するような金融引締政策を実施すればよいことになる。これに対して国際収支の赤字を緊縮財政によって調整し、そのために生じる有効需要の減少を金融緩和政策によって相殺しようとする国際収支政策や金融緩和政策によって有効需要を刺激し、それによって生じる国際収支の悪化を緊縮的財政政策により調整しようとする政策は効果的でないばかりかむしろ不均衡を拡大させることになる。

その理由は、国際収支を改善させるために緊縮的財政政策を実施するのは有効需要を低下させることによって輸出を減少させるためであり、この効果が金融緩和政策の実施によって相殺されるならば、残る効果は利子率低下による資本収支の悪化だけとなるからである。

また有効需要の拡大のために金融緩和政策がとられる場合、国際収支の赤字を改善するには、有効需要の点からこれを上回る緊縮的財政政策を実施しなければならないことになる。

以上の例からわかるように各種の政策手段が複数の政策目標に対して効果を及ぼす場合には、ある政策手段が他の政策目標に及ぼす副次的効果を別の手段で調整しながら、特定の政策目標を達成しようとするときには政策の選択と割り当てが重要な意味をもつ。それと同時に忘れてならないのは、政策目標を達成するためには特定の目標とされる変数に対して相対的に強い影響を有する政策手段を割り当てなければならないということである。

割当問題の原理を最初に提示したマンデルは、これを有効市場区分の原理(The principle of the effective market classification)と呼んだ<sup>12)</sup>。いま金融政策の手段を  $m$  (たとえば貨幣供給量のようにその増加は金融緩和を表わす)。財政政策の

手段を  $f$  (その増加は拡張的財政政策を表わす) とし、国民所得および国際収支をそれぞれ  $y$ ,  $b$  で表わす。また金融政策手段の限界的な変化が国民所得に及ぼす影響を  $y_m$ , 財政政策手段の限界的変化が国際収支に及ぼす影響を  $b_f$  で表わすと、財政、金融政策をそれぞれ  $d_f$ ,  $d_m$  だけ変更したときの国民所得、国際収支の変化は

$$\begin{cases} dy = y_m d_m + y_f d_f \\ db = b_m d_m + b_f d_f \end{cases}$$

これまでの説明から明らかなように、 $y_m$ ,  $y_f$  は正、 $b_m$ ,  $b_f$  は負の値をとる。

デフレ・ギャップが存在し、かつ国際収支が赤字の場合には  $dy$ ,  $db$  を同時に正の値にするような政策の実施が要請される。

そこで前式を  $d_m$ ,  $d_f$  について解くと

$$\begin{cases} d_m = \frac{b_f dy - y_f db}{y_m b_f - y_f b_m} \\ d_f = \frac{y_m dy - b_m db}{y_m b_f - y_f b_m} \end{cases}$$

となる。上式の右辺の分子は第一式で負、第二式では正であることがわかっている。他方、分母は

$$y_m b_f - y_f b_m = b_m b_f \left( \frac{y_m}{b_m} - \frac{y_f}{b_f} \right)$$

であるが、国際収支を同じ額だけ悪化させるように財政・金融政策をそれぞれ採用した時、有効需要の拡張力は財政政策の方が強力であるから  $|y_f/b_f| > |y_m/b_m|$  であり、2式の右辺の分母は正である。

以上のことからこの場合  $d_m < 0$ ,  $d_f > 0$ , いいかえれば国際収支対策として金融引き締め政策を国内均衡対策として拡張的財政政策をとらなければならないことがわかる。このように政策手段の適切な割当を決定する場合各政策手段の政策目標に及ぼす効果の大きさが重要性をもってくるのである。

