

最適通貨圏の理論について

樋 口 武

- I はじめに
- II 最適通貨圏の理論
- III 最適通貨圏の理論の検討
- IV むすび

I はじめに

現在IMF体制は、戦後28年の経済構造基盤の変化を経て、新しい局面を迎えつつある。現在の局面の焦点は一昨年12月のスミソニアン協定以来混迷を続けている為替相場制度の問題にあるが、最適通貨圏の理論は、とくに変動為替相場制と関連するものであり、60年代以降の一連の国際通貨制度改革論議の一環として生まれたものであった。その理論的萌芽はすでに50年代初期にみられるが、体系的な議論は60年代に入ってからであり、マンデル (R. A. Mundell)、マッキンノン (R. I. Mckinnon)、ケネン (P. B. Kennen)、ゾーマン (E. Sohmen)、ハリー・ジョンソン (H. G. Johnson) などによって展開された。その中でもマンデルは、その体系的理論の先駆者としてとくに有名である。またケネンは、マンデルの理論的イムプリケーションを明示的に分析し、内容的に若干異なった理論を展開している点で興味深い。これらの理論は、わが国でもすでにかなり紹介されており、それを応用した具体的提案もある¹。しかしその純理論的側

1 たとえば、小島清教授は、最適通貨圏の理論を応用して、「太平洋通貨圏」(Pacific Currency Area, PCA)なる構想を提案している。小島清『太平洋経済圏と日本』国元書房、1969年、231—270ページ。

面からの総括的分析は少ないように思われるし、また現在の国際金融情勢から鑑みても関心が深いと思われるので、本稿では、あらためてその理論を再検討してみたい。

Ⅱ 最適通貨圏の理論

1 最適通貨圏の定義とその調整過程

最適通貨圏の理論を展開するに当ってまず最初に問題になるのが、「最適通貨圏」という用語そのものの定義である。そしてそれをヨリ厳密に言えば、その問題は、「最適性 (optimality)」と「通貨圏 (currency area)」の二つの用語の定義とその組合わせによって決定せられる。

マンデルは、「最適性」を定義する場合、それを圏内諸国の国内市場の均衡（とくに労働市場の均衡）と結びつけている。つまり、彼は、複数の国家から成るある経済圏が圏内で一定の通貨制度を採りつつ、各国の国内市場における完全雇用（賃金インフレなし）と国際収支均衡を同時に達成しているような状態を最適性とし、逆にいえばそのような状態を実現する通貨制度を最適としているのである²。それをヨリ簡単に言えば、一定の通貨制度のもとで、圏内諸国が、その対内均衡と対外均衡を同時に達成しうのような状態もしくはそのような制度ということであろう。マンデルの言葉に従えば、「最適性は、ここでは国内雇用と物価水準を安定させる能力の点から定義される。」³ということになる。マッキンソンの場合も若干異なる表現を用いているが、最適性の定義に関しては、内容的にほとんど同様である⁴。

2 マンデルは、もちろんこのような明示的な定義を述べているわけではない。しかし彼の含意を要約すればそのようになる。Robert A. Mundell, *International Economics*, The Macmillan Company, New York, 1968, pp. 178-179. [渡辺太郎, 箱木真澄, 井川一宏訳『国際経済学』ダイヤモンド社, 1971年, 210-212ページ。]

3 *Ibid.*, p. 179. [同書, 212ページ。]

4 Ronald I. Mckinnon, *Optimum Currency Areas*, *American Economic Review*, 53, no. 4 (September 1963), p. 717.

次に彼は、「通貨圏」を定義する場合、それを簡単に「為替相場が固定されている領域⁵」としている。このマンデルの定義は、伝統的な貨幣理論の立場からすれば、かなり曖昧であり問題があろう。すなわち、伝統的な意味での通貨圏もしくは共通通貨圏の特徴は、(1)計算単位もしくは価値尺度としての共通単一通貨の使用、(2)通貨兌換費用の不必要性、(3)無差別完全な交換性の保証、(4)単一の通貨・財政当局の存在（金融・財政政策効果の均一性）などである。ところが固定為替相場制で結ばれたとしても、複数の国民通貨の場合、(1)、(2)の条件はその制度で近似的に代替されとしても後者の二つは絶対に実現されえない。たとえばゾーメンは、その点を鋭く指摘し、共通通貨圏と固定為替相場制の同一視を強く批判している⁶。しかしマンデルの場合、最適通貨圏の理論をアカデミックな議論というより実験的分析に役立てようとしているのであり、実際の観点に立てばそのような緩やかな定義方法を採らざるをえないであろう。

かくて、その二つの定義を結合した場合、マンデルの「最適通貨圏」という用語は、それを明示的にいうとすれば、次のように定義しうる。つまり、「圏内の諸国間では固定相場制を採りつつ、各国内の完全雇用と物価水準の安定を達成し、同時に各々の国際収支の均衡を達成しうるような経済地域圏の大きさ」ということになる。さてそれでは、マンデルの定義の特徴はどこにあるのか。第一は圏内の通貨制度として固定相場制を採用することを前提としていること、第二はその上立って圏内諸国の完全雇用と物価安定と収支均衡といったいわば相互に相克する諸目標を達成しうるような経済地域の大きさを決定しようとしていることである。そしてその二つの特徴は、実は、彼がその理論の展開によって明らかにしようとした本

5 Mundell, *op. cit.*, p. 177. [渡辺他訳, 前掲書, 210ページ。]

6 Egon Sohmen, *Currency Areas and Monetary Systems, Trade, balance of payments and growth*, ed. by Jagdish N. Bhagwati and others, North-Holland Publishing Company, 1971, pp. 392-394.

