

# 欧州通貨制度 (EMS) における周辺国の 対内・対外均衡調整問題

——分析枠組みの検出を中心に——

松 浦 一 悦

## 目 次

はじめに

### 第1章 最適通貨圏理論の検討

1. 最適通貨圏理論の特徴
2. 最適通貨圏の規準
3. 小括

### 第2章 対内・対外均衡調整の条件分析

1. 労働市場の柔軟性
2. 対外収支不均衡と国際資本移動
3. 公的資本の国際移転

結びにかえて

## は じ め に

本稿の課題は、EMS における周辺国の対内・対外均衡が調整されるための条件を明らかにすることである。この課題について今少し説明しておこう。

欧州通貨制度 (EMS) は 1979 年にスタートし、80 年代前期の不安定期を経て、「新 EMS」期<sup>1)</sup>と言われる 87 年から通貨危機が起きる 92 年までの時期にお

---

1) 1987 年 1 月から 92 年 9 月までの期間 EMS において為替平価の変更は行われなかった。イタリアのみ 91 年に小幅 3.8% の単独引き下げを行ったが、±6% の変動幅を ±2.25% に縮小することの抱合せの小幅な切り下げにすぎず、むしろ EMS の安定を強化する措置といえる (田中, 1996 年, 133 ページ)。

いては為替平価の変更は殆ど行われず、為替相場は安定的に推移した。

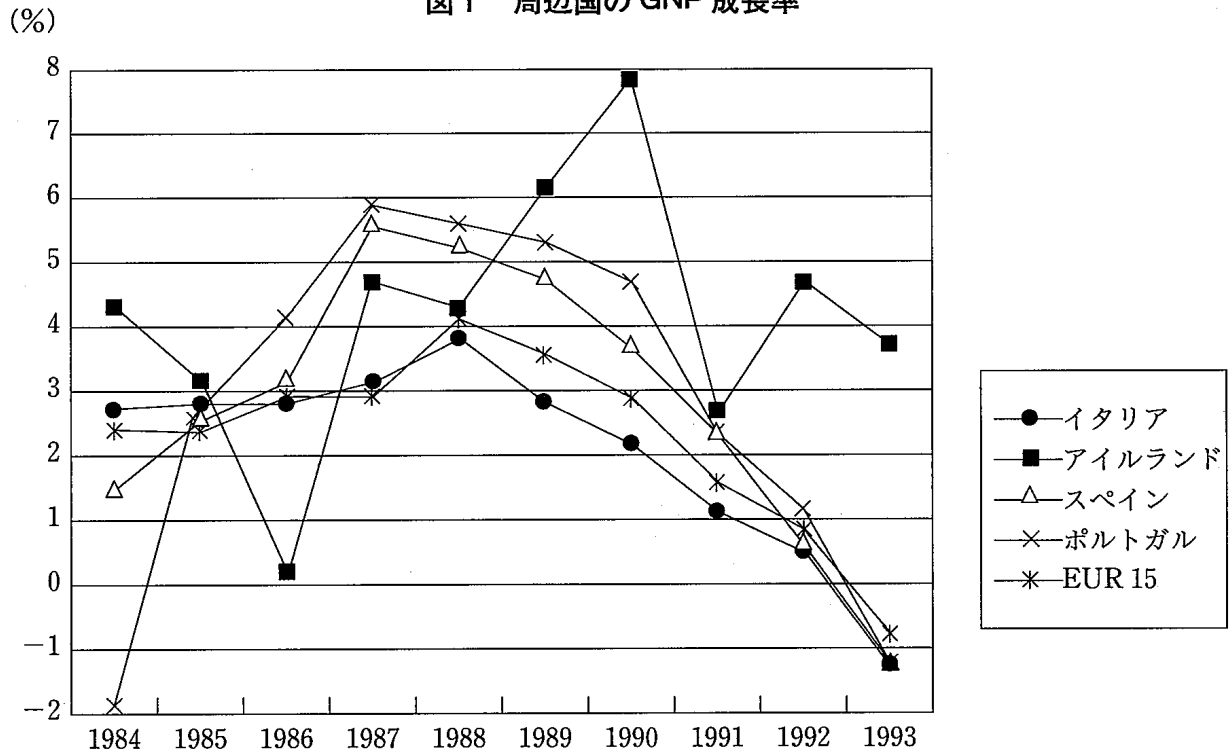
EMS は対称的な通貨制度の創設を目指していたが、事実上ドイツ・マルクを基軸通貨とした通貨制度であったので、中心国と周辺国との間には国際収支の調整負担、金融政策の非対称性という問題についての対立を孕んでいた<sup>2)</sup>。つまり、周辺国は国際収支の調整負担を背負わされると同時に、固定相場制を維持するために周辺国の金融政策は中心国のそれに縛られていたのである。したがって、周辺国が固定相場制を維持しつつ経済成長路線を進もうとする際に、対外赤字が累積的に拡大すれば、当該国の成長にとって制約要因となる。その場合に、対内・対外均衡の調整負担に堪えることができなければ、周辺国である当該国は固定相場制から離脱せざるを得ない。

ところが、為替相場が安定していた「新 EMS」期において加盟国のなかでも国民所得が相対的に低い周辺国、すなわち、イタリア、アイルランド、スペイン、ポルトガルの経済パフォーマンスをみると、イタリアを除いて EU 15ヶ国平均以上の GNP の成長率を示しており、とりわけスペインとポルトガルの成長率は相対的に高い伸び率をみせた<sup>3)</sup> (図 1)。また、それらの諸国における一人当たり GNP 伸び率も上昇した(図 2)。高成長率が輸入の拡大を招く結果として、経常収支は大幅な赤字を記録し続けた(図 3)。しかも、加盟国にとって「金融の自由化・国際化」を進めながら固定相場制を維持していたことは、金融政策の自由裁量の余地を大きく制約するものであった。つまり、第 1 に、経常赤字をファイナンスするためには国内金利を中心国に比べて相対的に高位に維持する必要があるので、赤字国の金利水準は資本輸出国のそれに規定されていた。第 2 に、スペイン、ポルトガル等の周辺国は国内のインフレ圧力の緩

2) この点については、拙稿「古典的国際金本位制の安定条件について—M. Panić の見解を中心に—」『松山大学論集』第 9 巻第 5 号、65-94 ページ、を参照して頂きたい。