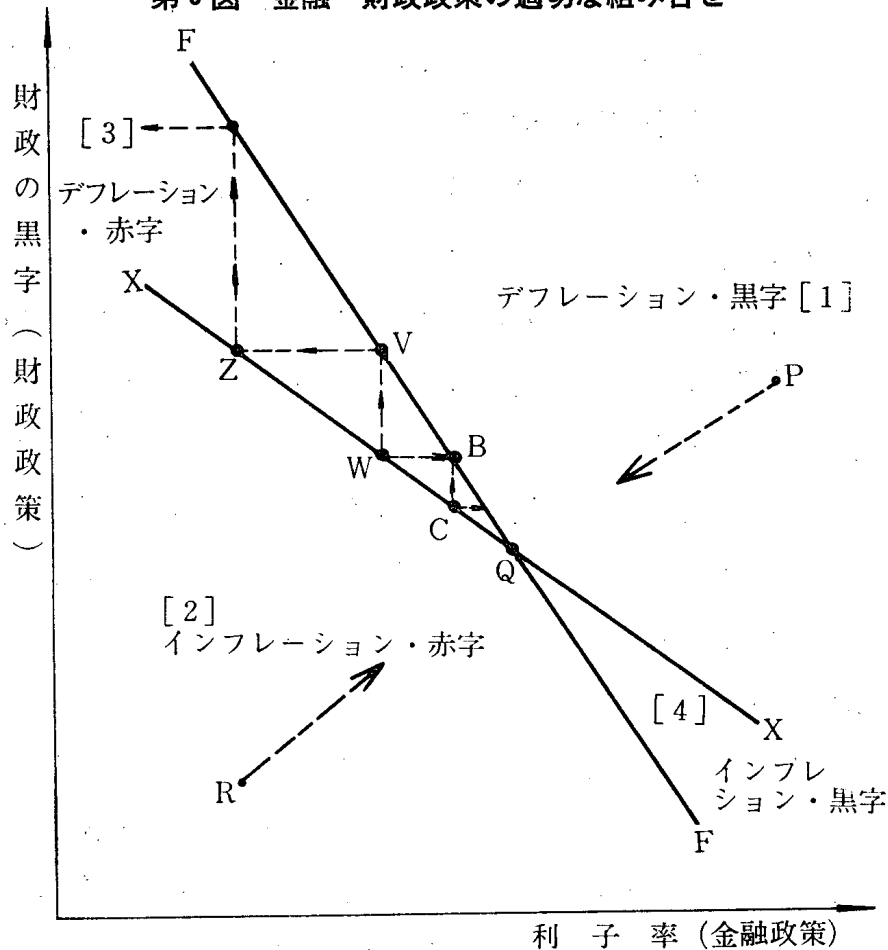
##### (5) マンデルのポリシー・ミックスモデル

マンデルは、1962年の論文<sup>13)</sup>で、短期資本移動が利子率に敏感に反応する場

合には、為替レートの変更を用いずに財政政策と金融政策のみで国際均衡と国内均衡の同時達成が可能であることを論証した。その方法として金融政策を国際収支の均衡に財政政策を国内均衡に割当てるポリシー・ミックスを提唱したのである。前述のように金融政策と財政政策はともに有効需要の調整を通して輸出入に影響を与えるが、金融政策はそれに加えて不均衡調整的な短期資本の移動を誘発する効果をもつので、それだけ国際収支均衡政策として優れている。

いま縦軸に財政黒字、横軸に利子率をとると国内均衡を達成するための財政政策（財政黒字）、金融政策（利子率）の組み合わせがXXであり（第3図参照）、FF線が国際均衡を達成するための政策手段の組合せである。それが右下りであるのは財政の黒字が大きい場合にはそれによって生じるデフレ圧力を、金融緩和政策（利子率の引き下げ）によって調整しなければならないからであり、逆

第3図 金融・財政政策の適切な組み合わせ



に金融引締政策によって生じるデフレ圧力は拡張的財政政策によって相殺しなければならないからである。国際均衡線  $FF$  も同様の理由で右下りになる。 $FF$  線が  $XX$  線よりも傾斜が急なのは利率の変化に感応して短期の国際資本移動が発生するからである。 $XX$  線と  $FF$  線の交点  $Q$  が国内均衡と国際均衡が同時に達成される金融政策と財政政策の最適な組み合わせである。

$XX$  線より右上方はデフレ、左下方はインフレであり、 $FF$  線より右上方は国際収支黒字、左下方は赤字である。こうして図のように4つの領域が決定される。これは既述のハロッドの4つのケースに対応している。4つの領域のうち問題となるのは、3のデフレで国際収支の赤字と4のインフレで黒字の場合である。不均衡が1と2の領域にある場合は金融・財政両政策とも同一方向の政策を実施すればよく何ら矛盾は生じない。たとえば、不均衡がケース1の  $P$  点にある場合は拡張的財政政策と金融緩和政策をとればよく、それとは逆に不均衡がケース2の  $R$  点にある場合は逆に財政も金融も引き締めればよい。

