慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	「金融の自由化と国際化」特集号について
Sub Title	Preface
Author	大山, 道広
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1991
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.84, No.2 (1991. 7) ,p.223(1)- 228(6)
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	小特集 : 経済学会コンファレンス : 金融の自由化と国際化
Genre	Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19910701-0001

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

「三田学会雑誌」84巻2号（1991年7月）

「金融の自由化と国際化」特集号について

I　コンファレンスの概要

1990年度慶應義塾経済学会コンファレンスは「金融の自由化と国際化」という共通テーマを掲げて，12月26日午後から28日午後まで神奈川県箱根町の湯本富士屋ホテルで開催された。近年における金融の自由化・国際化の進展は目覚ましいものがあり，それに伴って金融資産の多様化，決済システムの複雑化，金融仲介機関の不安定化，さらには金融政策の有効性と国際的相互連関といった問題が各方面で論議されるようになってきた。本コンファレンスの目的はこれらの重要な問題について塾内外の専門家に研究報告をお願いすると共に意見を交換して頂くことであった。

幸い，多くの専門家のご協力を得ることができ，コンファレンスは盛会のうちに終始した。経済学会会員10名，特別会員1名の他，塾内から3名，塾外から22名，合計36名の研究者が参加し，3日間にわたり5つのセッションで活発な論議をくり広げた。プログラムの概要は次の通りであった。

＜第1セッション＞

12月26日（水）午後

座長　大山道広（慶應義塾大学）

1.　報告者　大瀧雅之（青山学院大学）

「産業構造の履歴現象と財政政策」

討論者　小川英治（一橋大学）

竹森俊平（慶應義塾大学）

2.　報告者　塩澤修平（慶應義塾大学）

「国際化と金融政策」

討論者　深尾光洋（日本銀行）

鬼塚雄丞（東京大学）

3.　報告者　深尾京司（一橋大学）

「国際貸借の戦略的側面――2国ダイナミックゲームモデル――」

討論者　村瀬英彰（東京大学）

武藤恭彦（成蹊大学）

4. 報告者　酒井良清（横浜市立大学）

「銀行取付けの波及過程の理論分析」

討論者　出井文男（神戸大学）

浜田文雅（慶應義塾大学）

＜第2セッション＞

12月27日（木）午前

座長　奥村洋彦（野村総合研究所）

1. 報告者　金子　隆（慶應義塾大学）

「企業金融の多様化と支出先行指標としてのマネーサプライ」

討論者　白井義昌（慶應義塾大学）

浅子和美（横浜国立大学）

2. 報告者　吉野直行（慶應義塾大学）

「預金金利自由化と財政投融資システムの不安定化」

討論者　福田慎一（横浜国立大学）

牧　厚志（慶應義塾大学）

＜第3セッション＞

12月27日（木）午後

座長　村井俊雄（中京大学）

1. 報告者　嘉治佐保子（慶應義塾大学）

「通貨統合の経済効果」

討論者　須田美矢子（学習院大学）

小谷　清（筑波大学）

2. 報告者　伊藤元重（東京大学）

柳川範之（東京大学）

「貨幣の機能と決済システム」

討論者　大平　哲（慶應義塾大学）

翁　邦雄（日本銀行）

3. 報告者　榊原健一（埼玉大学）

「利子率決定における“のれん”の役割」

討論者　石橋孝次（慶應義塾大学）

寺西重郎（一橋大学）

<第4セッション>

12月28日（金）午前

座長　吉野直行（慶應義塾大学）

1.　報告者　高橋青天（明治学院大学）

"Capital Movements, Intersectoral Resource Shifts and the Trade Balance with Recursive Preferences"

討論者　西村和雄（京都大学）

大山道広（慶應義塾大学）

2.　報告者　牧　厚志（慶應義塾大学）

"Twin-humped Wealth and Liquidity Constraints: A Cross-sectional Analysis of Housing Purchasing Behavior of Japanese Households"

討論者　竹森俊平（慶應義塾大学）

塩澤修平（慶應義塾大学）

<第5セッション>

12月28日（金）午後

座長　出井文男（神戸大学）

報告者　西村和雄（京都大学）

大山道広（慶應義塾大学）

"Dynamics of External Debt and Trade"