来の目的と密接に結びついているのである。

すなわち、彼は、変動相場制が国民通貨に基礎をおく場合、その調整機能、つまり相場変動によってインフレ・デフレという国内均衡の犠牲を伴わずに国際収支均衡を達成しようという機能がはたして必ず有効に作用するかどうかという問題意識から出発した。それは、いいかえれば、変動相場制の持つ調整機能が有効に働くための諸条件を厳密に分析することである。その条件が明確になれば、ある経済圏で変動相場制を採用すべきかあるいは固定相場制を採用すべきかの是非を判別しようことにもなる。彼はそれを分析して、たとえば国民通貨に基礎をおく場合、変動相場制の有効条件はそれを採用する国が最適通貨圏と一致することであると結論しているが、その論理を要約すれば次のようになる。⁷

たとえば、カナダとアメリカの2国を想定し、同時に大陸が国境に対応しない2地域—たとえば自動車を生産する東部と、木材製品を生産する西部—に分かれていると仮定する。もちろん、その場合、カナダとアメリカ2国間では変動相場制が採用されているとする。当初の2国間の均衡状態から出発して、今、なんらかの理由により東部の自動車から西部の木材製品へ需要がシフトした場合、東部では失業が発生し、西部ではインフレ圧力が発生する。この時、両国の国際収支は相場変動によって均衡しようが、一方両国それぞれの東部対西部の地域間収支不均衡は、中央当局の是正的な金融・財政政策を実施したとしても、東部の失業か西部のインフレ、もしくは両地域でのある程度の失業とインフレの分担というなんらかの犠牲を払わなければ解決しない。このモデルの場合、両国の国内不均衡という犠牲を伴わずにそれぞれの国際収支の均衡を達成するという変動相場制の調整機能は、有効に作用しない。その理由は、それぞれの国内経済圏が最適通貨圏と一致していないためであるということになる。

7 Mundell, *op. cit.*, pp. 179-180. [渡辺他訳, 前掲書, 212-213ページ。]

さてそれでは、このモデルを最適通貨圏と一致させるにはどのように修正すれば良いのか、いいかえれば最適通貨圏の具体的決定公準として何を導入すれば良いのかということが次の問題となる。

マンデルは、その具体的決定公準を「要素移動性（とくに労働の移動性）」に求めており、前述の最適通貨圏の定義もその導入によって完成するわけである。⁸ 前述のモデルの場合、両国それぞれの東部と西部の間に大きな労働移動性が存在すれば、変動相場制は、有効に作用する。つまり、両国間の国際収支は相場変動によって均衡し、一方その地域間収支の不均衡は東部から西部への余剰労働者の移動によって解決され、両地域の失業もしくはインフレという犠牲を必要としない。要するに、地域間労働移動は、両地域の労働市場の不均衡を是正するばかりでなく、需要の地域間移転を伴うために所得経路を通じて収支不均衡をも是正するわけである。

要約すれば、マンデルは、最適通貨圏の圏内地域間要素移動が地域間為替相場の変化に代替しうるがゆえに、圏内では固定為替相場制の方が良いとしているのであり、逆にその要素移動の有無の範囲が最適通貨圏の大きさを決定すると定義しているのである。マンデルの場合、暗黙裡に、同一需要曲線を持ち、同一技術を使用し、状況変化に同一の影響を受ける同質生産者の集まりとして「経済地域」を定義しているために、そこには必然的に要素移動が存在する。ケネンは、その点にマンデルの定義の特徴の一つがあることを指摘している。⁹

2 最適通貨圏のメリット

マンデルの最適通貨圏の定義とその調整過程に関する概略は前述の通り

8 *Ibid.*, pp. 181-182. [同書, 215-216ページ。]

9 Peter B. Kenen, *The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View*, *Monetary Problems of the International Economy*, ed. R.A. Mundell And A.K. Swoboda, Chicago: University of Chicago Press, 1969, pp. 41-42.