それでは不均衡が3と4の領域にある場合はいかなる政策が要求されるであろうか。この場合は本来価格調整政策が必要なケースであるが利率操作による金融政策が国際資本移動を誘発できれば解決できるのである。

今  $XX$  線上の  $W$  点、つまり国内均衡は達成されてはいるが、国際収支は赤字の状況にあると仮定しよう。この場合国際均衡を達成するため金融引き締め政策を実施し、利率を  $B$  点に引き上げるとこれによって資本の流入が促進され、国際収支が改善する。一方、金融引き締め政策によって生じた国内不均衡(デフレ)を回復するために拡張的な財政政策を実施することが必要となる。こうしたプロセスを経て不均衡はしだいに縮小し、やがて均衡点  $Q$  に収束する。

もしこの場合政策割当を逆にして国際均衡を達成するために財政政策を国内均衡のために金融政策を用いたらどうであろうか。 $W$  から  $V$  へ  $V$  から  $Z$  へと均衡点がますます遠ざかり不均衡は更に拡大することとなる。

以上のようにマンデル・モデルでは金融政策と財政政策の適切な組み合わせ——ポリシー・ミックスによって国際均衡と国内均衡が同時に達成されることが示されている。マンデル・モデルの特徴は、与えられた物価水準と固定平

価とが経常収支の大きさを決定し、この経常収支の大きさが移動すべき資本量を決定する点にあり、その論理展開も整合性を有している。

さて、これまでミード、ハロッドによる内外均衡政策を考察するとともに、こうした伝統的理論に国際資本移動を導入した場合のモデルの修正、効果の変化について考察し、併せてマンデル型ポリシィー・ミックスによる内外均衡の同時達成を論証してきた。以上の分析から若干の結論を引き出すことができる。

国際均衡と国内均衡の4つの組み合わせのうちノンジレンマ・ケースにおいては、固定レートのもとでマクロ的な金融・財政政策が何の矛盾なしに有効に作用するということである。しかし、ジレンマ・ケースにおいては金融・財政政策だけで内外均衡の同時達成は困難であり、為替レートの変動により価格調整政策の実施が必要となる。

だが、マンデル・モデルのように利子率に敏感に反応する国際資本移動を導入すれば、固定レートの下でも金融・財政政策による内外均衡の同時達成が可能となる。

一方、固定レートの下では、一国の不況は国際的に波及し、いわゆる近隣窮乏化 (beggar-my-neighbour) が作用するが伸縮レートの下では雇用隔離効果の活用によって不況の外国への波及が阻止されるということである。

#### (6) マンデル型ポリシィー・ミックスの問題点

マンデルの金融・財政政策のポリシィー・ミックスによる内外均衡の同時達成モデルは既述のように固定レートを前提にしたものであった。1945年から1971年に至るまで実施されたIMF協定に基づく為替相場制度は、金と結びつけられていた1944年当時のドルに対し平価 (par value) を想定し、外国為替市場における為替相場の変動幅を最大限、平価の上下それぞれ1%以内にとどめることが義務づけられていた。もちろん、基礎的な不均衡に陥った場合には、またその場合に限り不均衡是正のためにIMFと協議の上承認されれば平価の変更は認められていた。事実、1949年から1968年に至るまでに12カ国の主要国

で延べ30%以上の平価の変更が行なわれ、その他の6カ国も30%以内の変更を行なっている。平価の変更を実施しなかったのは日本を含めて3カ国程度にすぎなかった。このようにIMF体制の下で実施されてきた為替相場制度は典型的な管理為替制度であった。アジャスタブル・ペッグ（調整可能な釘付け）の名称が示すように為替レート変更による国際収支調整機能を活用する余地は残されていたものの為替レートの変更は自由政府の自由裁量によって機動的に行なわれているのではなく、前述のようにIMFを中心とする内外の合意を必要としたため平価の変更は自国の経済政策の失敗や政治的圧力に対する屈服との印象を与えることにもなり、そのことが平価変更による国際収支調整の実施を困難なものにした。

