

小島清教授の国際通貨制度論

唐 澤 延 行

一 基本認識

小島清教授の手になる『外国貿易⁽¹⁾』は、一九五〇年の初版以来四度の改訂を重ねながら、今日までの長い間国際経済学の代表的なテキストブックとしての座を維持している。

『外国貿易』は第一章からユニークな展開がみられる。それは他の応用経済学にはない国際経済学の方法論上の特性に関する論述である。そこでは、国際経済学においては国際間の總体的均衡の成立という条件のもとに個別取引が考察されるということ、換言すれば国際経済学を貫く原理は絶対的競争原理ではなく、相対的競争原理であることが説かれる。リカードの有名な数値例に少し

でも興味を覚える学生ならば、この冒頭からの展開は国際経済学への勉強意欲を確実にそそられるものである。

国際貿易論の柱である比較生産費説は、いうまでもなくこの相対的競争原理で貫かれる。輸出をするがそれに見合つて輸入もする、こうして国際的な分業と交換を押し進めるならば、諸国は共存共栄の関係を増進できる。

これが比較生産費説の教えるところである。だが共存共栄を基礎づける相対的競争原理は、国際貿易論の分野だけに過ぎられるものではない。それは国際貿易論、国際生産要素移動論を含めた国際経済学全般を貫くべき原理である。これが小島教授の基本的な認識であろう。このことは『外国貿易』の第一章で、初版以来変わることなく「国際経済学の方法と対象」というタイトルのもと

で、右の点が説かれているところからも明らかである。

海外直接投資論における「日本型」、「アメリカ型」の着想も、この一貫とした認識の中からはじめて結実したものであろう。すなわち、海外直接投資も相対的競争原理で捉えるべきこと、そして貿易と総合して国際分業構造のいっそうの効率化を促す理論の模索が「アメリカ型」に対する「日本型」直接投資論を生み出す結果となったのである⁽²⁾。

以下では小島教授の国際通貨制度改革論のフォロー、整理を中心的課題とするが、この場合においても、以上述べたような小島教授の国際経済学の基本認識をまず明確に理解しておくことが大切であろう。この認識が国際通貨制度問題にどのような考え方として表われているであろうか。それは共存共栄の原則に立った国際貿易と国際投資活動を妨げることのないような国際的な通貨秩序の樹立を目指すということであろう。したがってこうした立場からすれば、特定国の利益に傾斜した国際通貨制度は決して容認できない。ところが国際通貨問題には各国の利害が複雑に絡み合う。そしてアカデミックな国際通貨制度改革案と称するものの中にも、微妙な形でこの利

害関係への配慮が入り込む場合がある。小島教授は特定国の利益を斟酌する案を鋭く看破し、厳しく批判する。その代表的な例がトリフィン構想に対する批判である。

一九六〇年、トリフィンはセンセイショナルな著書『金とドルの危機』を公にした⁽³⁾。この中でトリフィンは、当時の国際通貨制度の不安定性はその金為替本位制としての不安定性から由来すると論じた。こうして彼は、特定国の通貨を国際通貨として使用することに不条理があると「診断」する。そして彼自身の「処方箋」を提示する。ドルに替えて、世界中央銀行（新IMF）の預金通貨を新国際通貨として使用せよという構想がこれである。

だがここには論理の飛躍がある。小島教授の批判はこの点をつき、論理の不整合性にトリフィンのかくされた意図があるのではないかと疑問を投げかける。「トリフィン提案は、ドルとかポンドという国民的通貨を用いる金為替本位制は不安定性を内包するとしてこれを廃棄し、代りに新IMFに預金された国際通貨を用いよというが、それは、その意味で真に国際的な金為替本位制ではあるが、依然として金為替本位制であることに違いはない。

そうであるとする。金為替本位制の内包する不安定制はドルとかポンドについてはなくなるが、新しい国際通貨について依然として残ることになる。だからトリフィン案は国際通貨制度の根本的解決策にはなりえない。むしろドルの不安を新IMFに肩代りさせるだけだと疑ってみたいのである⁽⁴⁾。さらにいくつかの論拠を挙げてつぎのように断言する。「……トリフィン改革案は、第一に、米国の得るところが非常に大きく、米国的色彩が極めて強いものだといえよう」⁽⁵⁾。

トリフィンの功績は、金為替本位制の不安定性に警鐘を鳴らしたことであった。そうであるならば究明されべきは「何らかの形で金に基礎をおくとして、国際通貨への信頼を健全に維持しつつ、国際流動性を世界貿易量の拡大につれ増加させるにはどうしたらよいか」という国際通貨制度としての根本問題である。ある形態の金為替本位制を他の形態の金為替本位制に代替させる、ないしは、国際通貨をある信用通貨から他の信用通貨に切り替えるという問題は、第二次的な問題といわざるをえない。つまりトリフィン構想は、根本問題に正面から取り組んでいるとはいえないのである。