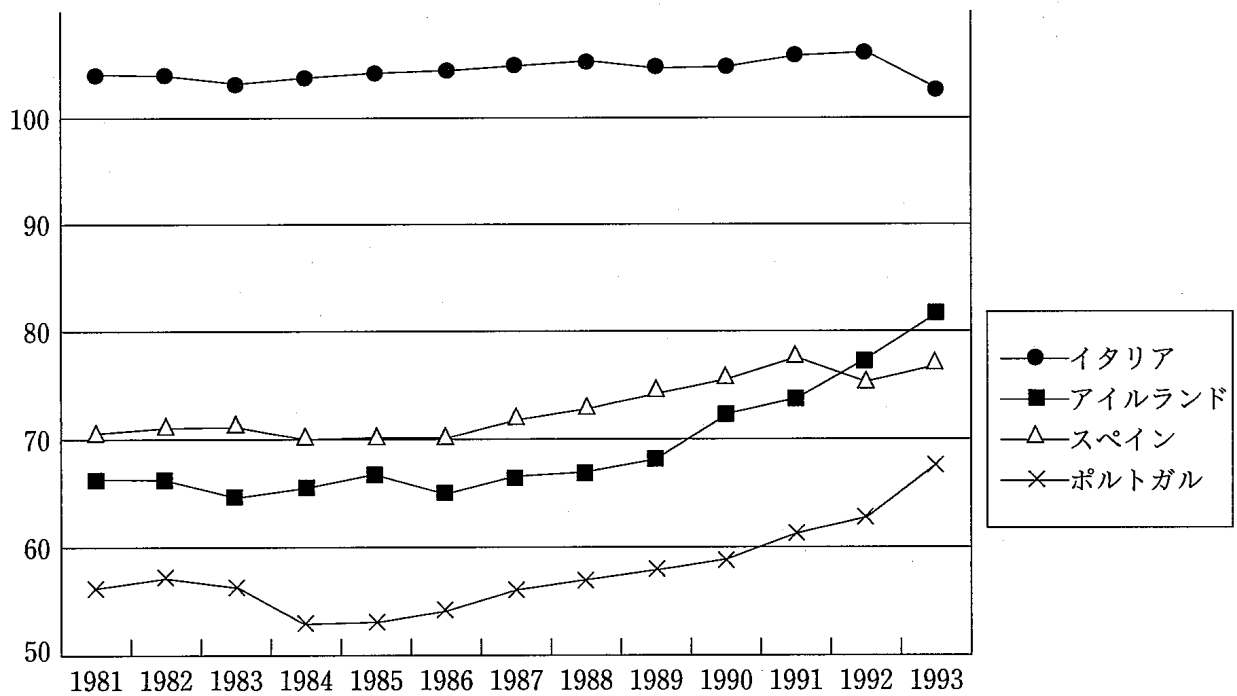
3) 「スペイン、ポルトガルとギリシアは 1986 年 1 月に EC に正式に加盟する。この 3 カ国にとって、このことは現代化を一步進める歴史的出来事になった。独裁政権が支配し、長らく農産物と安価な移民労働者を供給してきた欧州の貧しい国が、民主制に移行し、経済統合の動きに完全に参加することになったのである」(D. ヤーギン・J. スタニスロー、訳、1998 年、169 ページ)。

図1 周辺国の GNP 成長率



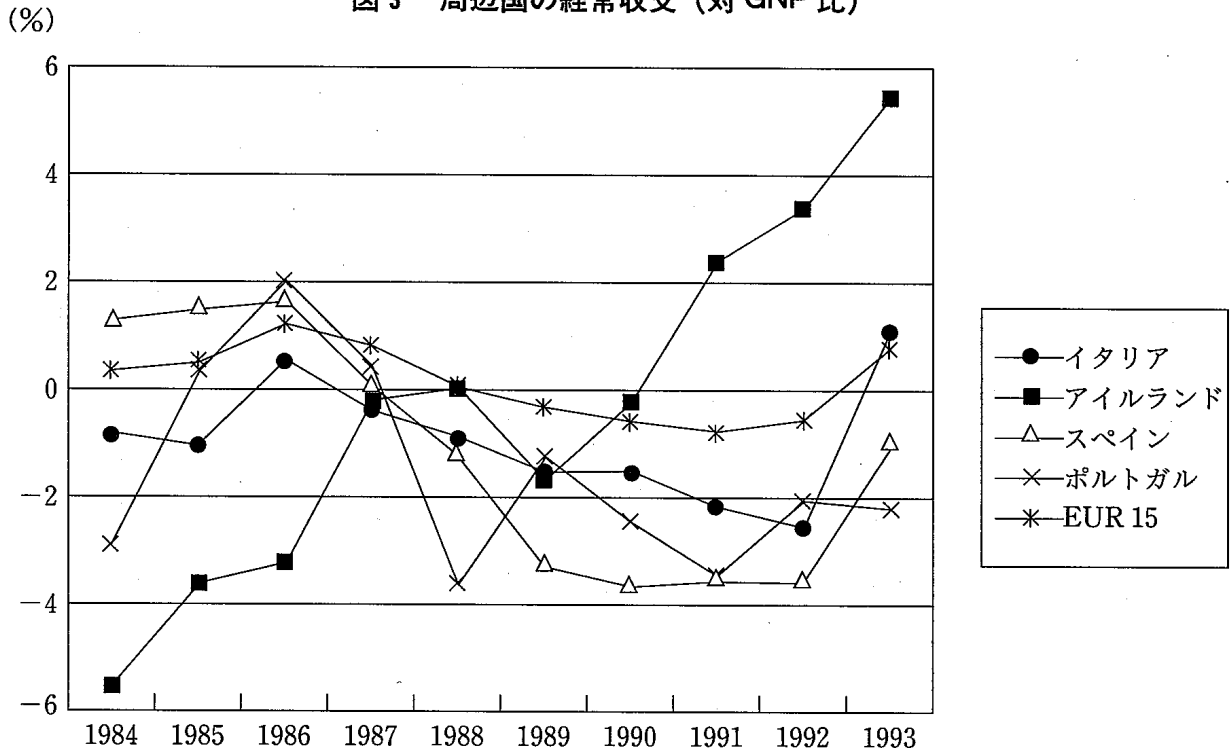
(出所) European Economy, *Annual Report*, 1998.

図2 周辺国の国民1人当り GNP (EU 諸国の平均 : 100)



(出所) European Economy, *Annual Report*, 1998.

図3 周辺国の経常収支 (対 GNP 比)



(出所) European Economy, *Annual Report*, 1998.

和を狙って対マルク相場を名国アンカーとして用い、自国通貨レートの安定化を図った。ところが、金利格差を背景に生じる資本流入の増大は、逆に国内の金融引き締め政策の効果を損なうものとなった。そして、1992年初秋にイギリスとイタリアに通貨危機が襲い掛かり、他の欧州通貨に「飛び火」していく。これは「新 EMS」期に蓄積された矛盾の爆発でもあった。EC委員会の協議を経て変動幅は15%へ拡大され通貨危機は収束し、その後為替相場は安定的に推移した。しかし、各国の為替相場を狭い範囲に収めることを目的とした固定相場制とはもはや言い難く、したがって固定相場制としての EMS は破綻したと解釈できる。

「新 EMS」期の固定相場制下において累積的な対外赤字を抱えながら、周辺国は良好な経済パフォーマンスを実現できたのは、「非対称的」な立場にある周辺国が対内均衡と対外均衡を調整することに一応の成功を収めていたことによる<sup>4)</sup>。そのように考えると、問題は第1に、周辺国の対内・対外均衡の調整メカニ