実際、我が国は1ドル=360円（純金2.46853ミリグラム=1円）が円の平価と決定されて以来、1971年8月まで円のドルに対する変動幅はこの平価の上下、それぞれ0.75%の範囲ととどめられていた。従って実際の為替相場は1ドル=357円30銭から362円70銭という狭い範囲に維持されてきたことになる。

さて、国内均衡のために財政政策を国際均衡の達成のために金融政策をそれぞれ割り当てることによって内外均衡の同時達成を論証した既述のマンデル・モデルはこうした固定為替レートの下での政策適用であった。今日のようにIMF体制が事実上崩壊し主要国通貨が一齐にフロート制へ移行した現下においてなお政策適用性を有しているだろうか。この点に関して次のような問題点が指摘されている<sup>14)</sup>。

マンデル・モデルにおいては金融政策と財政政策の独立性の前提に立って、金融政策の手段として利子率操作・公開市場操作を想定し、一方、財政政策の手段として財政支出の拡大及び削減を考慮している。そして、それらの政策手段が独立に操作可能であり政府支出の増減は通貨供給には直接的な変化をもたらさないと仮定に立脚している。したがって、財政政策の実施のために公債を発行し、それによって支出拡大政策を行なったとしても通貨供給は変化せず、利子率も変化しないという非現実的な想定に立つことになる。

確かに通貨供給や利子率は金融政策に関わるものであるが、通貨供給の変化



の伴なわない政府支出の増加は、単に民間部門から政府部門への資金の移転をもたらすだけで意味がなく、ケイジアン・モデルにおけるフィスカル・ポリシーとは異質なものである。ケインズ的な財政政策を想定するならば、通貨供給の増大という実体を伴った有効需要の創出につながる政策的措置を想定すべきであり、マンデル・モデルではこの理論的連環が欠落しているのである。また財政の赤字・黒字は財政支出とその収入の状況に依存するのであるから財政黒字を政策変数とするよりも財政支出と税収ないし税率を政策変数となすべきであろう<sup>15)</sup>。

このようにマンデル・モデルの有する仮定設定上の非現実性に加えて政策実施の際に生ずる問題がある。

つまり、ジレンマ・ケースにおいて内外均衡同時達成の政策目標を達成するために、国際均衡に金融政策を割り当て、国内均衡に財政政策を振り向ける際に生じる両政策の相互相殺効果に関してであり、一方の政策効果が他の政策の効果によって削減されるという事実に関するものがある。

マンデル型ポリシー・ミックスの典型的な実践国であった英国は、1967年11月のポンド平価切り下げに際し、平価切り下げによって外国為替市場が鎮静化するといち早く公定歩合引き下げを断行した。その結果、国内景気鎮静化のために実施していた緊縮的財政政策が有効に活用せず、結果的に不成功に終わったという事例がある。こうした反省に立ってイングランド銀行は、1969年から内需抑制のためにも公定歩合引き上げを行なうという政策転換を行なった<sup>16)</sup>。

各国の経済政策の第1の目標が国内経済の安定に置かれ、物価の安定や完全雇用の達成、所得分配の公正化、経済成長の維持等、達成しなければならない多くの政策課題を負っている状況の下で、財政・金融政策によるいわゆるポリシー・ミックスによる内外均衡の達成には現実的問題としてなお多くの制約があるといわざるを得ない。

