

---

河合正弘

『国際金融論』

東京大学出版会 1994. 6 xii+436 ページ

---

最近の、国際金融論は、開放マクロ経済学と金融論(あるいはファイナンス論)の境界領域といえよう。十分なマクロ経済学の知識とともに、金融市場・資本市場の素養が必要とされるようになってきた。また、1982年代のメキシコの債務不履行に端を発するラテン・アメリカ債務危機や、1992年から93年にかけてのヨーロッパ通貨同盟の為替レート危機、そして今回の、1994年12月20日のメキシコ・ペソ切下げから始まったペソ危機など、現実への応用例に事欠かない。

河合氏の最新書は、国際金融論に関する同氏のこれまでの専門的研究を解説しつつ、大学学部上級生、大学院生に判りやすくまとめた研究書である。第1章と第2章では、国民経済計算と国際収支(経常収支、資本収支)概念などを整理している。第3章の

為替レートの決定理論では、長期理論として購買力平価説、超短期理論として資産市場分析、さらに、短期・中期理論として開放マクロモデルを紹介している。為替レートがどのように決まり、為替レートがどのようなマクロ効果を持つかについては、多くの議論がある。この章は、現在の学界の議論を良く紹介し、いろいろな角度から解説している。為替レートの問題を勉強しようとする学生には、この章を読むことにより、手頃な展望をすることができる。短期・中期理論では、マクロ経済の基礎知識を持つことを前提としている。

第4章では、固定為替レート制度の意義を検討する。現在でも中進国・発展途上国の多くは、固定為替レートを採用しているし、ヨーロッパ通貨同盟では、いまでも変動バンド付き固定為替レートを採用しつつ、単一通貨への移行を模索している。変動為替レート制における欠陥が明らかになる度に、固定為替レート制(ブレトン・ウッズ・システム)への郷愁が募るだけに、固定為替レート制の検討は重要である。

第5章では、小国(その国の政策が他国の変数に影響を与えない)のマクロ経済政策を、第6章では、大国のマクロ経済政策(お互いに影響を与え合う二国モデル)を検討する。この二つの章は、開放マクロ経済学の中心的な分析となっている。ここでは、河合氏が学界の専門雑誌に掲載している業績も紹介され、数式展開も、ときにかなり複雑である。ある国の金融・財政政策がどのように、為替レートや經常収支に影響を与えるのかなどが、詳しく分析され、いくつかの政策からのインパクトの符号は、モデルのパラメーターに依存して決まる。従って、実際のデータからこのようなモデルを推定する作業が必要になる。本書では、いくつかの実証分析を引用しつつ実際の世界経済についての概観も得られるようになっている。

第7章、国際政策協調、第8章、国際通貨システ

ム、第9章、累積債務問題、は、いわば第6章までの基礎の上に築かれる応用問題である。このいずれもが、1980年代の現実の世界経済のテーマとなったものである。1980年代前半は日米欧、政策「非」協調の時代であった。レーガノミクスにより、アメリカのドル高が続き、ラテン・アメリカの累積債務問題が、国際金融システムに深刻な打撃を与えた。ブラザ合意(1985年9月)、ルーブル合意(1987年2月)を経て、「協調」の時代にはいり、1980年代末には、新しい国際通貨システムが出来たかのようにみえた。日米欧の間では政策協調がすすみ、ゆるやかな、ターゲット・ゾーンの存在があった。さらに、ヨーロッパの通貨同盟は、イギリス・ポンドをターゲット・ゾーンに含めて、単一通貨にむけた準備に入った。このような、時代背景のなかで、この三つの章で書かれた問題は、非常に重要なテーマであった。本書の議論は、ともすれば、現実の速い動きのなかで見落としがちなる理論的基礎を提供している。

最後に、書評を書くものとして、勝手なお願いをすると、為替レート決定理論の章では、もう少し実証研究に言及して、超短期のモデルや短期のモデルが、検証に耐えるものかどうかを議論してもらいたかった。また、期待の役割や、合理的期待の実証分析についても、詳しい解説が望ましい。また、1980年代後半から大きな要因となったきた振興工業国や中進国への民間資本移動の分析も、あらたに章をくわえられていたら、さらに、最新トピックを含むものになっていたであろう。

このような、向上の余地はあるものの、全体を通じて、本書は、国際金融を勉強しようとするひとにとって、必要な知識を提供している。本書の後半は、著者がいろいろな機会に発表してきた論文を基礎としているので、既に専門家のチェックを受けたものという意味で、安心して読むことができる。このような形で、本書を提供した著者に賛辞をおくりたい。

[伊藤隆敏]