であるが、その妥当性の検討は次章に譲るとして、ここで、国際間にまたがる最適通貨圏が成立した場合に一般的に生じるであろうといわれるメリットをあげてみよう。それについては、小島清教授が簡潔にまとめられているので、それに準拠して整理すると次の通りである。¹⁰

まず第一に、複数国から通貨圏が結成されるために圏内の金・外貨準備プールが集中されて拡大し、一方世界各国がいずれかの通貨圏に属するとすると、各通貨圏が対圏外変動相場制を採用するために国際流動性必要総額が大幅に節約されることになる。

第二に、最適通貨圏の対圏外収支調整能力が拡大することである。その理由は大きく3つある。

第1の理由は、複数国によって通貨圏が構成されるため、一国の場合よりも対圏外輸入需要の弾力性が増大することである。たとえば、今、国内生産を P 、輸入を M 、国内消費を C ($C = P + M$)、国内生産の輸入弾力性を e 、国内需要の価格弾力性を d 、国内価格の競争輸入品価格に対する弾力性を θ とすると、輸入需要の価格弾力性 η は次式で示される。

$$\eta = \theta \left(\frac{P}{M} e + \frac{C}{M} d \right)$$

上式で θ 、 e 、 d はおおむね商品ごとに一定であり一種のパラメーターであると考えられるので、 η の大きさは、 P/M と C/M の大きさに決定せられる。複数国で最適通貨圏が構成された場合、圏内生産 P' や圏内消費 C' の対圏外輸入 M' に対する比率は通常大きくなると考えられるので、圏内全体の需要の価格弾力性 η' もまた大きくなろう。ただし、結成された通貨圏の弾力性増加率 η'/η は圏内諸国の貿易比率によって異なり、その増加率 η'/η は、圏内貿易比率の増加関数と考えられる。

第2の理由は、マネー・イリュージョン (money illusion) が大きくな

10 小島, 前掲書, 246-257ページ。

ることである。通常、相場変動による国際収支調整効果は、マネー・イリュージョンにもとづき、その増加関数であるといわれる。そしてこのマネー・イリュージョンはまた、貿易依存度の減少関数であると考えられる。なぜならば、貿易依存度が高ければ、輸入品価格の騰貴が国民経済に大きな犠牲を強いるために貨幣賃金が引上げられざるをえないからである。ところで最適通貨圏の結成は、圏内貿易比率を高めるため、その分だけ対圏外貿易依存度を減少させる。逆にいえば、対圏外貿易依存度の減少は圏内のマネー・イリュージョンを増大させ、そのマネー・イリュージョンの増大がまた、対圏外収支調整効果を高めるというわけである。この場合、通貨圏の範囲と圏内貿易比の大きさが、マネー・イリュージョンの増大率を決定する。したがって、通貨圏の広さと貿易率が大きいほど、対圏外収支調整能力の拡大率も大きいということになる。

第3の理由は、最適通貨圏の圏内固定相場制の採用と対圏外変動相場制の採用が貿易創出効果と貿易転換効果を引起し、圏内貿易を急速に拡大させることである。そのことは、前述の1や2の経路を通じて対圏外収支調整能力を拡大させるばかりでなく、圏内生産構造を変化させ対圏外輸出供給の弾力性を高めるために、対圏外収支調整効果を一層強めることとなる。

第三のメリットは、圏内為替取引コストが節約されることである。最適通貨圏の場合、圏内諸国間では固定相場制を採用するために、外国為替の実需筋である貿易業者や投資家にとっては先物カバーのスワップ・コスト (swap cost) がぐく小さくなって有利である。¹¹ さらに、外国為替銀行にしても、先物のプレミアム (premium) やディスカウント (discount) の幅が相対的に小さくなって先物のヘッジ・コスト (hedge cost) が節約さ

11 たとえば金利裁定の場合を考えてみよう。I国とII国の短期金利(年利率)を r_1, r_2 として、I国におけるII国宛の直物相場と先物相場(外貨建て)を R_1, R_2 、

れるため、資金調整や持高調整が容易になろう。それは、圏内の貿易取引や資本移動の拡大を側面から援助する。

第四のメリットは、最適通貨圏の結成により、資本移動の自由化や証券市場の統合が積極的に推進され、圏内資本移動が活発になることである。その進行過程では、投資転換効果が生じ、それが一層加速化されよう。

第五のメリットとしては、以上の諸メリットの総合的結果として、圏内諸国の経済成長、発展が飛躍的に高まることである。圏内の貿易取引や資本移動の拡大は、貿易乗数理論や加速度原理によって説明される通り、各国の安定的な経済成長の速度を速め、それを量的にも拡大させるであろう。

さらに、その他にも、もし最適通貨圏が世界経済の統合という最終目標への一つのリージョナル・アプローチ (regional approach) として有効であることが確認されれば、その成立は、単一世界中央銀行の下における単一世界経済の成立と発展に資するという最大のメリットをも持ちうるであろう。

III 最適通貨圏の理論の検討

さて本章の課題は、前章で述べたマンデル流の最適通貨圏の理論がはたして論理的にも実際的にも妥当性を持ちうるか、あるいは妥当性を持ちえないとするとその理論をいかに修正し条件をつけるべきかということを検討することである。以下、三節に分けてそれを分析してみよう。