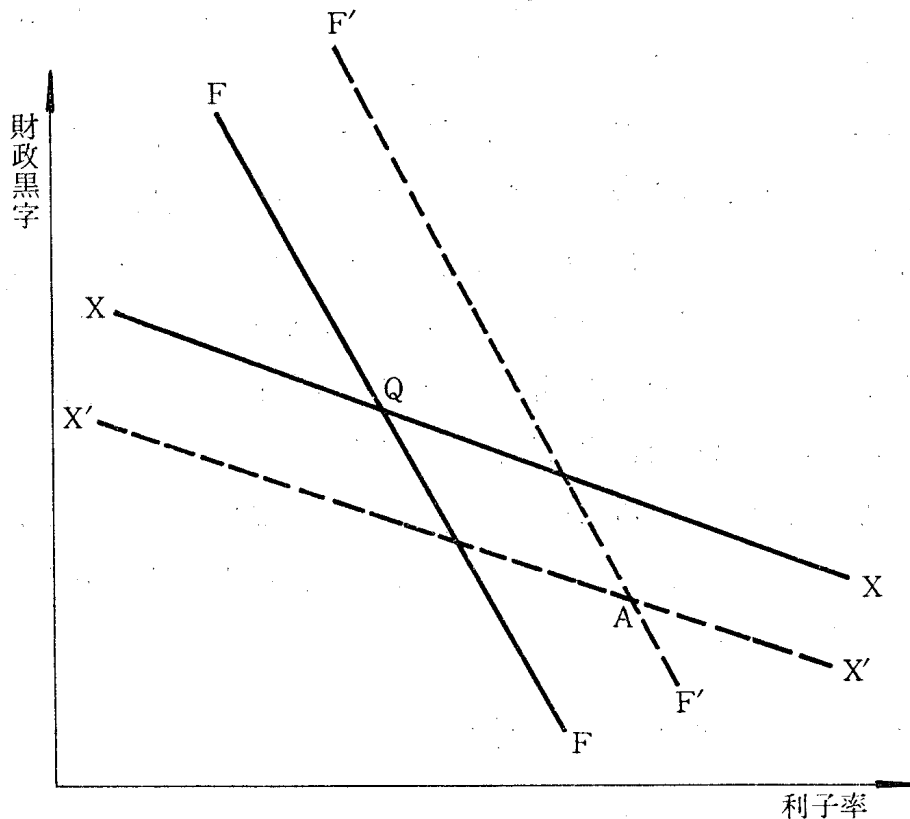
#### (7) 為替レート変更による調整効果<sup>17)</sup>

さて、上述のようにマンデル型ポリシー・ミックスによるジレンマ・ケー

スの解消、内外同時均衡の達成が現実問題として微妙なものであるとすればジレンマ・ケースにおける内外均衡達成のための効果的政策手段は何であろうか、それは為替相場そのものの変更によって均衡の達成を計る、いわゆる平価変更政策を活用することである。

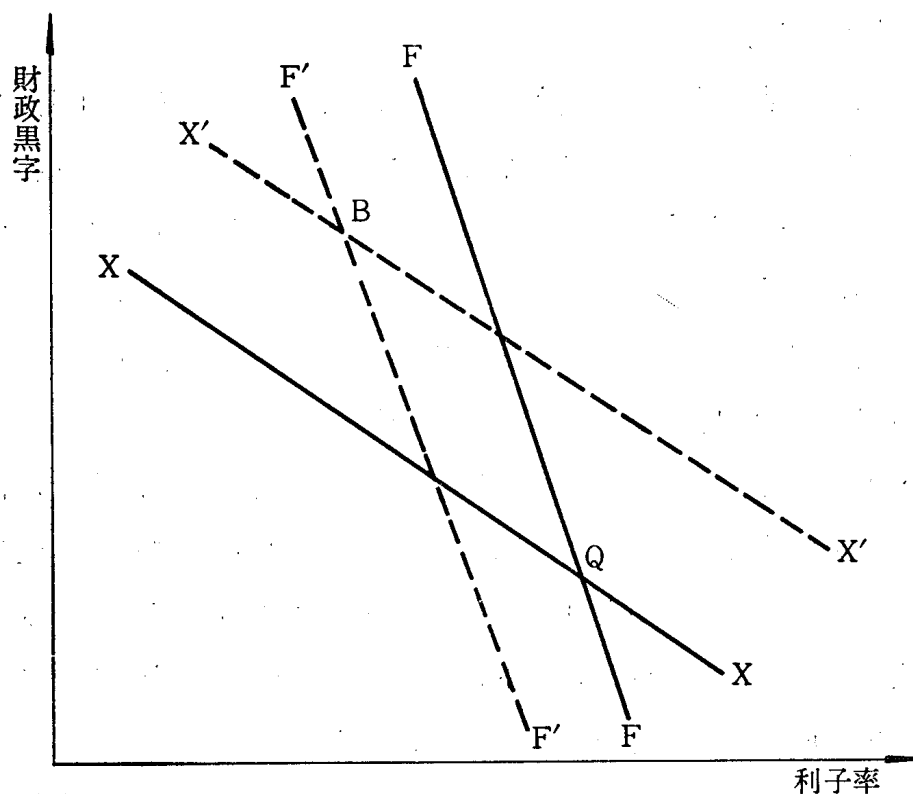
それでは為替レートの切り上げ、切り下げ政策が如何なる効果を有するかを考察しよう。今、為替レートの切り上げ（外貨建）が行なわれたとすると、レート切り上げによる国内品の相対価格の上昇のために輸出が鈍化し、その一方で輸入が増加し、貿易収支が悪化する。貿易収支の赤字の増大は経常収支を悪化させるため、対外バランス回復策として、利子率引き上げによる財政黒字の拡大が要請される。その結果、第4図のFF線はF'F'へと右上方にシフトする。一方、平価切り上げによる輸出の減少と輸入の増大は有効需要を低下させ、完全雇用の維持を困難にする。したがって、国内均衡回復のために利子率を引き下げ、財政黒字の縮小が必要となる。かくしてXX線はX'X'線へとシ