ズムが機能するための条件は何かであり、第2に、「新EMS期」においてその条件が満たされていたのは何故かである。さらに付け加えると、1992年の通貨危機の原因は、「新EMS」期に対内・対外均衡を調整するメカニズムが機能するための条件が満たされなくなったことに求めることができるのではと考える。

第2の問題についての実証分析は別稿に譲り、本稿では第1の問題を取り上げて従来の研究をサーヴェイすることにより、周辺国の対内・対外均衡調整の条件を整理したいと思う。先ず第1章で、最適通貨圏(OCA)理論の特徴と分析ツールとしての有用性について検討し、ストック視点を欠いたフロー分析である点を明らかにする。第2章で、労働市場の柔軟性、国際資本移動および公的資本の国際移転がどのような理由で対外不均衡に起因する国内均衡の回復に貢献するかについて整理する。そこでは、第1に、労働市場の柔軟性の役割をフロー視点からみて説明し、第2に、国際資本移動が演じる役割をストックの視

4) ここで、EMUにおける調整問題に一言しておく。国際通貨制度において周辺国からみた、「非対称性」のゆえに生じる金融政策の従属性、国際均衡と国内均衡の矛盾という問題は、EMUにおいては解消されるとみていいのだろうか。EMU下では、従来の国民国家の枠が取り払われるので、一国の国際収支の概念は必要とされなくなる。したがって、「国際収支の天井」は取り払われるので、「国際収支の天井」が国内経済運営の制約になることはないという点で、国内均衡と対外均衡の矛盾は解決されると考えてよいのであろうか。また、EMUは「対称的」な通貨制度になるので、加盟国間には経済政策の運営上で従属性という問題は生じないのであろうか。

ここでEC委員会の見解(EC Commission, one money, one market)を紹介しておこう。EMUのもとでは変動相場制の持つ調整メカニズムが喪失する代わりに「国際収支の天井」が除去されるので、国際収支の均衡は問題にはならない。EMUの下では伝統的な国際収支の制約から免れると考えられ、資本は国境を自由に越えて移動し、各国における投資事業をファイナンスする。この資本移動を制約する唯一の要因は、企業、家計および政府の支払能力である。

こうした見解に対して、C.テイラー(Taylor, C., 1995)は大きな疑問を投げかけている。すなわち、もし対外赤字が目に見えなければ、そのしわ寄せは形を変えて他の経済問題として現れると主張する。すなわち、一国の総需要が持続的に潜在的生産量を上回り続ければ、遅かれ早かれコスト上昇圧力が生じ、やがてその効果はEMU下では当該国の収益圧縮として現れる。その結果、対外投資を含めた投資は低下し、最終的にはコスト・インフレが是正されなければ、失業が増大する。長期的な支払能力を考えることは、民間投資を規定する唯一の動機ではない。短・中期的な新規投資にとって重要なのは収益性である。EU域内の投資はこうしてたメカニズムを強化はするが、弱めはしないであろう(p.60)。つまり、Taylorは、対外収支赤字はフローでの調整は行われても、国際収支の調整問題は形を変えて周辺国の相対的に低水準な収益率、失業の増大という問題として現れることを指摘している。

点から考察し、第3に、市場経済の補完的役割を果たす国家間の公的資本移転について考えてみる。そして最後に、全体を締めくくる。

## 第1章 最適通貨圏理論の検討

### 1. 最適通貨圏理論 (Optimum Currency Area Theory) の特徴

最適通貨圏の特徴は、第1に変動相場制と通貨同盟のいずれかを選択するため、固定相場制あるいは単一通貨導入の利益と費用を比較<sup>ひょうりょう</sup>量することである。第2に、どのような地理的範囲で固定為替レート制あるいは共通通貨を採用することができるのかという問題を検討するものである。対象となる国の経済的な性格・特質によっては、固定レート制あるいは共通通貨を採用することが望ましいと主張する。本稿の問題意識から第2の特徴をさらに敷衍しておこう。

最適な通貨地域とは「各国が、国内均衡（インフレなき経済成長の実現、あるいはインフレと失業率との間の最適トレードオフの実現）と対外均衡（維持可能な経常収支インバランスの実現）を同時に達成することのできる通貨地域の範囲」（河合、1994年、335ページ）である。「対外均衡」は必ずしも経常収支がバランスすることを意味するのではなく、経常不均衡が維持可能な水準に留まることを意味する。したがって、ここで注意すべきは、経常収支が均衡に至る過程のメカニズムを説明するものではない。

一国にとって対内均衡と対外均衡とは合い矛盾するものであるから、両者のバランスを取るにはその矛盾を緩和させる要因を分析することになる。

5) EC Commission は OCA 理論の立場から、単一通貨の利益と費用を次のように整理する。通貨地域の便益は、a. 通貨の有用性の増大、b. 安定的な金融政策、c. 為替投機の排除、d. 対外準備の節約、e. 財政政策の協調の促進である。通貨地域のコストは、a. 金融政策の独立性の放棄、b. 財政政策の自由度の制限、c. 為替レートのもつ経常収支調整機能の放棄である。最適通貨圏の理論は、政治的要因は一切考慮しておらず、純粋な経済的アプローチから考察されている。EMU 安定的に機能するためには費用を利益が上回らなければならないと主張する。また、変動相場制を採用すべきか、固定相場制あるいは単一通貨制を採用すべきかという問題に一言しておく、1999年1月からユーロと加盟国の通貨との交換比率を固定化して、一部の国を除いた EU 諸国は既に固定相場制を採用しているのだから、この問題提起は今日では意義を失ってきている。

そもそも最適通貨圏理論は、1960年代に R. マンデルによって M. フリードマンらの変動為替相場擁護論に対する反論として主張された。それから約 30 年後に再び論じられるようになったのは、最適通貨圏理論でいわれる通貨同盟の内容が固定相場制ばかりでなく共通通貨を採用する一つの通貨圏を包摂する概念であることから、EMU のゆくえを考察する有効な理論として改めてその意味が問われることになったからである。先に述べたように、OCA 理論は単に単一通貨のコストとベネフィットを比較秤量するばかりでなく、通貨同盟が安定的に機能するために満たされるべき条件を提供するものと思われる。本稿で OCA 理論を検討するのもそのような理由による。

## 2. 最適通貨圏の規準

これまでの OCA 理論研究によれば、次の 4 つの要件が主張されてきた。すなわち、①生産要素市場の統合、②経済構造・実物ショックの非称性、③柔軟な財政政策、④財市場の統合、⑤金融市場の統合、であるが、本稿の問題意識からすると、検討すべきは①～③である<sup>6)</sup>。以下それぞれについてみておこう。