1 定義と調整過程

まずマンデルの定義の検討から始めよう。前述のように、マンデルの最

R_2 とすると、 $(r_2 - r_1) - \left[\frac{(R_2 - R_1)12/m}{R_1} \right]$ が、1 国の投資家の純利益となる。

この場合のスワップ・コストは $\left[\frac{(R_2 - R_1)12/m}{R_1} \right]$ で示され、それが小さいほど純利益は大きくなり、投資家にとって有利である。固定為替相制の下では、 $(R_2 - R_1)$ が小さくなるためにコスト全体がごく小さくなる。

適通貨圏の定義の最大の特徴は、圏内の要素移動（とくに労働移動）の存在というところにあった。彼の定義は、そのメルクマールによって規定されており、それが不可欠の要因となっている。しかしそれを起点に厳密に論理を展開して分析してみると、彼の理論は、一つの大きな矛盾を含むことになる。

すなわち、通貨圏が要素移動によって規定され、またその移動範囲の大きさによって通貨圏の大きさが決まるとすると、彼の最適通貨圏は、必然的に、常に非常に小さくなければならぬということになるのである。なぜならば、第1に、圏内で労働移動が現実起こるためには、通貨圏構成諸国の産業がすべて同じように労働集約的なものでなければならないし、その労働集約度もほぼ同程度のものでなければならない。第2に、圏内の労働の熟練度がほぼ等質的であることが必要である。その二つの条件が満足させられなければ、事実上、圏内労働移動は起こりえないはずである。それゆえ、その二つの条件を満足させるためには、その最適通貨圏は小さくならざるをえない。そして、そのことは、そのような型の通貨圏が単一生産物に特化したごく少数の諸国から成る小規模なものであることを示している。ところがそこからでてくる結論は、世界に無数の小規模な通貨圏ができるしまたその方が好ましいということになってしまい、彼がこの理論の展開と応用によって解明しようとした本来の目的と大きく矛盾することになるのである。つまり、彼は、この理論によって、地域的経済統合の意味や条件を吟味し、それを推進することを本来の目的としていた。¹²そしてこのような結論は、まったく实际的ではなく、その理論自体が実験的分析のツール (tool) たりえないことを示している。

マンデル自身、上記のような矛盾に気づき、現実にはそのような最適通貨圏数の無制限な増加を抑制する要因が二つあるのだという弁明をし、そ

12 Mundell, *op. cit.*, pp. 177-178. [渡辺他訳, 前掲書, 209-210ページ。]

の矛盾を克服しようとしている。¹³それを要約してみよう。

その第一は、「非常に人が少ないために、（おそらく中央銀行は別として）いかなる投機者でもたった一人で市場価格に影響を及ぼしうるような状態に、外国為替市場がなくなってしまてはいけない。¹⁴そうでないと投機を理由とする伸縮為替相場反対論が力をもって来るであろう。」¹⁵ということである。この文脈は、論理的に、次のことを示していると思われる。つまり、通貨圏が異常に小さいために投機者がたった一人でも為替相場に大きな影響を与えるということになれば、相場が変動し過ぎて混乱し変動相場の持つ対圏外収支調整機能が有効に作用せず、最適通貨圏が維持できなくなる。したがってその通貨圏は、それほど小さくならないはずであるということである。

その第二は、マネー・イリュージョンに関連している。前述の通り、最適通貨圏の対圏外収支調整能力の拡大は、マネー・イリュージョンの増大に依拠していた。したがって通貨圏が小さい場合、マネー・イリュージョンがその分だけ余計大きくならねば対圏外収支調整効果はなくなる。しかしそのようなことは現実にはありえないから、最適通貨圏はある程度の大きさを持つはずであり、それが通貨圏の望ましい数に対して上限を課するはずであるという論理である。

しかしそのようなマンデルの弁明は、まったく巧妙な論理のすりかえを行っているといわざるをえない。彼の定義からすれば、彼の最適通貨圏は

13 *Ibid.*, pp. 182-184. [同書, 216-218ページ。]

14 この文章の訳文に限り、渡辺他訳の前掲書の訳文通りではなく、筆者のものである。というのは、渡辺他訳の前掲書では「外国為替市場は、（おそらく中央銀行は別として）投機者がたった一人で市場価格に影響を及ぼすことができるほど人が少なくはならない。」となっているが、原文は“markets for foreign exchange must not be so thin that any single speculator (perhaps excepting central banks) can affect the market price;” となっており、明らかに誤訳であると思われるからである。