このときの小島教授のトリフィン批判論文は、次節でさらに詳しく検討しなければならない。なぜならばその中には、その後明らかにされる小島教授自身の国際通貨制度の改革構想の基礎がすでに顔をのぞかせているからである。小島構想がどのように発展していったか、この考察は次節の課題である。

(1) 小島清『外国貿易(五訂)』春秋社、一九八一。

(2) 小島教授の海外直接投資の理論的、体系的な研究書としてつぎのものを挙げておく。小島清『多国籍企業の直接投資』ダイヤモンド社、一九八一。

(3) Triffin, R., *Gold and the Dollar Crisis*, Yale Univ. Press, New Haven, 1960. トリフィン、村野孝・小島清監訳『金とドルの危機』勁草書房、一九六一。

(4) 小島清『世界経済と日本貿易』勁草書房、一九六二、第五章、一七五—一七六ページ。なお本書第五章は、小島清「トリファン・金とドルの危機」『貿易と関税』一九六〇・九、を基礎とするものである。

(5) 同書、一七七ページ。

(6) 同書、一七六ページ。

二 国際通貨制度改革構想

(1) アメリカの政策転換

『金とドルの危機』が契機となって以後国際通貨制度の改革論争が長く続き、それは今日にまで及んでいる。その間、国際通貨制度はどのように推移したか簡単に振り返ってみよう。それは小島教授の改革構想を理解する上でも有益であろう。

六〇年代の進行とともに当時のIMF制度には動揺が高まり、六〇年代末期からいわば激動期に入った。なかでも顧みれば、六八年春の金の二重価格移行はIMF制度の実質的な崩壊ともみなされうるできごとであったばかりでなく、これを境にアメリカの政策スタンスが急変したという意味でも重要である。すなわち、それ以前のアメリカは少なくとも基軸通貨国としての責任を果たすべく、結果的には失敗に帰したけれどもドル防衛を重要な政策課題としていた。ところが金の二重価格移行への移行（および諸外国による金兌換要求の自粛という紳士協定の成立）は、国際収支赤字を継続することへの歯止め効果の減退を意味し、以後アメリカの国際収支節度の欠如が目立つようになった。ドルのたれ流しはピナイン・ネグレクト策と称する責任回避の行動によって放置されるままになった。この傾向は七一年八月の金兌換停

止以降いっそう顕著になった。スミソニアンの合意は本格的なドル本位制の登場といわれたが、高まるドル売り圧力の中であっさり崩れ去り、七三年二―三月、主要国はつぎつぎとフロート制に移行した。その結果、諸通貨の価値基準としてのドルの地位は大幅に後退を余儀なくされた。七八年十月末までのドル下落の趨勢は民間、公的両部門におけるある種の脱ドル現象を引きおこし、ドルだけの基軸通貨制度から複数基軸通貨制の到来の可能性が論じられるようになった。

しかし七八年十一月、アメリカ当局はドル相場の安定化に真向から取り組み姿勢に転じた。カーター政権によるドル防衛策の発動である。それ以後のアメリカ国内の高金利の長期化、ドル高基調の継続という事実と合わせると、この七八年末にアメリカの政策スタンスに再び重大な転換があったと考えることができるであろう。⁽¹⁾

このように六八年と七八年の二回アメリカの政策転換があったことが注目されるのであるが、小島教授の改革構想を考えていく場合、特に重要なのは六八年の政策転換であろう。しかしまた七八年の政策転換の意味も、後で論じるように私には重要に思える。

小島教授による国際通貨制度の大規模な改革を目指した構想としては、「太平洋通貨圏構想」と「競争的二極国際通貨制構想」の二つを挙げるべきである。私の判断では、前者は六八年以前のアメリカの政策姿勢を前提とする。これに対して後者の構想においては、ビナイン・ネグレクト策に固執するアメリカの専横ともいふべき姿勢をチェックするメカニズムとして一種の複数基軸通貨制が提唱されるのである。このように両者は、それぞれ異なる状況を前提にして改革を試みたものである。しかし両構想の目的は基本的に同一であり、機構上のデザインも互いに矛盾するところはない。いずれの構想においてもその共通の特徴は、戦後のIMF・GATT体制を象徴する世界的に無差別・多角的なアプローチに代わり、地域的アプローチに立脚するところにある。

(2) 太平洋通貨圏構想

太平洋通貨圏構想の検討に入る前に、六四年小島教授が明らかにしたレント・カレンシー構想にここで少し触れておきたい。⁽²⁾これは金為替本位制下における困難な国際流動性の増強をいかに実現するかに関して、一つの積極的な提案を試みたのである。この構想は当時国際的に

も大きな反響を呼んだ。⁽³⁾この年小島教授はベラジオ・グループ (Bellagio Group) への参加招請を受け、世界三人のエコノミストの一員として国際通貨問題に関するセミナー (於・イタリア・ベラジオ) に出席した。マハループらがその結果をまとめたものが、よく知られるベラジオ・レポートである。⁽⁴⁾しかしながら小島教授自身が記すように、レント・カレンシー構想は国際通貨制度の大規模かつ根本的な改革を目的とするものではないこと、さらに七一年に発表された回転援助基金構想がこのレント・カレンシー構想の発展したものであることを考え合わせ、この検討は第四節の「開発途上国への論及」で改めておこなうことにする。