討論者　高橋青天（明治学院大学）

吉野直行（慶應義塾大学）

尚，コンファレンス・プログラムの作成と運営には，大山道広，嘉治佐保子，塩澤修平，吉野直行の4名が当った。

II　収録論文の紹介

本特集に収録された論文は上記コンファレンスの報告論文のうち，現在までに改訂稿が完成した10篇である。他の報告については諸般の事情から今回の出版には間に合わず，見送らざるを得なかった。報告論文が英文であったものは日本文に書き直して頂いた。また，本特集ではコンファレンス・プログラムの順序にはこだわらず，金融の自由化に関する問題提起的ないし基礎理論的な研究をはじめに配列し，金融国際化の諸側面をモデル化し，理論的に分析した研究を次に置き，最後に実証的な研究でしめくくることとした。以下，各論文を簡単に紹介する。

まず，金融自由化の基本にかかわる研究として，伊藤・柳川，金谷・酒井，金子，榊原の4論文があげられる。伊藤・柳川論文は決済手段の多様化に伴って生じつつある諸問題を論じている。通信技術の発達と金融自由化に伴って，従来の流通通貨や預金通貨による決済に加えて，中国ファンドなど国債の投資信託を用いる決済が利用されるようになってきた。また，クレジット・カードやプリペイド・カードのようなカード・マネーの出現も決済の効率化，迅速化に寄与しているといえよう。このような決済システムの変容は経済活動と経済厚生にいかなる影響を及ぼすであろうか。この論文は現代経済の根幹に触れる貨幣の動態についてミクロ的，マクロ的に検討し，興味深い問題を提起している。

金谷・酒井論文は預金による決済を脅やかす銀行取り付けの波及過程について理論モデルによる解明をこころみている。預金取り付けのモデルとしては Diamond-Dybvig (1983) のそれが有名であるが，そこでは代表的銀行と預金者との関係のみが分析されているにすぎない。この論文では Diamond-Dybvig が捨象していた銀行から銀行への取り付けの飛び火のメカニズムを銀行間の貸借を許す複数銀行モデルによって検討するもので，金融恐慌の分析に有用な視点を与えてくれる。

金子論文は企業金融の多様化が金融政策の中間目標と見なされることの多いマネーサプライにいかなる影響を及ぼすかについて，理論的に考察しようとするものである。企業が銀行からの借入れによって資金を調達する場合（間接金融ルートのみの世界）では，マネーサプライの増加は投資支出の安定的な先行指標となり得る。しかし，企業が社債を発行し，一般の家計から資金を吸収する場合（直接金融も併存する世界）では，この安定的な関係は崩壊する可能性がある。したがって，金融政策は従来よりもいっそう肌理の細かい配慮が必要になろう。

榊原論文もまた金融自由化の興味深い一面を理論的に分析している。金融市場では「安全な」貸手と「危険な」貸手を識別し，両者に異なった利子率を適用することが望ましい。しかし，貸手の借手に関する情報が不完全で，そもそも両者を識別することが困難な場合が多い。実際には，過去に債務を履行したという「のれん」が重視される。そこで，この論文では，安全な借手，危険な借手，そして貸手の3者が存在する世代交代モデルを考え，そこに「のれん」の取引を導入してその資源配分に及ぼす影響を考察している。

次に，金融の国際化にかかわる研究として塩澤，高橋，大瀧，深尾の4論文を紹介しよう。塩澤論文は消費者，生産者が異なった主体として存在する世代交代モデルに貨幣を導入し，金融政策が実物経済に及ぼす短期的な効果を分析している。特に後半では，前半の閉鎖経済モデルを2国開放経済モデルに拡張し，金融国際化の影響を論じている。従来の世代交代モデルと異なり，ここで考えられている貨幣は価値保蔵手段ではなく，消費や投資のための支払手段であり，また銀行部門を媒体とする貸借（間接金融）の支払手段でもある。但し，現在の論文では短期均衡に焦点が置かれ，動学的な調整過程や定常均衡の分析は行われていない。

高橋論文の目的は国際資本移動の動学的な分析に耐える国際経済のマクロモデルを構築すること

である。国際市場で所与の利子率に直面する小国が自由な国際貸借を通じて最適な消費計画を立て実行するものとする。この論文の特色は Obstfeld (1981) 等にならって従来消費の割引率が過去の消費に依存するものとして定常均衡の存在を保証すると共に，従来多くの文献で重視されてきた実質為替レート（貿易財の非貿易財に対する相対価格）と経常収支の動学的変動を明示的に分析している点にある。ここでは貨幣は捨象され，財政政策の動学的な効果分析に焦点が置かれている。