---

6) ④財市場の統合は次のような理由から考察の対象から外している。欧州では既に 1985 年の『欧州経済白書』で「財・サービス、人、資本」の域内の完全自由化による統一市場の完成を打ち出し、1993 年 1 月には欧州市場がスタートした。財市場の統合を示す指標の一つは、交易の開放度である。域内貿易の拡大に伴い、加盟国の輸出入の対 GDP は大きく上昇している。しかも EU 域内の貿易比重は 1958 年の 37.2% から 1994 年の 58.4% へと高まっている (*European Economy, Broad Economic Policy Guidelines, No. 64, 1997, pp. 152-153*)。こうした EU 諸国の開放性は域内財市場の統合化を示すものである。マッキノン是最適通貨地域の規準として、財市場の統合の重要性をあげた (McKinnon, 1963)。経済の開放が進み、貿易財のウェイトが大きくなれば、為替レートの変更は対外不均衡の調整手段としては、有効ではない。なぜならば、為替レートの変動は、貿易財の名目価格を上昇・下落させると同時に、名目賃金や非貿易財価格を同程度変化させる可能性が高いからである。そのような国が変動相場制を採用すると、為替レートの変動に伴い、国内物価水準が大きく変動するので、物価安定のためには、むしろ国際貿易の上で結びつきが強く、かつ物価が安定している国際通貨国の通貨にレートを固定させることが望ましいのである。しかし、この議論は加盟国間で対外不均衡が生じた場合に、対内均衡と対外均衡とがどのように調整されるのかを説明するものではない。

⑤金融市場の統合化は、国際資本移動を制度的に保証し、円滑にするという点で、国際資本移動 (①生産要素の国際移動性) の前提条件を成すものである。しかし、問われるべきは国際資本移動の役割とその実態である。

## (1) 生産要素市場の統合

マンデルによれば、通貨地域の最適な地理的範囲を決めるポイントは、国家間の生産要素移動性である。また、最適性は国内雇用と物価水準を安定させる能力の点から考えられている。マンデルはミードとシトフスキーの考えを引き合いに出し、国境を越える要素移動性は本質的に経験的問題(R. マンデル, 訳, 216 ページ) としながら、最適通貨圏の構成要件と考える。

ここで完全雇用と国際収支均衡の状態にある国民国家を想定しよう。仮にB国からA国へ需要のシフトが生じれば、B国ではデフレ圧力がかかり、失業が増加し、他方A国ではインフレ圧力が生じるであろう。「価格がA国で上昇を許される程度に応じて、交易条件の変化はB国の調整の負担を軽くするであろう。しかしA国が物価の上昇を防ぐために信用制限を強化すると、調整の負担はすべてB国に振りかかる。必要なのはB国の実質所得の減少である。そしてこれが交易条件の変化によって成し遂げられないとすると——B国は物価を下げることができず、A国は物価を上昇させないであろうから——それはB国の生産量と雇用の低下によって成し遂げなければならない」(R. マンデル, 訳, 211 ページ)。

この想定は、2国間で対外不均衡が生じる場合も同様に考えてよい。つまり、A国で出超、B国で入超の場合に後者から前者への金ないし外貨の移転に伴って、A国においてインフレ圧力がB国においてデフレ圧力が強まるであろう。

もしも、両国において名目賃金・価格の弾力性が大きければ、B国の名目賃金は低下し、A国のそれは上昇するので、B国の交易条件は悪化する傾向になる。ここでは実質所得の低下と全雇用量の減少となって現れる。しかし他方で、B国の名目賃金の低下による実質賃金の低下は、B国の商品の価格競争力を強化させるため、輸出を増やし、投資を刺激するという結果を生み出す。そして、国内の全雇用量の増加、国民所得水準の上昇をもたらす(ケインズ, 塩野谷訳, 260~261 ページ)。したがって、後者による雇用創出効果がより大きい場合に、B国において生産量と雇用の低下を防ぐことができると同時に、両国間の対外



不均衡は是正される。

しかし、マンデルは国内の価格・賃金の下方硬直性を前提としていて、貨幣錯覚（インフレによる実質賃金の低下）を仮定することを疑問視し、両国の物価と雇用の安定を確保するためには、むしろ為替相場の変動が現実的であると述べる。

「伸縮為替相場に賛成する人々の主張は、問題になっている社会は貨幣賃金や物価水準の調整を通じて実質賃金の変動は受け入れようとはしないが、同じ実質所得の変動でも為替相場の変動を通じた場合には、それを受け入れようとするものである。換言すると、労働組合は実質賃金よりはむしろ貨幣賃金について交渉し、その賃金要求を、生計費指数が輸入品を除外しているときだけ、生計費の変化——かりそめにもそれがあれば——に調整するということが仮定されている。」(R. マンデル, 訳, 218 ページ)。

変動相場制下では、上の例でいえば、「B国の為替相場下落およびA国の為替相场上昇は対外不均衡を是正し、B国の失業を減少させ、A国のインフレーションを抑制するであろう。これは国民通貨に基礎をおく伸縮相場に最も有利なケースである。」(R. マンデル, 訳, 212 ページ)。

そしてマンデルは、伸縮為替相場が有効に機能するための条件を次のように説明する。「伸縮為替相場論の有効性は国家がどの程度に密接に地域に対応しているかにかかっている。各国（および各通貨）が国内的には要素移動性をもち、対外的には要素移動性をもたないとすると、この議論はいちばんうまくいく。しかし労働および資本が1国内を不十分にしか移動しないならば、国民通貨の対外価格の伸縮性がそれに帰せられる安定化機能を果たすと期待することはできず、地域が異なると失業やインフレーションの率も異なると思ってよいだろう。同様にしてもし要素が国境を越えて移動するならば、その時には伸縮為替制度は不必要となり、私が他の場所で示唆したように、積極的に有害でありさえする」(R. マンデル, 訳, 219 ページ)。

したがって、生産要素が国家間で移動する条件においては、固定相場制が物

価水準と雇用を安定させる上で望ましいのである。上の例で言えば、固定相場制下で資本・労働力の国際的な自由移動があり、B国からA国へ余剰労働力が移動すれば、B国の失業問題は緩和することで調整負担は軽くなるからである。

ここでマンデル・モデルの問題点を指摘しておくとして、先ず第1に、マンデルは価格・賃金の下方硬直性を前提にしているが、その前提が果たして現実に妥当するかどうかは再考の余地があろう。

第2に、先述した例において余剰労働力がB国からA国へ移動することで、B国の失業は吸収されて国内均衡は回復するとしても、両国間の資本移動が変数として変化した時に、新たな均衡がどのようなものになるのかについては説明していない。

第3に、需要シフトによって生じる国内不均衡が価格・物価水準の変化を通じて是正されることを説明するマンデル・モデルは比較静学分析であって、またストック調整視角を欠いたフロー分析に終始している。しかし、対外収支不均衡は資金の対外的流出入を生み出し、対外(純)資産の残高を変化させる。この残高の変動は時間の経過と共に実体経済の動き、つまり再生産の動きと密接に関連している。その意味で、対外収支不均衡を時間の経過を考慮しない静学的枠組みで分析することには限界がある。