さて六〇年代に改革案として一般に有力視されていたのは、トリフィン流の国際機関による国際通貨の創出案ハロッドに代表される金価格引上げ論、およびM・フリードマンに代表される自由変動相場制移行論である。⁽⁵⁾第三の案に関しては、小島教授は先に引用した著書の中で為替相場の伸縮性拡大の必要性を示唆しながらも、自由変動相場制は国際貿易と国際投資活動の重大な阻害要因になるといふ理由から一貫してしりぞける。他方小島教

授は、トリフィンのように金為替本位制の不安定性を強調するならば、今後も金に基礎をおいてグローバルなレベルで国際流動性の増強をはかろうとするかぎり、改革方向としては金価格の引上げしがないことを明らかにする⁽⁹⁾。これは論理的な帰結を示すのであって、小島教授が当時金価格引上げ論者であったわけでは必ずしもない。

むしろ同じ著書の中で小島教授はつぎのように述べており、その後の小島構想の発展をみる場合、注目しておきたい点である。「もとより一つの国、或は十分に経済統合された地域（欧州共同市場のごとき）ならば、通貨の価値は結局信頼であるから、金準備率は名目的僅小額であってよい。だが寄合世帯である世界中央銀行については金の如き確実な基礎がやはり必要とされるのではあるまいか。このことから逆に言うとトリフィン提案は欧州共同市場の如き経済統合地域においてはじめて実現の可能性がある⁽¹⁰⁾」。金に一〇〇パーセントの基礎をおかない信用形態で国際流動性をまかなおうとするならば、その地域的範囲は限定されざるをえない。ドルが揺らぎはじめたのはヨーロッパの側の根強い金選好と、アメリカのヘゲモニーに対するド・ゴールの挑戦に大きな原因が

あった。アメリカと大陸ヨーロッパ諸国との間で、信用を支えるべき基本的な協力関係がこのように後退してしまった以上、いかなる信用形態をもってしてもうまく機能しえないであろう。また同じ信用通貨ならば、国際的合意で創出されるトリフィン流の新国際通貨よりも、ドルを引き続き受け入れようとする日本などの諸国にとっては、アメリカの巨大な生産力によって裏付けられるドルを活用していった方が望ましい。この考えは、一方でドルを国際通貨とするグループがまとまり、他方でこれに消極的なグループがドルに替わる通貨圏の形成に向かう、こうして世界を地域的に再編成する方向に発展するのである。小島教授の太平洋通貨圏 Pacific Currency Area⁽¹¹⁾の構想は、前者における安定的なドル圏の形成を提唱するものである。

太平洋通貨圏構想の着想に影響を与えた要因としては、つぎの三点が特に重要であろう。これらはいずれも地域的アプローチを推進、サポートする役割を果たした。

その第一は、すでに述べたようにトリフィンの鳴らした警鐘であり、またトリフィン構想に対する小島教授の批判論の発展である。第二には、太平洋通貨圏構想は小

島教授の年来のグランド・デザインである太平洋経済圏構想の推進の一環であるとの位置付けも必要である。この太平洋経済圏が期待通り機能するためには、通貨面の機構もしっかりしていなければならないからである。第三に、マンデル、マッキンノンらによる最適通貨圏論の発展の影響も見逃せない。⁽¹²⁾この理論は、フロート制が有効に機能しうる条件を備えた通貨圏（共通通貨あるいは固定相場制で結ばれた地域）とはどのような地域かを、従来の国単位で考える常識から離れて究明しようとする理論である。この理論に立脚してマンデル、マッキンノンのいづれもが、国際通貨制度の改革方向として、複数通貨圏の結成と通貨圏間のフロートの活用を提案する。⁽¹³⁾たとえばマンデルの場合には、ドル圏、ポンド・スターリング圏および大陸西ヨーロッパ諸国については仮にタラー圏として各々の結成を呼びかける。こうして最適通貨圏論の援用によって、グローバルな目的に対する地域的アプローチの妥当性が説かれるのである。太平洋通貨圏構想においても、そのカウンターパートとしてヨーロッパ通貨圏を想定し、両通貨圏の間には限定的なフロート制の採用が提唱される。この場合のフロート制は為