第4図 為替レート切り上げの効果



フトする。これによって平価変更以前はインフレ圧力と国際収支の基礎的黒字の状況（A点）にあった経済は新しい為替レートの下で内外両均衡（Q点）を達成することが可能となる。

第5図 為替レート切り下げの効果



次に第5図によって為替レート切り下げ効果を分析しよう。為替レートの切り下げは自国品の相対価格を引き下げ、輸出を促進する。逆に輸入は減少するので貿易収支は改善される。貿易収支の改善によって国際収支の黒字が大きくなるので利子率の引き下げや財政黒字の縮小が必要となる。その結果、FF線はF'F'へとシフトする、一方、平価の切り下げによる輸出の増大、輸入の減少は財・サービス市場において超過需要をもたらしインフレ圧力を形成する。そこでインフレ圧力を鎮静化し、国内均衡を達成するために利子率引き上げや財政黒字拡大政策が要請される。その結果、XX線はX'X'へと右上方にシフトし、従前においてデフレ圧力と国際収支赤字の状況下（B点）にあった経済はこれを調整し、国内・国際両均衡（Q点）の達成が可能となる。

## (8) おわりに

以上、これまでミード、ハロッド、マンデルによる国際収支不均衡調整モデルを考察し、併せてマンデル型ポリシー・ミックスによる内外均衡達成政策の問題点を指摘した。

今日のように各国の経済取り引きが著しく増大し、相互依存関係が強化された世界においては一国の経済政策のもたらす波及効果は従前とは比較にならない影響力を持つ。それだけに国内経済政策と対外政策をどう調和させていくかが今後の大きな課題となる。

かりに、不況に陥っている国が不況脱出のためにあらゆる政策手段を操作して不況からの脱出に成功したとしよう。その場合その国の不況脱出のための政策が何らかの経路を通じて他の諸国へ伝播し、その国の経済に大きな打撃を与えたとするならば国際協調上の問題はもちろんのこと波及国を含めた政策コストの問題が生じてこよう。つまり、こうしたケースでの政策コストは不況国が実施した不況脱出のための政策コストだけでなく、他国に対するマイナスの波及効果を含めたトータルなものでなければならない。

それ故、ナショナリスティックな政策コストの最小化ではなく、世界全体を含めたグローバルな観点からの政策コストの最小化が強く望まれるのである<sup>18)</sup>。

国内均衡と国際均衡を調和的に達成するために財政・金融政策はもっぱら国内均衡達成のために運用し、国際均衡の達成のためには為替レートのフローティングによる調整政策の活用が早くから論議されてきた。また、一時変動相場制を採用すれば国際収支の不均衡は全て円滑に調整されるとの論議もあった。しかし、こうした期待はあまりに楽観的すぎるものがしだいに明らかとなってきた。

国内均衡と国際均衡を巧に調和させ、併せて世界経済の長期的かつ安定的発展を確保するためにはナショナリスティックな経済政策による近隣窮乏化を排し拡大均衡を前提としたグローバルな視点に立った経済運営が特に要請されるのである。