第3に、国家主権が付与された複数の国民通貨から形成される固定相場制とユーロのような単一通貨導入を想定した通貨同盟は明確に区別して考えるべきである。その理由の一つは、もしマンデルの言う「通貨地域」を前者として捉えると、生産要素の国際的な自由移動という仮定は、国内経済取引と国際取引の違いを解消してしまうので、複数の国民国家によって形成される世界市場の分析にはなじみにくい。とりわけ、国家間の労働力移動は、言語、文化、生活習慣やその他の社会的障壁によって妨げられていて、単に経済的理由から生じると考えるのは現実的ではない。

もう一つの理由は、単一通貨の導入は生産要素の国際移動を加速させるため、対内・対外均衡の条件を促進する側面を有することである。たとえば、単一通

貨が導入される通貨同盟においては金融政策が一元化され、加盟国の短期金利は収斂<sup>しゅうれん</sup>していく過程で資金取引は活発化する。また、為替リスクがゼロになることで、周辺国の債券発行による資金調達が容易になることから、資本移動はより活発になるであろう。その意味で、単一通貨導入は市場経済を拡大・深化させ、生産構造を変える作用として働くであろう。そこで本稿では、固定相場制を前提にしてOCA理論を考察する。

## (2) 経済構造・実物ショックの非対称性

最適通貨圏の第3の規準として、経済構造・実物ショックの非対称性をあげることができる。ある2つの国の経済構造が大きく異なっている場合には、両国に共通の実物ショックは、両国に対する影響を非対称的にする。その場合、両国間の為替レートの変化は、両国に非対称的な効果をもたらすため、為替レート変化による調整は有効となる。他方、2つの国の経済構造が同質であるときには、両国に共通のショックは同じ影響を与える(対称的な影響を与える)。この場合、為替レート変化は一方の国の交易条件を良くし、他の国のそれを悪化させるため、変動相場制を採用しても、両国全体からみるとメリットはない。むしろ、このような場合には固定相場制ないし共通通貨を採用した方が望ましい(河合, 1994年, 337ページ)。

ケネンはマンデルの議論を踏まえて、固定相場制ないし共通通貨が機能する条件として国内産業構造の多様化を主張する。すなわち、経済が特定の産業部門に特化していれば、国々を越えるような大規模のマクロ経済変動が起きた場合の影響が非対称的になるので、自主的な通貨政策を発揮できるような国民通貨を持つべきで、したがって変動為替相場制が効果的である。他方、広く多様な産業で構成される生産構造を持つ経済は、ある産業部門に生じたショックは他の産業部門によって吸収されうるので、為替レートを調整手段として用いる必要性は小さくなる(Kenen, 1969, Eichengreen, 1994, p. 97)。この場合、固定レート制ないし共通通貨の採用が望ましいのである?

この議論は一国が変動相場制か固定相場制のどちらを採用すべきかを考える際に有効であると同時に、多様な生産構造をもつことが実物ショックを緩和し、再生産の維持を可能にすることを示すものである。換言すれば、対内均衡と対外均衡との調整を助ける条件を提示するものである。例えば、貿易赤字によるショックを考えてみよう。一国の貿易収支不均衡は産業循環に因るものと構造的な国民的生産性格差に因る場合があるが、いずれのケースでも一国の停滞産業部門あるいは斜陽産業部門においては輸出の減少から収益率が悪化して、倒産あるいは市場から駆逐される企業が生じ、それによって失業は増えるであろう。その場合に、そうした部門からより利潤率の高いその他の部門に資本と労働力が流出しようとする時に、他部門がそれらを吸収できれば、ショックは緩和されるはずである。ただし、そのためには労働市場の柔軟性が確保されなければならない。この点については第2章で改めて述べることにする。

### (3) 柔軟な財政政策

域内通貨圏での市場経済化の拡大・深化は、加盟国に必ずしも均等な経済成長をもたらすとは限らない。むしろ、市場化は企業間並びに地域間の優勝劣敗を鮮明にし、国家間の生産性格差、それによる所得格差を拡大しかねない。さらに、一国内の地域間経済格差と低所得地域での失業率の増大をもたらすことが懸念される。すなわち、二重の意味での経済格差の拡大を引き起こしかねない。もしそうなれば、域内諸国間の結束力を弱体化させることになるだろう。その場合、加盟国および超国家機関が財政政策を域内での収支不均衡の是正や、国家間および地域間経済格差に係わる調整コストの削減に振り向けるならば、域

---

7) 一国の産業構造の多様化との関連で指摘すべき点は、直接投資の役割である。直接投資による産業内貿易が、両国における経済構造の同質化を進める作用を強めれば、固定相場制ないし共通通貨の採用が望ましいであろう。他方、単一市場の形成によって地域別産業特化を進めれば、変動相場制が望ましいものとなるだろう。しかしここで注意すべき点は、経済構造の同質化は実物ショックの影響が対称的になるだけで、対内・対外均衡の調整に寄与するのではないということである。直接投資の産業構造に与える影響については第2章3で詳しく説明することにする。

内通貨圏の維持を可能にするであろう。すなわち、通貨地域の財政政策が市場の力だけでは調整しきれない各種の資源再配分あるいは所得の再配分を調整する役割を担うことによって、ショックを和らげる作用が働く。このような役割をもつ公的資金移転が、市場化の帰結する二重の意味での経済格差を緩和する限りにおいて、通貨地域は維持されると考えられる<sup>8)</sup>

国家間の公的資本移転はEMS下で具体的にはEC構造基金 (Structural Funds) や社会基金 (Cohesion Funds) 等のルートを通じて行われる。公的資金移転がどれくらいの規模でどのような地域に配分されるかは、構成国間の政治力に依存する。仮に周辺国が低水準の国民的生産力に因る構造的対外債務の返済力を喪失し、固定相場制の維持が困難になったとしても、欧州の結束を維持することが政治的に優先されれば、当該国に対するEUレベルの財政支出を増やすことで固定相場制につなぎ止めようとするであろう。その意味において、国家間の公的資本移転は他の項目とは性格を異にするものである。

### 3. 小 括

以上、OCA理論で主張される諸要件を検討してみたが、以下、問題点を整理すると、第1に、固定相場制と単一通貨制とが峻別されていないため、対内・対外均衡調整の条件は2つの通貨制度の下では性格が異なってくる点の認識が欠けている。

第2に、OCA理論は、比較静学モデルを使ってフロー視点から対外均衡と対内均衡の調整を説明している点に特徴がある。しかし、対外収支不均衡は対外(純)資産残高の変化と密接に関連して、時間の経過と共に調整される点からみると、時間の変化を考慮しない静学的枠組みで分析することには限界がある。

---

8) アイケングリーンは、複数の地域間で地域共同保険に基づき、通貨同盟の中に各政府間での移転システムを設ける提案を示している。このシステムでは、ある地域が非対称的な地域的変動に見舞われた場合には、連邦政府への納税を減らし、逆に連邦当局からの移転支出を受け取ることができる (Eichengreen, 1994, p. 85) ようにすることによって、ショックを緩和する作用が働く。

以上の諸点を踏まえてさらに深めるべき論点を示しておこう。先ず第1に、マンデルの議論では価格・賃金の下方硬直性が前提となっている。しかし、この前提が実際の経済に妥当するかどうかは吟味すべきであろう。