替相場の変動を小幅に保つだけで、調整メカニズムとして十分有効であるという論拠を小島教授は展開するのである。⁽¹⁴⁾

しかしながら太平洋通貨圏構想の最大の関心事は、グローバルなレベルにおける通貨制度の建直しにあるのではない。この構想の第一のねらいは、文字通り太平洋諸国の国際金融的基盤の強化ということである。この構想は太平洋諸国がドルを引続き国際通貨として受け入れていく用意があるという基本認識に立っており、それゆえにヨーロッパ諸国側の攪乱的行動によるドルの動揺、混乱に太平洋諸国が巻き込まれる恐れがあることを警戒するのである。このような理解の根拠となるのは、たとえば小島教授のつぎのような記述である。「……太平洋通貨圏の外に圏外諸国も一つまたは二つのブロックに集結して、太平洋通貨圏と対峙したほうがよいことは、圏外諸国自体の関心事であって、太平洋通貨圏の心配する問題ではない」。⁽¹⁵⁾

太平洋諸国に関するかぎりドルの価値は安定的である。太平洋通貨圏を結成して通貨協力関係を強めれば、さらにこの安定度が増すであろう。その結果域内貿易と域内

投資がいっそう活発化して、域内諸国の経済発展に寄与するであろう。以上のようにこの構想の根底には、アメリカ政策当局におけるドル安定化のための努力を積極的に評価する姿勢がうかがえる。太平洋通貨圏構想が六八年以前のアメリカの政策スタンスを前提にしていると述べるのは、このような理由からである。

(3) 競争的二極国際通貨制構想

一九七三年春、主要先進国はなし崩し的にフロート制に移行した(ただしECでは西ドイツ、フランスを中心に共同フロート制)。競争的二極国際通貨制 Competitive, Bi-focal International Monetary System 構想が発表されたのは、この年の末のことである。その後この構想はいくらか修正が加えられ、七五年に出版された著書の中で再度提唱された⁽¹⁷⁾。

フロート制に移った当初、IMFは金やドルの役割を縮小し、SDRを主要準備資産とする安定的な、しかし調整可能な平価制度の実現を目指した。しかしフロートを自国に都合がよいとするアメリカの態度が、この改革の大きな障害であった。折しも七三年秋に発生した第一次石油危機の結果、世界経済は混迷の度を深め、固定相

場制への復帰の展望が急速に遠のいてしまった。アメリカは国際通貨ドルの地位に安住し、フロートの名目で国際収支調整の主たる責任を諸外国に強要した。国内雇用の増加を優先する拡張的な経済運営は、ドルのたれ流しを促し、これにともなって世界のインフレが加速化された。石油危機で一時的にドルの見直しがあったものの、こうしたアメリカの放漫な経済政策は、円やマルクなど堅調な通貨に対してドルの一方的かつ時には急激な減価をもたらした。この減価傾向は先に述べたように、アメリカが政策転換に踏み切る七八年末まで続いた。

競争的二極国際通貨制構想は、このようなアメリカの経済政策に対する不信の表明であった。これを放置しておくならば、太平洋諸国の間の連帯にも重大な亀裂が生じ太平洋通貨圏は望むべくもなく、ひいては太平洋経済圏構想全体にも大きなマイナスである。事実、ドル圏と目される太平洋諸国の中でもドル離れの動きを示す国が出てきた。対ドル・ベッグをやめて単独フロート、SDRをはじめとする通貨バスケット・ベッグあるいはその他の為替相場制度への移行が検討されるようになった。対ドル・ベッグは、ドルの減価につれて輸出環境の好転

もたらずかもしれないが、他方で輸入インフレが高まるため国内経済の不安定要因とみなされたのである。したがってこの構想の裏には、小島教授の太平洋諸国の連帯をめぐるある種の危機感が作用したと私は考えている。

アメリカが自分本位の放漫な政策スタンスに固守するならば、これを抑止するメカニズムを国際通貨制度の中にビルト・インする必要がある。アメリカの勝手な行動を可能にした基本的な理由は、ドルだけが基軸通貨という事実にある。そこでもしもう一つの基軸通貨の使用が可能ならば、それはドルのチェックという機能を十分果たすことができよう(もちろんこの新基軸通貨もドルによって逆にチェックされる)。懸案のECにおける通貨同盟が進展すれば、その共通通貨ユーロ(European Composite Unit)の誕生が期待できる。そうなればドルと並んでユーロという二つの基軸通貨が、互いに相手をチェックしながら競争的に使用されることになる。「ドルとユーロの間の為替相場は改革された、ワイダー・バンド付きアジャスタブル・ベッグ制にしたがって調整されよう。二極以外の諸国はドルとユーロのいずれにベッグするか、という割合で二通貨を外貨準備としてもつ

かの自由をもつ⁽¹⁸⁾」。もしアメリカが相変わらずドルの減価を放置するならば、「……基軸通貨以外の諸国は、ドルの使用を縮小するか放棄し、もう一つの基軸通貨(ユーロ)の使用にスイッチする⁽¹⁹⁾」、それゆえに「ドルが基軸通貨たることを持続しようとするかぎり、国際収支節度が強制されよう⁽²⁰⁾」。

