

たと思う。

しかし、本書は、日本銀行調査局調査役である著者が、豊富な文献と資料を駆使し、事実の分析と帰納的アプローチから著者としての金価格引上げ案をまとめた力作である。その結論の当否は別としても、ドル・ポンド債務残高と金管理に、こんにちの国際通貨論争の焦点があることを考える時、著者がドルを中心とする金為替本位制の困難を正確に把握し、金管理の課題に取り組んだことは高く評価されるものである。

【緒田原 涓一】

松 永 嘉 夫

『外貨準備と経済成長』

ダイヤモンド社 1967.11 vii+226 ページ

一国の外貨準備が適正であるかどうかを判断するのに、いままでのところ、われわれは完全にめのこ算に頼っている。適正額を決める、学問に裏づけられた基準は、まだ確立されていない。本書は、この、ほとんど未開拓とわたくしは語源学には通じていないので断定をはばかるが、「使える準備」と「使えない準備」との区分は著者の創案のようである(第3章)。わたくしは本書ではじめて出くわした。こうした語法に対しては、もともと外貨準備は国際収支の赤字を埋めるためのものであるから、「使える」のが当たりまえで、「使えない」準備なんてナンセンスだという批判も出てこよう。もちろん、文字どおり「使えない」準備なら、無用の長物で、保有する価値はない。著者は、そういうたぐいのものを指しているのではない。異常の事態に備えて留保されている準備の部分や、通貨不安の危険をおかすことなしには使えない、信用維持のための部分を指して、誇張的にいっているのである。誇張した表現が読者にある抵抗感を呼びおこし、そしてそれが「使えない準備」の意義を印象づけるのに役立っている。

本書の適正外貨準備の理論への貢献は、第1に、「使える準備」と「使えない準備」とを区別して、後者の無視すべからざることを読者に印象づけたことである。第2に、低開発国、先進国、および基軸通貨国と、それぞれ別個の理論構成を試みていることである。それが成功しているとは必ずしもいえないが、着想は示唆的である。

わたくしは語源学には通じていないので断定をはばかるが、「使える準備」と「使えない準備」との区分は著者の創案のようである(第3章)。わたくしは本書ではじめて出くわした。こうした語法に対しては、もともと外貨準備は国際収支の赤字を埋めるためのものであるから、「使える」のが当たりまえで、「使えない」準備なんてナンセンスだという批判も出てこよう。もちろん、文字どおり「使えない」準備なら、無用の長物で、保有する価値はない。著者は、そういうたぐいのものを指しているのではない。異常の事態に備えて留保されている準備の部分や、通貨不安の危険をおかすことなしには使えない、信用維持のための部分を指して、誇張的にいっているのである。誇張した表現が読者にある抵抗感を呼びおこし、そしてそれが「使えない準備」の意義を印象づけるのに役立っている。

実のところ、「使えない準備」は、「使える準備」と同

程度に、いつでも諸国の貨幣当局の深甚な考慮事項である。それにもかかわらず、適正外貨準備に関する従来の研究においては、「使える準備」に注意を集中して、「使えない準備」はとかく看過する傾向があった。その結果は、適正額の過少見積りの誤りとなってあらわれた(136-8 ページ)。このことが、著者に事あるごとに「使えない準備」の存在を強調させるのである。

わたくしは著者が強調するところに同感する。ただ問題は、「使えない準備」をどのように見積るかである。著者にも格別の成案はなさそうである。著者は、あるところでは経済企画庁の推計にそのままよりかかり(37-40 ページ)、そして他のところでは外国の経験や日本の過去の経験に学ぶべきことを説いている(62-63 ページ)。理論的な展開はどこにも見られない。

「使える準備」は、著者によると、景気中立化準備と景気同調化準備とから構成される(第2章)。前者は、外部世界の変動に抗して国内経済の安定を維持するために要求されるものであり、そして後者は、国際収支の調整には時間がかかるところから必要になるものである。

この区分もまた、著者の創案である。それを頭においているから、ほとんどの研究が、適正準備の算定にあたって、景気同調化準備を無視していることが、著者には不満である(66 ページ, 137-38 ページ)。それらは、この点で過少見積りの偏りをもつ、というのである。しかし、わたくしはこの不満には同感しない。

景気中立化準備と景気同調化準備とを並列的に扱うのが、そもそもおかしい。景気中立化が成功するだけの準備が保有されているとすれば、貨幣当局による積極的調整は不必要であり、したがってまた、景気同調化準備も不必要なはずである。中立化準備のほかに同調化準備を数えあげるのは、明らかに重複計算である。同調化準備がそれだけ別個に保有されねばならないのは、中立化政策が放棄される時、そしてそのときだけである。著者はこのことに気がついていないようである。