第2に、国家間の生産要素移動の対内・対外均衡調整における役割である。固定相場制を前提にすれば、国際労働力移動は単に経済的要因から生じると考えるのは現実的ではないので、国際資本移動の受入国に対する経済的效果を時間の経過を組み込んだ動学的枠組みで分析する必要がある。問題は、対外収支の不均衡が拡大した場合に、赤字国の対内均衡が資本流入によってどのように維持されるのかである。

第3に、多様な生産構造を持つかどうか実物ショックを国内で吸収して再生産の維持を助ける条件となることを指摘した。国際資本移動との関連で言うと、対外直接投資は多国籍企業の受入国との産業内貿易を通じて、同国の産業構造に大きな影響力を与えるものと考えられる。その意味において、対外直接投資による産業内貿易の形成を実証的に分析する必要がある。

第4に、公的資本の国際移転は市場による調整の限界を補完する役割を果たして、周辺国の調整負担を緩和するものであることに触れておいたが、それはどのような意味においてか。第2章で、以上の諸点を考えてみることにする。

## 第2章 対内・対外均衡調整の条件分析

### 1. 労働市場の柔軟性

アイケングリーンは、実質賃金の弾力性を保証する労働市場の柔軟性を最適通貨圏の一つの規準とする。「初期段階の失業は、実質賃金の引き下げか、通貨切り下げによる国内通貨建て労働コストの引き下げ（実質賃金の低下）によって阻止される。従って、他国よりも相対的に柔軟な労働市場を抱える経済こそが、賃金が各国間を越えて絶対的にも相対的にも変わると仮定すれば、通貨同盟を形成するにふさわしい候補となる。この労働者の移動性という条件は、明らかに生産部門の多様化と関係している。労働者の移動性が国内だけに限られ

るのなら、多様な産業を抱えている経済は、経済資源を国内の産業部門や地域間で移動させることで、各々の産業や特定の地域で起きる変動を調整することができるだろう」(Eichengreen, 1994, p. 83)。ここで産業部門間の調整に限って述べると、「国内賃金と価格構造が柔軟である場合に限って、各産業間の相対的な価格とコストを変えることで変動を吸収できる」(Eichengreen, 1994, p. 83)と主張する。

すなわち、停滞する生産部門において実質賃金の切り下げが可能であれば、企業の収益性が回復するので、生産・雇用が増加して、失業の増加を幾分か抑制できるであろう。また、多様な生産構造をもつ国においては、低賃金しか得られない生産部門から高賃金を享受できる生産部門への労働移動が可能であろう。ただし、このような停滞産業から成長産業への労働力の流動化を容易にするためには、労働者の就業に関する柔軟性が保証される必要がある。

また、実質賃金の引き下げは輸出製品の競争力を強化し、対外赤字を是正する作用として働く。この点はマンデルが否定的に見ていたのであるが、アイケングリーンは逆に、労働市場の柔軟性が対外・対内均衡の条件と考えたのである。

## 2. 対外収支不均衡と国際資本移動

対外収支不均衡と国内均衡の調整において国際資本移動が演じる役割をストックの側面から考察したいと思う。先に触れたように、貿易収支の不均衡は、産業循環に由来するものと国民的生産力格差に由来するものとに区別できるが、国際資本移動の役割は、前者と後者とではその役割は異なっている。先ず最初に、貿易収支の産業循環的不均衡における国際資本移動の役割を述べておこう<sup>9)</sup>。

9) 以下の内容は、田中素香氏の研究にその多くを負っている(田中, 1985年, 214~242ページ)。

## (1) 貿易収支の産業循環的不均衡と国際資本移動

ある年度にA国で事前に投資  $I$  が均衡貯蓄  $S'$  を上回るとすれば、これは正常な再生産の攪乱要因である。この場合、この追加的需要がB国の追加的輸出  $\Delta X_2$  によって完全に充足されるとしよう。 $\Delta X_2$  はA国の追加的輸入  $\Delta M_1$  である。均衡時の輸出をそれぞれ  $X, M$  で表示する。添字1はA国、2はB国である。そうすれば事後的に次の式が成立する。

$$\Delta I = I_1 - S'_1 = \Delta M_1 = (M_1 + \Delta M_1) - X_1 \cdots \cdots (1)$$

A国で事前的な  $I > S'$  を事後的に実現し、拡大再生産を達成するためには、(1)式が示すように、貿易収支の赤字つまり国際均衡の破壊が条件とならなければならない。(1)式のA国の輸入超過は国際信用を捨象すると、金あるいは外貨の流出をもたらす。これを  $G$  で表すと、

$$S'_1 = I_1 - G \cdots \cdots (2)$$

つまりA国で実現された貯蓄は、国内投資と金流出の合計に等しい。この場合、A国は金ないし外貨流出を抑制するために信用引き締め政策をとれば、生産・雇用は縮小し、事後的に  $I = S'$  に押し戻される。つまり、国内の「拡大的均衡」への動きは止まり、国内均衡を自ら貫徹するのである。

ところがB国が出超に等しい額の信用をA国に供与すれば、A国は事前的な投資超過にともなう追加的需要を入超によって充足でき、しかも金ないし外貨流出を生じさせないですむ。このように、貿易収支黒字国の赤字国に対する信用供与は、後者の内外均衡の同時達成を可能にするのである。このような国際信用は通常短期の形態を取っていて、この場合の国際資本移動の最も基本的な信用形態は、輸出入と結びついた貿易信用である<sup>10)</sup> それに加えて、B国の好況

10) 貿易信用は輸出企業が輸入企業に認める支払猶予であり、一般的には銀行による信用代位が行われる(その限りで外国為替銀行間の国際的貸借取引が考慮されなければならない)。個別資本的には、この信用の必然性は国内的な商業信用とは異なるものではない。受信者たる輸入企業にとっては、自己の生産物を価値実現して獲得した貨幣で購買すべき生産資本の諸要素(原材料・燃料)が、価値実現の過程を経ることなしに獲得できるので、連続生産のために準備されねばならない流通時間中の追加的貨幣資本を節約できる。つまり「流通時間の止揚」が達成される。



がA国に輸出増加をもたらすことによって波及するという効果を発揮させることもできよう。つまり、国際的信用は体系全体としての生産拡張を支える効果を持つ。

この場合、A国は国際決済を繰り延べつつ、拡大再生産を遂行することが可能である。しかし同時に、現金支払いから再生産を解放することによる信用拡張は、「実現問題」を隠蔽し本来の能力を超えた生産拡大を引き起こすため、不況・恐慌の激化を助長する作用を併せ持つ。この場合の信用供与は短期資本に限らず、長期資本でも同じ作用として働く。