この構想の第一の目的はドルのチェックにあると私は理解しているが、この点ばかりに目を奪われてこの論文の新らしい貢献に対する評価を忘れてはならない。それは従来指摘されていた国際通貨制度における三つの問題——流動性・信認・調整——の間のデレンマは「金為替本位制であるから発生したのではなく、ドルだけを基軸通貨とするそれであったからである⁽²¹⁾」という点を明確にし、この上に立って競争的二極基軸通貨制は、これらのデレンマを解消することができることを明らかにしたということである。その意味で、地域的アプローチが国際通貨制度の再建に有効であるとの論拠を追加するものであった。

それではこのような二極基軸通貨制の実現可能性はどうか。この点について小島教授のEC通貨統合の見通し

は、やや樂觀的過ぎた感がある。七〇年代末までの共同フロートは、フランスまでも結局離脱するなど惨たんたる状況であった。七九年三月EMS（ヨーロッパ通貨制度）成立後も通貨統合の進展は捗々しくない。ドルに對抗しうるヨーロッパ通貨の出現は、当分の間望めそうもない。⁽²²⁾一方、円の基軸通貨への発展は、さらに遠い将来の話である。そもそも円独自の通貨圏の形成は太平洋通貨圏構想と逆行する。結局、二極基軸通貨制構想は理論的に非常に興味がもたれるが、実現の見通しとなると、その条件はまだまだそろっていないというのが私の率直な考えである。

しかしこの構想の究極的な目的は、フロートの明示的な導入にあるのではなく、むしろ反対にドルを中心とする為替相場体系の安定化にある。⁽²³⁾私見であるが、この安定化の条件は最近次第に根を下ろしつつあるようである。それは、各国がフロート制の経験の中から、安定的な為替相場がいかに重要であるかを十分に学んだからである。⁽²⁴⁾たとえばアメリカがそうである。七八年十一月アメリカの政策転換があつて以来、ドルは堅調に推移している。この國際收支節度強化への政策転換の主たる理由は、諸

外国による脱ドル問題というよりも、アメリカ国内の事情にもとづくものであらう。つまりドルの減価と国内インフレとの悪循環的進行、およびインフレを敢えておかしてまでの雇用増加策は一時的には有効であっても、長期的には無効に帰してしまふばかりかマイナスの効果さえ及ぼしうることを、これらの諸点を政策当局は経験によって知ったからであらう。アメリカにかぎらず主要国一般が、七〇年代末から經濟政策を引締基調に保っている背景には、右に述べた認識が共通にあるからである。

このような意味からすれば、為替相場の安定の重要性について、國際的に一定の合意が形成されつつあるとみてよい。したがって各国の協調介入による相場安定化の条件が、ある程度整ってきていると考えてよいのではなからうか。これが事実上の固定相場制（アジャスタブル・ペッグ）の実現に向かってどれだけの進歩であるか予断を許さないが、フロート制に批判的なわれわれにとつては、好ましい傾向が徐々に定着していると考ええることができる。なお太平洋諸國間の連帶強化という観点からみた場合も、アメリカを中心とする政策当局の安定重視への移行は、状況の好転を示すものといえよう。

- (1) この政策転換の判断について、たとえば第三八回国際経済学会全国大会における富塚文太郎教授の報告および松永嘉夫教授のコメントを参照された。
- 国際経済学会編『国際経済 第三一号』国際経済学会、一九八〇。
- (2) 小島清『日本貿易と関税引下げ—ケネディ・ラザンダの効果—』東洋経済新報社、一九六五、一九二—二〇五ページ。
- (3) 同書、二〇四ページの注(一)を参照。
- (4) Machup, F., and B. Malkiel, *International Monetary Arrangements: The Problem of Choice*, Report on the Deliberations of an International Study Group of 32 Economists, International Finance Section, Princeton University, 1964.
- (5) 小島清、前掲書、二〇二—二〇三ページ。
- (6) Harrod, R. F., "Imbalance of International Payments" *IMF Staff Papers*, April 1953.
- (7) Friedman, M., "The Case for Flexible Exchange Rates," in his *Essays in Positive Economics*, Chicago Univ. Press, Chicago, 1953. 鈴木浩次編『国際流動性論集』東洋経済新報社、一九六四、第四章。
- (8) 小島清『世界経済と日本貿易』一七七ページ。
- (9) 同書、一七六ページ。
- (10) 同書、一七九ページ。
- (11) 小島清『太平洋経済圏と日本』国元書房、一九六九、第八章。なお本書第八章は、小島清「太平洋通貨圏—国際通貨制度改革の新方向—」『世界経済評論』一九六九、五を基礎とするものである。そのことをご参照。Kojima, K., *Japan and a Pacific Free Trade Area*, Univ. of Tokyo Press, Tokyo, 1971, Chap. 6.
- (12) Mundell, R. A., "A Theory of Optimum Currency Areas," *American Economic Review*, November 1961.
- McKinnon, R. I., "Optimum Currency Areas," *American Economic Review*, September 1963.
- (13) Mundell, R. A., *The International Monetary System: Conflict and Reform*, Private Planning Association of Canada, 1965.
- McKinnon, R. I., "Optimum World Monetary Arrangements and the Dual Currency System," *Banca Nazionale del Lavoro*, December 1963.
- (14) 小島清、前掲書、二五二—二五七ページ。
- (15) 同書、二六八ページ。
- (16) 小島清「競争的二極国際通貨制を提唱する—国際通貨制度改革の基本問題—」『世界経済評論』一九七四、一。
- (17) 小島清『世界経済新秩序と日本』日本経済新聞社、一九七五。
- (18) 同書、八五ページ。
- (19) 同書、八九ページ。