15 Mundell, *op. cit.*, p. 183. [渡辺他訳, 前掲書, 218ページ。]

論理的に必ず小さくならざるをえないのである。それにもかかわらず、彼は、現実にはそうならないから、通貨圏は小さくならないはずであると述べているのである。もしそれほど小さくならないのなら、その通貨圏は、彼の定義により、最適通貨圏ではなくなるという自己撞着を持つことになる。その矛盾は、第二点の場合、ヨリ一層明確に現われている。彼の最適通貨圏は、定義により、少数の同質単一生産物諸国から構成されざるをえない。そのことは、通貨圏の範囲の狭さと圏内貿易比率の小ささを示している。したがってその対圏外貿易依存度はほとんど減少しないため、マネー・イリュージョンは、決して現実に大きくなりえないのである。マンデルの最適通貨圏そのものについての定義は、定義であるがゆえに、誤謬はない。しかし彼の理論は、その定義から必然的に出てくる論理的帰結と現実との乖離が巧妙な論理のすりかえで連結されている点でまず、一つの大きな欠陥を有しているといわざるをえないであろう。

次に、マンデルの定義から必然的に出てくる型の最適通貨圏が、はたして説明される通りの有効な圏内調整作用を持ちうるかどうかを検討してみよう。

マンデルの調整過程の説明もまた、その定義によって規定されている。つまり、彼の場合、圏内諸国間の労働移動が、各国の労働市場不均衡と国際収支不均衡との二つを同時に是正し、インフレ・デフレ失業という犠牲を防御するという点にポイントがあった。しかし結論からいえば、マンデルの型の最適通貨圏では、国内労働市場の不均衡は一応是正されるとしても、圏内各国間の収支不均衡は、現実にその説明の通りスムーズに是正されうるとは思えない。

たとえば、今、AとBの二国を想定し、両国は、同様に労働集約的で同程度の労働集約度を持ち、かつ同質の熟練度を持つ労働を雇用する産業にそれぞれ特化しているとする。このモデルは、マンデルの定義通り最適通貨

圏を構成しうる。なんらかの理由により、AからBへ需要がシフトした場合、A国の労働市場における超過供給（失業）とB国の労働市場における超過需要は、A国からB国への労働移動を通じて是正されるであろう。しかしA国の収支赤字とB国の収支黒字は、それを通じて、簡単に是正されるとは考えられないのである。

なぜならば、第1に、労働がA国からB国へ移動するには一定のコストと時間が必要であり、またB国の生産方式が一定である限り労働の吸収率に限界があるからである。第2に、たとえA国からB国への労働移動に伴ない所得移転が起こったとしても、当初のA国の収支赤字を完全に是正するほどのB国の需要増加が起こるためには、B国のかかなり特殊な生産様式と消費パターンを想定せねばならない。たとえそれが存在するとしても、現実の需要増加が生じるには、やはり一定のコストとタイム・ラグ（time lag）が必要である。第3に、さらに、B国の需要増加が実現したとしても、その需要の方向がA国生産物に向くかどうかは疑問である。とくに、B国で加速度的な所得増加がある場合に、その需要の方向が、労働集約的なA国生産物よりもヨリ資本集約的な第三国の生産物（たとえば奢侈品）に向けられることは現実に十分考えられる。需要の所得弾力性は、生活必需品よりも奢侈品などの方がずっと大きいからである。とすれば、結局、残された収支不均衡是正の方法は通常の価格経路しかないことになるが、それは、当該国が単一生産国であるため安定的な物価水準の維持という国内均衡への圧迫になるという矛盾が生じる。

以上の点から分るように、長期的もしくは中期的な収支均衡すら労働移動によって実現されるかどうか不明確であり、たとえ実現されるにしてもその経路が国内均衡への圧迫となる恐れがある。さらに、短期的な収支均衡という観点からみれば、それが、労働移動によっては決して実現されえないことはいうまでもない。通常、短期的な収支均衡は、均衡化的な短資

移動の存在を前提として始めて達成される。そしてその均衡化的短資移動は、本来、金利差益と移動コスト、あるいは為替相場変動差益などの正の関数である。マンデルの型の最適通貨圏では、固定相場制が採用されているので、便宜的に相場変動が0であると仮定すると、それは、もっぱら金利差の関数であると考えられる。それゆえ、マンデルの型の最適通貨圏では、金融政策（とくに短期金利政策）の比重が非常に大きなものとなってくる。さらに、中期、長期の収支安定的な証券投資や直接投資を刺激するには、大型の財政政策による景気刺激やその戦略的運用による需要方向の誘導なども必要となってくるであろう。¹⁶

いずれにしても、結局、マンデルの場合には、要素移動による調整過程のタイム・ラグを補完したその調整効果を高めて物価水準の過度の圧迫を避けるためにも、金融・財政政策の役割が必須のものとなる。それもかなり複雑な組み合わせと運用が必要であろう。要約すれば、マンデルの型の最適通貨圏において、要素移動がその説明の通りの調整効果を発揮するためには、次の諸条件が整う必要がある。(1)構成国間の金融・財政政策の協調、(2)その政策の組み合わせの複雑化と運用の迅速性、(3)財政規模の大型化、(4)外貨準備プールの拡大、(5)為替平価の長期安定性などである。ところがマンデルの場合、通貨圏が小規模の労働集約的な単一生産物地域から構成されるため、それらの諸条件がほとんど満たされない可能性が強い。たとえば、前述のモデルのB国へ圏外需要が大幅にソフトした時、圏内貿易比率が小さくかつ同様の生産物に特化している両国が、はたして協調的な政策をとりうるであろうか。(2)の条件にしても同様である。さらに、その種の通貨圏では、財政規模の大型化など到底望めない。(4)、(5)の条件についても、あらためて述べる必要もないであろう。とすれば、そのような