ところで国際的信用は、貿易収支不均衡を調整するだけとは限らず、再生産の運動から独立して運動を展開し、利子率格差や為替投機を目的として、国際間を移動している。かかる国際信用は通常短期の形態を取っている。この種の短期信用は受信国に金融不安や通貨不安が一旦生じると、一挙に海外へ逃避する傾向があるので、当該国の為替相場安定を大きく揺るがし、延いては固定相場制の停止へ至らしめる。1992年から93年において英国とイタリアを襲った通貨危機もそのような性格の短期資本移動を抜きにしては語ることはできないであろう。

最後に留意すべき点は、赤字国への信用供与はそれを行う中心国の景気循環と信用創造に規定される、ということである。資本移動の自由を保証しつつ固定為替相場制を維持するためには、金融政策の点で周辺国は中心国に対し従属的な立場を享受せざるを得ない。その意味において、中心国の信用供与力は周辺国が対外均衡と対内均衡を調整する際の鍵を握っているといえよう。

## (2) 国民的生産力格差による貿易収支不均衡と国際資本移動

### ① 国際資本移動の一般的作用

次に、国民的生産力格差に因る対外収支不均衡における国際資本移動の役割をみてみよう。国民的生産力が相対的に低い国は、貿易収支の赤字と厳しい産業の調整を経験し、生産水準の低下を享受せざるを得ないであろう。一国の対

外支払い能力は輸出と外貨準備であるが、赤字の返済に限界があればそれを打開するのが黒字国から赤字国への国際資本移動である。この国際資本移動は長期資本移動の形態をとる。

国際資本移動の作用を2点述べておこう。第1に、黒字国から赤字国への証券投資は利子率格差を利用した収益獲得を目的とするものであって貿易赤字のファイナンスを目的とするものではないが、赤字国にとっては外貨流出を防ぎ入超を支える作用をする。その他に、対外支払手段の不足に悩む赤字国の企業に対する黒字国企業の長期延払信用供与、ないし銀行による借款、そして直接投資もまた、赤字国のファイナンスに役立つ。

第2に、これらは流通過程における信用としての貿易信用とは異なり、生産過程における資本量の拡大をもたらす作用をもつ。このことは2つの意味をもつ。一方で、長期資本移動は受け入れ国の拡大再生産を引き起こすが、追加的生産手段を輸入に頼れば、貿易赤字の拡大につながる。つまり、受入国の流通過程に外部から購買手段が持ち込まれることになるから、再生産にとっては「売りなき買い」の出現であり、これは資本受入国の再生産と貿易に攪乱を生じさせる。しかしながら他方で、外国資本による直接投資や高技術力を備えた生産財の購入は、国内生産力の上昇を可能にする。直接投資が受入国の労働生産性を高めるのに貢献し、国際競争力を強化することができれば、外資受入産業部門による輸出増加が期待できるので構造的な貿易赤字を削減することにつながるであろう。

したがって、長期資本の受け入れは当該国にとって商品輸入拡大効果と商品輸出拡大効果の両面をもつものといえる。後者の輸出拡大効果が大きいほど、構造赤字は縮小するであろう。

## ② 直接投資の効果

先進国の高水準の技術と経営ノウハウが直接投資を通じて後進国に輸出され、生産過程における労働生産性の向上に貢献すれば、先述したように、両国

間の国民的生産力格差を縮小する効果をもつ。これによる輸出増加は構造的赤字を縮小する作用として働くであろう。

しかしながら、かかる効果とは反対に、海外直接投資の受け入れは加盟国間の経済格差および国内の所得格差を拡大させる可能性をもつ<sup>11)</sup>つまり、直接投資は、投資国と被投資国との国民的生産力格差のギャップを必ずしも埋めるとは言えないのである。

対外直接投資の担い手である多国籍企業の地域経済に与える影響について、フェルプス (Phelps, N. A., 1997) は次のように整理している。ヒエラルヒーの頂点に国家的あるいは国際的に重要な都市が存在し、そこが巨大企業の中心的指令を出し、周辺地域を支配する。そのような大都市に集中しているのは、研究、開発や販売のような非製造機能である。日常的な生産活動は周辺地域における小都市のヒエラルヒーの下部に集中される。このようにしてアミン (Amin) とマルンベルグ (Malmberg) によれば、産業ヒエラルヒーの国際化ネットワークを通じて、欧州地域は多国籍企業の国際分業内で機能上ますます相互に統合されている。その結果として、不平等な地理的発展は地域間競争の問題というよりは、むしろ欧州に広く統合された企業産業システム内での不平等な業務分担の地域経済に対する影響に関する問題となる (Phelps, N. A., 1997, pp. 37-38)。

カントウェル (Cantwell) は、研究開発 (R & D) と生産という2つのタイプの活動の間に存在する区別に基づく単純なモデルを提示する。そのモデルによれば、経済発展が好循環になるか悪循環になるか、すなわち域内経済が均等に成長するかどうかは、当該地域の R & D 活動が強化されるかどうかによって依存する。

---

11) 我が国では柳田侃が多国籍企業による対外直接投資の弊害を次のように指摘した。「先進国の相対的劣位部門からの資本輸出は、後進国でようやく相対的に優位に立った同一産業部門を優勢な先進国資本の下に掌握することによって、相対的優位部門からの資本輸出は、後進国で幼稚産業の状態である同一産業部門の発展の芽を事前に摘み取ってしまうことによって、比較生産費に基づく国際分業をあらたな形態での資本主義国際分業に再編し、それを促進・強化・固定化する。そのことによって後進国の工業化を歪め、そのより高度な発展を阻止するはたらきをもつことになるだろう」(柳田, 1976年, 106ページ)。

ここで2タイプの発展を示す。第1のモデルは、地域統合過程にかかわらず、多国籍企業は彼らのR & D活動をその既存の中心地に配置しようとする。この場合、その地域のR & Dと多国籍企業のそれとが相互に補完しあう。その結果として、域内地域の均等な成長をもたらすであろう。第2のモデルは、欧州統合によって多国籍企業はより強力な国際分業を形成するよう動機づけられ、それゆえ、その投資様式が累積的不均衡過程を強化する傾向を強める場合である。つまり、多国籍企業はR & D活動ネットワークのグローバル化を次第に確立してゆく(Cantwell, J., 1995, pp. 166-171)。この場合、R & Dがより集積される地域では高付加価値製品の生産に特化する一方で、周辺国では低付加価値製品の生産に特化する傾向が強められる。

次に、パニッシュ (Panić, M.) は地域間不平等発展の原因を次のように説明する。国家や地域が多国籍企業を引き付けるものは、既存の洗練された技術水準と技術革新向上の潜在力であるが、技術革新的能力の向上は、通常高度の工業化水準に依存すると考えられる。工業化を遂げるためには、高度に開発された社会的インフラ、金融制度、高度な教育を受けた技術労働力が必要である。このような条件を満たしている工業国は、必然的に高い生産性と高水準の所得を享受できるのであって、多国籍企業を引き寄せるのである。投資の拡大は、雇用創出効果と所得の増加をもたらすので、平均的一人当たり国民所得水準は増加する。