(20) 同書、八八ページ。

(21) 同書、八六—八七ページ。

(22) 滝沢健三『国際金融 通説への批判』東洋経済新報社、一九八四、第二章と第八章が参考になる。

(23) 小島清、前掲書、一〇一ページおよび小島清『太平洋経済圏の生成』世界経済研究協会、一九八〇、第二章、四九七ページ。なお本書第二章は、小島清『日米貿易の構造革新——長期的な太平洋貿易再編成を求めて——』『世界経済評論』、一九七八、四を基礎とするものである。

(24) この点につき、私は別の機会でもとめたことがある。拙稿「フロート制下のインフレ問題——悪循環説の政策的意味——」『中央大学百周年記念論文集（経済学部）』一九八四（予定）。

三 フロート制の主要な問題点

「為替相場の変動、その見通しのつかなさこそ、国際貿易・投資を阻害する最大の不安定要因である」⁽¹⁾。これが小島教授のフロート制に対する根本的批判であらう。その他にも小島教授は、フロート制をいろいろな面から批判している。本節ではそうした批判の中から、私なりに特に重要と思われるいくつかを取り上げて検討してみたい。

いうまでもなく、各国が産業構造、国際分業構造を比較優位原理に沿って大胆に革新していくことが、世界資源の最適利用を実現する道である。このように競争による構造革新を進めながら各国の調和的發展を達成しようとするのが、第一節で強調された相対的競争原理の教えである。そのためには企業側における設備投資、生産性改善努力、構造革新意欲が活発でなければならぬことは論じるまでもない。ところがフロート制下の為替相場変動、先行きの不安は、企業側のこのような意欲を減退させる恐れがある。このことはたとえば為替相場の変動の結果、それまでの生産性改善の努力の成果が一遍に水泡に帰したり、あるいは逆にあまり企業努力をしていないにもかかわらず、為替相場変動により思わぬ有利な市場環境が生まれるというようなケースを考えてみれば了解できよう。要するにフロート制には実質的、動態的な経済発展を減殺してしまうようなメカニズムが内包されていると私はかねてより考えている。⁽²⁾

さらに問題なのはフロート制に移って以来、企業とりわけ多国籍企業の中に、本業よりも「インターナショナル・マネーゲーム」に汲々とするような傾向が目立って

きたということである。⁽³⁾業務内容が国際化すればするほど、資産・負債管理の充実をいっそうはかり、適切なヘッジングによって為替相場変動からの思わぬ損失をこうむることのないように努めるのは、企業防衛の論理からして当然である。しかし防衛を目的とするヘッジングとは異質の、為替投機に深入りすることは、健全な企業として厳に慎むべきであろう。今日、通信情報システムのでんにともない、豊富な企業資金が、世界中の為替・金融市場を駆けめぐっている。それらが時には為替相場の急激な変動要因となる。当該通貨国のファンダメンタルズに何の変化もない場合においてすらである。

このようにマクロ的見地に立てば、不安定な為替相場制度は資源の浪費と本来の企業体質を弱体化させる傾向があると考えるのである。小島教授もつぎのように記して、固定相場制の失望を表明している。「事実上の固定制に戻って、その下で構造革新による対外收支均衡化に前進する方が、はるかに能率的であり、ウェルフェア効果も高いであろう」。⁽⁴⁾「結局、なんらかの固定為替制への移行が、待望されてならない。それは現在、世界貿易、投資の不安定解決のため不可欠な緊急最優先課題だとい

わざるを得ないのである」。⁽⁵⁾

小島教授はフロート制と貿易自由化との関係についても言及している。そしてこの関係の究明は未だ困難であることを示唆しながらも、固定相場制を前提にした方が、貿易自由化は推進しやすいというみずからの見解を明らかにしている。⁽⁶⁾この反対にフロート制は自由貿易の維持、保護主義化の阻止に効果的であるという別の主張もありえよう。その論拠は、国際收支の均衡は為替相場の変動で自動的に保たれるから、こと更に輸入制限などを課す必要がないということである。これはミード以来のフロート制支持論者の伝統的な主張である。⁽⁷⁾

たしかにあの第一次石油危機の際、フロート制ゆえに、仮に固定制が採られていた場合よりも各種の輸入制限に依存する度合は小さくてすんだということができよう。しかしあの異常な時期の経験を一般化することには疑問である。なぜなら関税等の輸入制限問題は、通常の場合国際收支の問題というよりも、国内産業の保護・育成にかかわる問題だからである。だからたとえフロートで国際收支の均衡が保たれるとしても、自国と外国との間に分業構造の調整に齟齬があるかぎり、輸入制限問題をめ