- 註 1) Cf. J. E. Meade, *The Balance of Payments: The Theory of International Economic Policy*. Vol. 1, Oxford University Press. 1951. 麻田四郎, 田中喜助編『国際貿易論講義』青林書院新社 昭和41年, 132頁~138頁も簡明に整理されている。
- 2) *ibid.*, pp. 114~124.
- 3) *ibid.*, pp. 151~162.
- 4) ケインズはブレトン・ウッズで彼が提案した国際清算同盟のなかで清算同盟における残高に対し, それがプラスであろうとマイナスであろうと利子を課すべきであると提案した。その論旨は赤字ばかりでなく黒字をも不利に扱い, 赤字国に赤字のコストを与えるために存在している誘因と平行して, 黒字国にその不均衡を是正させる誘因を与えることにあった。C. P. Kindleberger, *International Economics*, Richard D. Irwin, Inc. 4th ed., Chap. 25.  
相原, 緒田原, 志田訳『国際経済学』評論社, 昭和51年, 475頁。
- 5) Cf. R. F. Harrod, *International Economics*. James nisbet & Co. Ltd. revised ed., 1939. 藤井茂訳『国際経済学改訂版』実業之日本社 昭和45年, 麻田, 田中編 前掲書 138頁~140頁。
- 6) *ibid.*, pp. 140~152, 邦訳 249頁~269頁。
- 7) Cf. T. W. Swan, "Long-run Problems of Balance of Payments." *The Australian Economy: A Volume of Readings*, 1963. (in American Economic Association, *Readings in International Economics*, 1968.)
- 8) Cf. Laursen, S. and L. A. Metzler, "Flexible Exchange Rates and the Theory of Employment" *Review of Economics and Statistics* No. 32. November 1950. pp. 281-299. 及び小宮隆太郎, 天野明弘『国際経済学』岩波書店, 1977年, 372頁~374頁。
- 9) 土屋六郎『国際収支の構造と変動』新評論, 昭和48年, 46頁~48頁。
- 10) 発展途上国における金融・財政政策の役割については安田信之助「経済発展と国際資本移動」『世界経済』1978. 8, Vol. xxxiii/No. 8.
- 11) 周知の政策目標と政策手段の数の整合性の問題である。J. Tinbergen, *On the Theory of Economic Policy*, North-Holland, 1952. esp. Chap. 4.
- 12) R. A. Mundell, *International Economics*, The Macmillan Company, 1968. Chap. 11, 17, 18. 渡辺大郎, 箱木真澄, 井川一宏訳『国際経済学』ダイヤモンド社, 昭和46年, ここでの説明は小宮, 天野, 前掲書, 396頁~399頁によった。
- 13) R. A. Mundell, "The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability." *IMF Staff Paper*, 9. March, 1962. pp. 70~79.

- 14) 小松憲治「財政・金融政策の新しい課題」嘉治元郎他著『新しい財政・金融政策』政策科学研究所，昭和47年，33頁～34頁。
- 15) 藤野正三郎「円をめぐるポリシー・ミックス」『季刊現代経済』第2号，1971年9月。
- 16) 小松憲治，前掲書，35頁～37頁。
- 17) すでに指摘したようにIMF体制のもとでこれまで維持されてきた固定為替相場制はアジャスタブルとはいえ，平価の切り下げは自国の経済政策の失敗を国際的に認めるに等しい印象を与え，逆に平価の切り上げは，外国の政治的圧力への屈服と受けとらせたりするため平価の変更をためらわせ，財政，金融政策に過度の負担を負わせることになった。
- 18) 調整コストをどのような基準から判定するかは困難な問題である。ヘラー (H. Robert Heller) は判定基準として次の四項目を提示している。(1)失業率 (2)インフレ率 (3)生産要素移動の障害 (4)不均衡調整に必要な時間の長さである。  
H. Robert Heller, *International Monetary Economics*, Prentice-Hall Inc. 1974, pp. 208～209. 小寺武四郎監訳，春井，久保田，土井訳『国際金融経済論』東洋経済新報社，昭和54年，228頁。