16 マンデル自身も、動学的にみて、固定為替相場制の下では資本移動があるほうが安定政策がより容易であると認めている。

Ibid., pp. 152-176. [同書, 179-207ページ参照。]

通貨圏がもはや最適通貨圏とはいえないことは明らかである。

結局、マンデル流の最適通貨圏は、その調整過程の面から検討しても、大きな欠陥を持ち現実性を欠いているようである。

2 メリット

次に、マンデルの型の最適通貨圏が、I章でふれた一般的最適通貨圏の諸メリットを持ちうるかどうか簡単に検討してみよう。

第一のメリットは、最適通貨圏が結成されるため、通貨圏内部の金・外貨準備プールが集中されて拡大し、一方世界全体の必要国際流動性総額が節約されるということであった。しかしマンデルの場合、無数の小規模な最適通貨圏ができるため、圏内準備の拡大はほとんど望めないであろう。またたとえ各通貨圏が対圏外変動相場制を採用したとしても、通貨圏の数が多いため、必要な国際流動性総額の節約にそれほどつながると思えない。

第二のメリットは、対圏外収支調整能力の拡大であった。しかしマンデルの型の最適通貨圏では、その3つの根拠を満足させえないことは前節でも少しふれた通りである。つまり、第1に、ほぼ同質の労働集約的な単一生産物諸国が通貨圏を結成しても対圏外輸入比率はあまり小さくならないであろう。それゆえ、対圏外輸入需要の弾力性 η' は、 η に比較してそれほど大きくなりえない。第2に、同様に、マネー・イリュージョンが大きくなりえないことは前で述べた通りである。第3に、やはり同様の理由で、通貨圏内の貿易量の拡大もそれほど大きくないであろう。結局、マンデルの型の最適通貨圏では、この種のメリットもほとんど享受しえない。

第三のメリットは、圏内為替取引コストの節約であった。この点については、マンデルの場合でも一応妥当するが、前節で述べたような調整過程の混乱が起きた時には急激で大幅な平価変更が行われる可能性があり、その時、為替取引コストが一時的にしろ大幅に増大する危険性を含んでいる。

第四のメリットは、資本移動の促進であった。しかしこの点についても、前節で述べたような理由により、マンデルの場合にはあまり期待しえない。

第五の経済発展の加速化というメリットも、前出の諸メリットをほとんど享受しえない以上、実現しないであろう。

第六のメリットにいたっては、むしろ、マンデル型の最適通貨圏では逆行するようである。多数の通貨圏の成立は、世界経済統合を促進するどころか、むしろ逆に分裂させるようなものとなる。

以上の分析により、マンデル流の最適通貨圏では、その結成によって生じるはずの諸メリットをほとんど享受しえないことは明白である。メリットという側面から検討しても、彼の理論が大きな欠陥を持つことは明らかであろう。

3 理論の修正

今まで検討してきたように、マンデル流の最適通貨圏の理論は、論理的にも実際的にも、色々の欠陥を有している。その最大の原因は、最適通貨圏を「労働移動性」から決定しようとしているところに求められる。彼の最適通貨圏そのものについての定義自体は、別に問題ではない。しかしその具体的決定公準としての「労働移動性」の援用が問題なのである。それでは、どのような決定公準を援用すれば、その理論が、論理的にも実際的にも妥当性を持ちうるであろうか。

たとえば、ケネンは、やはりマンデルを批判した後、そのような決定公準として「一国の生産物ミックスの多様性 (diversity in a nation's product mix)」を提唱している。¹⁷それは、一国内に含まれる単一生産物地域の数といってもよい。つまり、彼は、一国内に多様な生産物ミックスを持つ国々が最適通貨圏を構成すれば、その理論が論理的にも実際的にも妥当

17 Kenen, *op. cit.*, p. 49.

性を持ちうると主張しているのである。その論理のポイントは、一国の生産物ミックスの多様性が外国の需要変化による国内的衝撃をアブソープ (absorb) することによって、国内市場の不均衡と国際収支の不均衡のいずれに対しても一つの緩衝帯となることを強調している点である。それを、もう少し詳しく述べてみよう。