ぐって緊張関係が生じうる。したがってフロート制ゆえに保護主義化が抑止されるという主張にはくみしえない。

むしろ既述したように、固定制下では企業の革新意欲が高まる傾向があるので、その結果国内産業全体も転換能力が向上し、自由貿易の推進にとって望ましい条件が整うのではないだろうか。もっと基本的には、小島教授が指摘するように、数パーセントの関税率引下げの効果を云々するよりも、これを圧倒する大幅かつ頻繁な為替相場変動による資源配分の攪乱効果の方がはるかに重大な問題である⁽⁸⁾。

フロート制そのものの批判論ではないが、小島教授は最近においても注目すべき研究成果を発表している。それは円高局面において観察された「円高化がかえって黒字拡大を生む」という「逆収支効果」の究明を試みたものである。この研究が注目されるのは、逆収支効果の説明を周知のJカーブ効果に求めるのではなく、日本企業の輸出行動に求めている点である。七〇年代後半におけるとどまるところを知らない円高の進行は、フロート制の国際収支調整機能の再検討を迫った。その解明の努力の結果、さまざまな要因が指摘された⁽⁹⁾。Jカーブ効果は

その中の代表的なものである。

ところが小島教授は七八年の論文で、Jカーブ効果による説明に満足できないこと、むしろその主な要因は日本企業の薄利多売主義的輸出行動にあるという考えを示した⁽¹⁰⁾。この考えを理論的に精緻化し、実証することにも成功を収めたのが八二年の論文である。日本の輸出企業は円高化にともないその分ドル建輸出価格を引き上げるべきなのに、その値上げ幅を圧縮し実質的には値引きの行動を続けてきた。その理由にはいくつか挙げられるが、特に操業度低下によるコスト増を嫌ったことが大きいと解される。しかしこのような行動は結局「円高化の行過ぎ、いっそうの値引きといった悪循環、自縄自縛の自殺行為⁽¹²⁾」にはかならない。ことはフロート制の機能面だけの問題ではない。小島教授は日本企業のこのような実質的ダンピングの行動は、対外貿易摩擦が緊張の度を高める中、きわめて危険であると警告を発するのである。

(1) 小島清『太平洋経済圏の生成』、四九三ページ。

(2) 拙稿「為替相場制度と経済発展」国際経済学会編『国際経済 第二十七号』国際経済学会、一九七六。

(3) つぎを参照。Aliber, R. Z., *The International Money*

Game, Third and Expanded Edition, Basic Books, New York, 1979, アリバー、益戸欽也・島崎久弥共訳『インターナショナル・マネーゲーム』産業能率大学出版部、一九八二。

- (4) 小島清、前掲書、四九六ページ。
- (5) 同書、五〇二ページ。
- (6) 同書、五〇一ページ。
- (7) Meade, J. E., "The Case for Variable Exchange Rates," *Three Banks Review*, September 1955.
- (8) 小島清、前掲書、五〇一ページ。
- (9) つぎを参照。土屋六郎編著『変動相場制』中央大学出版部、一九八〇、特に第七章。
- (10) 小島清「円高ストップが急務だ——輸出産業も円高差益を還元せよ——」『世界経済評論』一九七八、十二。
- (11) 小島清「円レート輸出行動——値引き輸出をやめ「高利寡売主義」に徹せよ」『世界経済評論』一九八二、三。
- (12) 同論文、二〇ページ。

四 開発途上国問題への論及

小島教授は開発途上国の経済発展を目的とする構想、提言をいくつか明らかにしているが、そのうちレント・カレンシー構想およびその発展形態と目される回転援助基金構想は、国際通貨制度問題とも密接な関係を有する。

本節ではこれら二つの構想の概要を述べ、これを手がかりとして途上国援助を論ずる際の小島教授の基本的なスタンスはいかなるものか、私の推測を交えることにもなるが検討してみたい。

レント・カレンシー Lend-Currency 構想は、すでに触れたようにドルの動揺が目立つようになった六四年に公表された。当時の小島教授の問題意識はこうである。

途上国の開発援助を先頭に立って担うべき先進国は、アメリカ以外にない。ところがアメリカが途上国に供与したドル資金は、全部がアメリカの財・サービスの輸出増となって還流するわけではない。援助資金の効率的使用を承認すればするほど、第三国ヘリクする額が増大していく。しかしこの傾向が続いて、第三国が累積した手持ドルでアメリカに金兌換の要求をおこなえば、国際通貨制度崩壊の恐れがある。アメリカがこのような可能性を恐れて対外援助の削減や援助のひもつき強化に乗り出してくれば、途上国にとって非常に憂慮すべき事態となる。したがって第三国がこのようにして得たドルには、金兌換請求権を断ち切る必要がある。レント・カレンシー構想の主眼はこれである。具体的には、このようなド