大瀧論文も財政政策の変化が小国の貿易財—非貿易財の産業構造と実質為替レートに及ぼす効果を検討しようとするものである。この論文の主眼は，貿易財産業への新規参入に一定の参入費用がかかると仮定することにより，政府による非貿易財への支出拡大が実質為替レートの騰貴と貿易財産業の非可逆的な縮小（履歴現象）をもたらすことを示すことにおかれている。この結論は，Dixit (1989)，Krugman (1989) 等の主張に反して，1980年代における米ドルの高騰が米国貿易財産業の衰退をもたらしたのではなく，それらはいずれもレーガン政権下の財政拡大の帰結であることを示唆する。

深尾論文は金融の国際化を前提として，国際資本移動をめぐる政策協調の意義を2国の動学ゲームモデルによって精細に検討している。この点に関する従来の研究は2国の均衡成長経路（恒常状態）に限定されており，しかも政策協調の必要性を否定するものであった（たとえば Hamada (1965)，Ohyama (1990) 参照)。これに対して，この論文では，2国の動学的調整過程を明示的に考察できるモデルによって，各国政府による国益追求型の政策は国際資本移動の減少をもたらし，資源配分を阻害することを示し，政策協調の意義を確認している。従来の文献とは異なるモデルによっているが，常識的で説得力のある結論といえよう。

最後に，実証的な研究として吉野，牧の2論文に読者の注意を喚起しておきたい。吉野論文は預金金利の自由化が財政投融資に及ぼす影響を探り，その政策的イムプリケーションを追求したものである。貨幣市場，民間貸出市場，財投貸出市場，債券市場，財・サービス市場をカバーする包括的なマクロ経済モデルによって，郵便貯金金利の上昇，公的金融貸出額の増大，同金利の上昇などの効果を明らかにしている。但し，現段階ではこのモデルは理論的なものであって，計量的な推計はなされていない。この結果を踏まえて，預貯金金利の自由化が公的金融の不安定化につながりかねないことを指摘し，公的金融の役割についてデータをあげて論じている。

牧論文は金融の自由化，国際化という共通のテーマに直接関連するわけではないが，間接的には関係の深い家計の貯蓄行動について特に流動性制約ないし借入制約ともいうべき要因に焦点をしぼって研究したものである。家計の消費において大きなウエイトを占める住宅購入が所得や世帯人員数，世帯年齢といった家計の属性の他，金融資産残高によって代表される流動性制約に依存することを確認している。この帰結は家計の消費，ひいては貯蓄がその金融資産残高によって左右されることを示すもので，経常収支の調整ないし国際資本移動のメカニズムの理解に当って見逃すことができない事実である。

以上に紹介したように，本特集に掲載する10篇の論文はさまざまな角度から金融の自由化と国際化に伴って生じる問題やそれにかかわる事実を掘り起し，分析している。全体としての統一性，体系性には欠けるところがあるが，慶應義塾内外の専門家が一堂に会してこれだけ内容のある研究報告を聞き，討論したことの意義は大きい。ここに，この分野における第一級の貢献が含まれていることは疑いをいれない。それだけでなく，ここから将来の研究に向けての巨歩が踏み出されることを期待したい。

引用文献

Diamond, D. and P. Dybvig (1983), "Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity," *Journal of Political Economy*, 91, 401-19.

Dixit, A. (1989), "Entry and Exit Decision of a Firm under Uncertainty," *Journal of Political Economy*, 97, 620-38.

Hamada, K. (1965), *Economic Growth and Long-term International Capital Movement*, Ph. D. Dissertation, Yale University.

Krugman, P. (1989), *Exchange-Rate Instability*, Cambridge: MIT Press.

Obstfeld, M. (1982), "Aggregate Spending and the Terms of Trade: Is there a Laursen-Metzler Effect?," *Quarterly Journal of Economics*, 97, 251-70.

Ohyama, M. (1990), "Economic Growth and the Balance of Payments," *Journal of the Japanese and International Economies*, 4, 292-308.

大山道広