今、AとBの二国を想定し、両国とも多様な生産物ミックスを持っているとする。つまり、両方とも、それぞれ多様な輸出産業と輸入競争産業を持っているわけである。さらに各産業部門間、とくに輸出産業部門間では労働の可動性があるとする。この2国は、ケネンのいう最適通貨圏を構成しうる。なんらかの理由により、AからBへ需要がシフトした場合、A国の特定輸出産業部門における労働の超過供給は、大部分、同国の他の輸出産業部門もしくは輸入競争産業部門へ吸収されるはずである。またB国の特定輸出産業部門の労働の超過需要は、同様に、他の輸出産業部門もしくは輸入産業部門からのその好況な産業部門への労働移動によって是正されるはずである。もちろん、この場合、A、Bいずれの労働市場においても完全に不均衡が解消されるわけではない。しかしその不均衡はごく小さなものとなるはずであり、それは、比較的簡単な金融・財政政策、社会保険制度、あるいはごく小さな当該生産物価格の変化などによって十分カバーされ、国内均衡への過度の圧迫とはならない。一方、A国の収支赤字とB国の収支黒字はどのようにして是正されるであろうか。この不均衡は、基本的には、通常の内国の価格経路と所得経路を通じて是正される。しかしケネンのモデルの場合、非常に多様な生産物ミックスを持ち、またそれゆえ全産業に対する輸出産業の比率が相対的に非常に小さな国を想定しているので、その調整過程における国内均衡への圧迫度がマンデルの場合と比較して非常に小さいのである。

すなわち、まず、当該輸出入生産物の価格変化は、輸出産業部門の比重

が国内で非常に小さいために、国内一般物価水準に大きな影響を与えない。次に、外国の需要の変化による所得変化も、同様の理由で、せいぜい輸出産業部門にとどまり、国内一般所得水準に大きな影響を与えない。このことは、収支赤字国であるA国にとってとくに重要な意味を持っている。たとえば、マンデルの場合には単一生産物国であるために、A国の輸出減少→所得減少→国内資本形成の減少→乗数倍の所得減少→輸入減少という経路の影響が一国全体に及び、その過程で生まれる二次的、三次的失業群がはたしてB国によって迅速に吸収されるかどうか分らない。しかしケネンの場合、多様な生産物ミックスを持つ国であるため、当初の輸出減少が一国全体に影響せず、結果的に二次的、三次的失業群がほとんど生まれないという利点を持つ。さらにA国輸出生産物が多様であるために、B国需要増加がA国生産物に向かうという利点もある。いいかえれば、貿易乗数効果が一国全体として非常に小さいというところに、ケネンのモデルの特徴があるのである。

ちなみにケネンのモデルにおける諸変数の関係を代表的に示せば、次のようになる。¹⁸

$$dY = dC + dI + dX - dM,$$

$$dC = (1-s)dY,$$

$$dM = m \cdot dY,$$

$$dB = dX - dM,$$

$$dI = r \cdot dX.$$

$$\therefore dY = (1+r)dX/(s+m), \quad dB = (s-rm)dX/(s+m).$$

上式において、 dY は国民所得の変化、 dC は消費の変化、 dX は輸出の変化、 dM は輸入の変化であり、 s は限界貯蓄性向、 m は限界輸入性向、 r は限界投資性向をそれぞれ示している。所得の変化は輸出と投資の増加関

18 *Ibid.*, p. 52.

数であり、貿易収支の変化は同じ r の増加関数である。ケネンのモデルでは、 dY と dB は、多様化の減少関数であると考えざるをえない。

ケネンは、さらに、当初の経済的衝撃が輸入価格以上の国内賃金インフレであるようなケースの調整過程についても言及しているが、その場合でも結論的には多様化がそのショックを和らげることを示している。ただしケネンのモデルにおける調整過程は、当初の混乱が景気循環的なものである場合には有効に作用しない。なぜならば、全範囲の産業が均一に影響をうけるために、アブソープ効果が効率的に働かないからである。

要約すば、ケネンの場合には、多様化のために国際収支不均衡が相対的に小さくなり、かつまたそのアブソープ効果によって収支変動幅が小さいうちに事前的に調整されるということになる。

一方、ケネンのモデルでも、固定相場制が採用されているので短期的収支調整手段としての金融政策の重要性は同様である。しかしマンデルの場合と違って、まず、国内均衡への圧迫度が少ないために、通貨圏諸国の金融政策の協調は比較的容易にできるし、財政政策との複雑な組み合わせによる運用もそれほど必要でない。さらに、多様化経済諸国の組み合わせという決定公準は、現実にも多数諸国による広範囲の最適通貨圏を成立させる可能性があるので、財政規模の大型化を実現させうる。同様に、準備プールの拡大、為替平価の長期安定性などの諸条件も比較的容易に実現しうる。とすれば、ケネンのモデルにおける通貨圏は、まさしく定義通りの最適通貨圏といえるであろう。結局、ケネンの場合には、多様化経済という定義決定公準が、事前的には対外ショックの緩和と国内資本形成の安定に役立ち、一方事後的にもその損失を最小限に抑制するために、最適通貨圏の内部において固定為替相場制度を採用することを可能ならしめるわけである。