ルは金との交換不可能なIMFに対する預金扱いとする。この一種の拘束預金がレント・ドル預金である。預金保有国は将来国際収支が赤字に転じた場合のみ、この預金振替による対外決済が認められる。こうして黒字国の信用に支えられる形で、レント・ドルが国際流動性として機能するのである。なお、援助のリーク問題は他の先進国の援助についても生じうるから、ドル以外の通貨のレント・カレンシー預金も開設されるだろう。この構想では、ドルを中心にしてレント・カレンシー間の交換による預金残高の相殺が可能とされる。この最後の点は、後の回轉援助基金構想で改められることになる。

回轉援助基金 Revolving-Aid Fund 構想は、七一年のはじめに公表された⁽¹⁾。七九年、これがもっと具体化されてASEAN回轉援助基金構想が提案された⁽²⁾。この構想の骨子はレント・カレンシー構想のそれを基本的に受け継ぐものであるが、つぎのような諸点が特に重要であろう。

一 援助供与国としてアメリカ以外に西ヨーロッパ諸国および日本の重要性の増大にともない、先進国全体の援助拡大を促す。

二 援助の完全ひも抜き（アンタイング）化をはかる。

三 二の推進により援助国の国際収支に対するプラスまたはマイナスの効果は避けられないが、これが当該先進国の外貨準備への圧力増大にならないような機構を設ける。この目的のために、一種の封鎖預金を世界銀行または地域開発銀行に開設する。この預金は、援助供与国にとっては原則として引き出せないという意味で封鎖預金である。

四 この預金残高の異種通貨間の相殺は原則として認めない。預金残高が累積した場合には、途上国の短期的安定のための基金として利用の方策を構じるべきである。また長期的には、途上国がこの預金を引き出して使用することを可能にさせる。

二つの構想の概要は以上の通りである。これらの構想には、先進国側が応分の負担を進んで担っていかねば、途上国の開発推進は不可能という認識が根底にある。こうした認識は援助の面にかぎられない。先進諸国は、国内の非能率的部門の温存に固執することをやめ、産業構造の転換、高度化にいっそう努めるべきことも同様に

求められる。要するに、先進諸国がどこまで途上国のために犠牲を惜しまないかに、開発の成否のほとんどがかかっているのである。

そのような意味からすると、途上国側からの年来の要求であるSDR—援助リンク構想は、先進国、途上国の実質的努力がともなわない、安易な構想といわざるをえない。このことは、この構想がインフレ的であるという批判点よりも、もっと重大な問題点であると思われる。

小島教授は、国際間の合意で創出される準備資産SDR⁽³⁾には、その制度の発足当初から冷やかであつた。このようなSDRを、実質的努力と犠牲をとまなうべき開発問題の分野に利用していくという構想は、小島教授の容認するところでないであろう。同じ考えをもつてすれば、今日、国際通貨制度に対して大きな脅威となっている途上国の過重な債務負担問題についても、商業銀行融資に安易に傾斜を深めてきた途上国、先進国双方の姿勢がまず正されるべきであろう。先進国側の財政困難の長期化景気の低迷が足かせになっているが、それらを乗り越えて、着実な途上国援助の拡大を望みたいものである。

(1) 小島清『「回転援助基金」を提唱する——援助アンタ

イイングの方策——』『世界経済評論』一九七一、三。

(2) 小島清「ASEAN回転援助基金」『一橋論叢』一九七九、五。

(3) 小島清『太平洋経済圏と日本』、二二九—二四〇ページ。

五 おわりに

以上、小島教授の国際通貨制度論を私なりの理解を交えながらフォローしてきた。もとより小島教授は、国際通貨問題に限定しても多数の研究業績を積み重ねてきており、紙幅の制限もあって本稿ですべてに言及することは不可能であつた。考察期間をドル不安が表面化してきた一九六〇年以降に限定したために、それ以前のたとえば為替市場の安定条件の厳密な展開、ドル不足問題への論及などは割愛せざるをえなかつた。また小島教授がヌルクセの名著『国際通貨』⁽¹⁾の翻訳、研究に従事した事實は、本稿で取り上げた小島構想の形成に直接、間接に影響を及ぼしたものと推察されるが、この点の考察も今回は保留せざるをえなかつた。これらは今後の私の課題としてここに記しておきたい。

国際通貨制度論とか国際金融論の展開は、ともすればやや技術的問題にとられ過ぎる場合がみられるのであるが、小島教授の場合には「国際貿易と国際投資の均衡的成長」を常に核心に据えて大局の整合性を考究する。国際金融論を専攻するわれわれは、小島教授のこの研究

姿勢から多くを学び取りたいと願うものである。

- (1) Nurkse, R., *International Currency Experiences—Lessons of the Inter-War Period*, League of Nations, 1944. ヌルクセ、小島清・村野孝共訳『国際通貨——二〇世紀の理論と現実——』東洋経済新報社、一九五三。
(中央大学助教授)