なお問題は残る。同調化準備としてきまった額をあてるのは根拠がない。貨幣当局がきびしい措置をとるか、それともおだやかな措置をとるかによって、調整が完了するのに要する時間は異なる。したがって、その間を支えるのに必要な準備も、それに応じて異なるであろう。このような批判に対しては、当然おだやかな措置を前提して同調化準備を推計すべきであるという答えが返ってくるかもしれない。しかし、おだやかな措置といっても、やはり段階がある。ともかく、同調化のための適正準備額を決めるのは困難があるといわねばならない。

著者のいう景気中立化準備の概念は、経済の安定は国際収支の均衡に優先するという基本的前提に立ち、準備保有のコストは無視している。しかし、それでは安定を維持するにたる準備がなぜしばしば実際に蓄積されないのかということの説明できない。この欠陥を埋めるために、著者は、ヘラーの定式をもとにして、より納得的な適正準備の理論を第7章で展開している。

ヘラーの定式は、準備保有には利益もあるが、不利益もあるという事実から出発する。保有の利益は、それによって国民所得の減少を余儀なくさせる調整を回避できるということであり、そして不利益は、準備として保有されている金や外貨を他のより生産的な用途に投じたとしたら得られたであろうと思われる生産の増加で測られる。適正準備額は、両者の差を最大にするところで求められることは明らかである。ヘラーはさらに、単位期間に予想される赤字と黒字の幅は同一であることと、どの期間においても赤字の発生確率は1/2であることを想定して、計測可能な適正準備額の定式を導きだしている。

著者はヘラーの定式に鋭い批判を加えて、積極的に大幅な修正を試みている。著者の批判の第1は、ヘラーは「使えない準備」と、「使える準備」のうち景気同調化準備を無視しているということである。第2は、ヘラーは保有の利益(本書では調整コスト)と保有のコスト(本書では蓄積コスト)とをちがった次元でとらえているということである。すなわち、ヘラーは、調整コストを削減されねばならない所得のレベルで考え、蓄積コストを1年限りの機会費用で考えているというのである。

第2の批判にもとづいて、著者は2つのコストを、同一次元に直して、比較可能なものにしていく。その手続きには著者の独創性がうかがわれて興味深い。しかし、それをここに紹介する余裕はない。ただ、蓄積コストについて著者が設けている仮定の1つに対して生じた疑義を記しておきたい。著者は完全雇用政策が追求されるものとして、すでに保有されている準備や、輸出等外貨受取項目の増加に基づく自然的蓄積準備の機会費用はゼロであると想定する。しかし、完全雇用は機会費用がゼロであるための十分な条件ではない。完全雇用のもとで経済成長か準備の積増しかの選択が存在しうる。準備の積増しを選べば、犠牲にされた経済成長がその機会費用とみなされねばならない。この意味で、上の想定は恣意的である。

ヘラーの定式およびその修正式は、先進国にはあてはまるが、低開発国にはあてはまらない。これが、本書におけるもう1つの興味ある主張である。著者は2つの事

実を指摘する。第1に、低開発国の外貨準備の年輸入額に対する比率は、先進国のそれとくらべて低いどころかむしろ高いと断言しているのに、低開発国では外貨不足がより強く叫ばれている。第2に、低開発国では、輸出上昇期に準備が悪化し、輸出下降期に好転するというパターンが見いだされる。あとの事実から著者は、低開発国では、先進国とちがって、準備は景気バッファー機能は果たしていないと断じ、そしてまえの事実から、低開発国では、準備はむしろ開発資金バッファーとして蓄積されると推論する。ところで、ヘラーの定式は準備の景気バッファー機能を前提する。したがって、低開発国における適正準備の決定には、ヘラーの定式を導いたのとは別個の理論が用意されねばならない。著者はそれを第6章で展開している。

低開発国では準備は景気バッファーとしては使われないという断定はおそらく正しい。中立化政策は、赤字と黒字とが交替的にあらわれるのでなければ長続きしない。慢性的赤字傾向にある低開発国にとっては、それはしょせん無縁である。しかし、低開発国では準備は開発資金バッファーとして蓄積されるという推論には、にわかに賛成し難い。

著者は、低開発国の経済開発にはまとまった外貨が必要であり、開発計画を実施するには、それに先立ついくつかの期間にわたって外貨が蓄積されねばならないという。これが開発資金バッファーである。このような想定に対する疑問の第1は、低開発国の開発計画は、いつでも、そのように分割不可能な大型なものであろうかということである。第2に、著者のいうとおりだとすると、開発計画が着手されたときには、準備は顕著に減少しなければならぬはずであるが、実際にその事実が検証されるのであろうか。そして第3に、著者のいうとおりだとすると、開発計画は断続的なものとならざるを得ないが、それはかえって非効率的にならないであろうか。

わたくしの批評は、欠点を数えあげるに急であったかもしれない。しかし、もともとわたくしが本書の批評を引き受けたのは、本書が批評を書くに値する刺激的な力作であると評価したからにはほかならない。わたくしの批評が著者の研究のいっそうの前進に少しでも役立つことができれば幸いである。

【渡 辺 太 郎】