最後に、メリットという側面からケネンのモデルをみてみよう。彼の決

定公準から導き出されるその最適通貨圏の特徴は、多様な生産物ミックスを持つ諸国から成り、それだけマンデルの場合よりも広範囲にわたりうる可能性を持っていることである。したがって、通貨圏内部の輸出産業部門における垂直的かつ水平的分業が可能である。それらを前提として考えてみれば、その結果は、おのずから明白である。

第一のメリットについてはいうまでもない。通貨圏内部の準備プールは大幅に拡大しうるし、全通貨圏の数も少数になるので国際流動性の節約につながる。

第二のメリットも説明通り享受しうる。ケネンの最適通貨圏は、広範囲にわたりかつ多種類の輸出生産物を包含するので、対圏外輸出入需要の弾力性は大きくなり、対圏外貿易依存度は減少し、圏内貿易を急速に拡大させうる。そうなれば、対圏外変動相場制の収支調整効果は大きくなるであろう。

第三のメリットである圏内為替取引コストの節約にもつながるし、マンデルの場合のような為替平価の急激で大幅な変化という危険性もない。

第四のメリットについては、若干問題がある。つまり、ケネンの場合、外生的要因による国内均衡への過度の影響を極力避けようとするところにポイントがあった。それゆえ、資本移動の無制限な自由化は、国内均衡のための経済政策の効果を計測し難いものにする恐れがあるために、必ずしも積極的に推進されるといえないかもしれない。しかし圏内諸国の拡大的な国内均衡と国際均衡とに抵触しない形態と規模における資本移動は、もちろん、大いに促進されるはずである。

第五、第六のメリットについては言及するまでもないであろう。圏内諸国の経済発展の加速化はもちろん安定的成長と抵触しない形で進行するはずであり、ケネンの最適通貨圏は、将来の世界経済統合へのリージョナル・アプローチとして十分承認されるような形で定義されている。

以上のように、メリットという側面から検討してみても、ケネンのモデルは、マンデルの場合と異なり、十分に妥当性を持っている。さらに、ケネンの定義決定公準は、マンデルのそれよりも、実際に最適通貨圏を構成しようとする時の明確な指針になりやすいという点でも高く評価されるべきであろう。

IV む す び

これまでの分析を結論的にここで要約すれば次のようになる。

○マンデルの最適通貨圏の理論は、論理的にも現実的にも、諸々の欠陥を有している。それは、根本的には定義の具体的決定公準たる「労働移動性」の非現実性に根ざしており、その理論が主張する調整過程、メリットなどを説明通り持ちえないことで示される。

○ケネンのモデルは、マンデルの弱点を十分にカバーしうるものであり、「一国の多様な生産物ミックス」という定義決定公準の援用によって、その理論が主張する有効性を論理的にも現実的にも持ちうる。そしてケネンの最適通貨圏のモデルをもし現実に適用するとすれば、それは、先進資本主義諸国を中心とした地域経済統合の可能性を示すように思われる。なぜならば、低開発諸国の場合、国内に多様な生産物ミックスを持たない場合が多く、また経済政策運用の未熟練性のために通貨圏を結成したとしてもその調整過程に混乱が起きたり、そのメリットを十分享受しえなかったりする恐れが強い。しかし先進資本主義諸国を中心とする通貨圏内に少数の低開発諸国を包括していく方式ならば、かえって、広範囲かつ多様な最適通貨圏を構成しうる可能性があるであろう。

○かくて、最適通貨圏の理論自体は、マンデルもめざしたような次の諸目的を達成するための有力な分析ツールとなりうるであろう。¹⁹

19 Mundell, *op. cit.*, pp. 177-178. [渡辺他訳, 前掲書, 210ページ参照。]

(1) 現実に実験されている地域経済統合の意味を分析し、その実験の可否を判別しうる。逆にまた、今後の地域経済統合のための有力な指針を与える。

(2) ある国が対外為替相場制度として、固定相場制を採用すべきかあるいは変動相場制を採用すべきかの解答²⁰を与える。

(3) 経済政策の問題を考察する場合の通貨のある機能を明らかにすることができる。

本稿では、主として、マンデルの最適通貨圏の理論を批判する形で、その理論を検討してきた。しかしマンデルがいみじくも述べているように、批判はたやすく建設は困難である。その意味で、この種の理論を始めて体系的な形で展開したマンデル自身の業績は高く評価されるべきであろう。

現状をみても、戦後一貫して続けられたGATT, OECD, IMFなどによるグローバル (global) な世界経済統合への道が遅々として進まない今日、ECなどで代表される地域経済統合の道があらためて再評価される時期にきているように思われる。

(1973. 10. 18)

20 変動為替相場制と一言でいっても、実際には、完全自由変動相場制からその様々の変種に到るまでいくつかのものがある。しかし本稿では、理論分析がその主眼であったので、すべて「変動相場制」という用語で総称したことをお断りしておく。なお、それらの変種については、拙稿「伸縮為替相場制度—その提案と実施可能性について—」【金融ジャーナル】第12巻第9号、1971年を参照して頂きたい。