他方、上記の条件を欠く国家および地域、すなわち概して後進国は、標準的な生産物、とりわけ低付加価値の商品生産が配分される。換言すれば、高度な技術を必要としない低賃金に頼る国際分業を担わされるであろう。この場合には、多国籍企業の発展は後進国全体の厚生をより高めるであろうが、先進国と後進国との経済格差を是正することにはならないであろう。さらに、多国籍企業は合理化の過程で生産性と所得水準の低い地域から事業を撤退することになれば、この格差はますます広がるであろう (Panić, M., 1991, pp. 218-219)。

以上の議論に共通する論点は、先進国での高付加価値製品生産と後進国での

低付加価値生産に因る所得格差の問題である。つまり、後進国にとって、低付加価値製品の輸出と高付加価値製品の輸入は、交易条件を不利にすることによって、後進国から先進国への所得移転が生じる<sup>12)</sup> また、地域間所得格差は、多国籍企業のネットワークを通じて、周辺国所在の子会社から中心国所在の親会社への様々な形での投資収益の移転によってもたらされる<sup>13)</sup>

さらに問題はもう一つある。直接投資の受け入れによって一人当たり国民所得は増加するであろうが、これはあくまでも平均的な数字を表すに過ぎない。海外直接投資は受入国における市場の深化・拡大を促進することで、国内の所得格差あるいは地域間格差を生み出すことが考えられる。その理由としては、例えば、中心国の多国籍企業による現地進出や周辺国の企業との資本提携は市場に対して独占的・寡占的な影響を及ぼさずにはおかず、所得配分を歪める作用として働くからである<sup>14)</sup> 柳田が指摘したように、先進諸国の対外直接投資は被投資国の同一産業部門に対し競争上優位に立つのであるから、当該部門における企業の整理・倒産を伴いながら市場支配を強めることになる。この場合の最大の問題は雇用であり、余剰労働力が他部門へ吸収され難ければ失業者が増大し、国家にとっては多大なコストを払わなければならない。かかる国内不均衡に悩む国は為替の切り下げ圧力を内外から受けることになるから、固定相場制を維持し続けることは容易なことではない。

---

12) 対外直接投資は被投資国に産業内貿易の基礎を形成するが、それが垂直型貿易か水平的貿易かは両国間の経済格差の変化に大きな意味をもつものとする。なぜならば、企業の多国籍活動によって被投資国は労働集約的な低付加価値製品生産を担い、投資国は知識・資本集約的な高付加価値商品生産を担い、よって垂直的貿易の傾向を強めると、両国間の経済格差は広がるであろう。逆に、水平的貿易傾向は後進国と先進国との経済格差を縮めるに違いない。

13) 所得の本社国送金、利子、特許料、様々な経営サービス、必要な設備や部品の輸入による支出である(ロバート S ウォルターズ、デイヴィッド H ブレイク、1996年、訳、171ページ)。

14) これまで一部の発展途上国については、工業化の過程で農村部門で溢れた労働者が都市部へ流入し、都市部における失業者の増大、地方における疲弊といった問題が深刻化した。これは先進国と発展途上国との間の問題であって、EU域内で同様に生じる訳ではないと考えるが、しかし程度の差はあれ、同種の問題が生じる可能性は否定できない。

国際的商品、資本・労働力移動の完全な自由化による市場の深化・拡大は、規模の経済を最大限に活用し、企業の経済効率の向上をもたらす。しかしながら、市場に委ねた国際的な資源配分は必ずしも国家間の経済格差を是正するように作用するとは限らない。むしろ、より拡大する方向に作用するかもしれない。また、国内の地域間格差や所得格差を広げることも考えられる。もしそうなれば、周辺国は固定相場制を維持することが困難になるであろう。そこで国家間経済格差および地域間経済格差の是正をするためには、公的な資金移転あるいは地域政策が求められる。

### 3. 公的資本の国際移転

公的資本移転は、ソローに代表される新古典派成長理論に対する批判として生まれた内性的経済成長理論に基づいている。EC委員会はEU域内において所得格差が維持される理論的背景並びに地域政策の意義を次のように認識する<sup>15)</sup>

1人当り生産高は、(資本)蓄積による成長と技術進歩による成長に分けられる。これら2者はともに外性的で自由に利用可能であることを前提としている。資本の限界生産力逓減の法則を前提にすれば、この理論が意味することは、資本・労働比率が高く、したがって1人当りの所得水準が高ければ、資本の収益率は低くなる。そこで資本移動が生じると、資本は高所得国から低所得国に流れるであろうが、その動きは後者において資本・産出高比率が低く、よって収益率が高く維持される限り続くであろう。この過程を通じて所得水準の収斂が自然に生じる。

1人当り所得格差は、主として主要な生産要素の賦存量が国や地域によって異なることによって生じるものである。よってソローの考えに従えば、これらの不一致を修正することによって、既存の所得不均衡を縮小することができる。

15) 以下、*European Economy, The Economic and Financial Situation in Portugal the Transition to EMU, 1997, P. 130-132* を参照にした。

これに対して、内性的成長理論は、経済成長は成長の決定要因としての外性的な技術進歩にはもはや依存しないと主張し、ソローの伝統的なモデルとは異なっている。内性的成長理論は2つの基本的アプローチをとっており、それらは第1に、資本の限界生産力逓減の仮定が取り除かれること、第2に、技術進歩は外性的ではなく、内的に生み出されると仮定することである。

収益逓減がなくなれば、再生産可能な生産要素、特に人的資本と知識資本の蓄積率の上昇は、経済成長率に永続的影響を及ぼすと考えられる。換言すれば、その意味するところは、生産要素の蓄積は成長率を内性的にするという事実を主張することで、所得格差は縮まらず持続されるという点である。他方、社会的最適率で投資する民間のインセンティブが欠如している時には、資本の蓄積過程が適切な政策によって好影響を受ける点を指摘している<sup>16)</sup>

ソロー成長モデルの基本的な主張は、資本蓄積は相対的所得水準の主要な決定要因ということである。これに対し、現代の内性的成長理論は、あるタイプの投資が、技術的学習力、より高い生産性および成長を生み出す点において他の投資より効果的であることを強調している。そのようなタイプの投資として、人的資本の役割がこれまで広く調査されてきた。つまり、公的教育を通じて取得される技術に焦点をあてる人的資本の蓄積あるいは業務に蓄積される技術に焦点をあてる人的資本の蓄積という概念である。このように、物理的資本以外に蓄積されうる生産要素が他にもあることを強調して、政策が成長に影響する分野の幅を指摘している。そうした分野こそ、EUの構造政策が焦点をあてている所である。

欧州通貨制度 (EMS) において国家間の公的資金移転の役割を果たすのが構

---

16) この種のモデルは所得格差の組織的な拡大を予測しない一方で、経済格差拡大傾向の可能性を概説するモデルである。これらのモデルは、収益増加の役割を強調しており、どのような方法で収益増加が生み出されるとしても、経済的および地理的分極化傾向の強化をもたらすと主張する。国による経済成長率の永遠的格差は各々の生産構造に依存する可能性を主張する論者もいる。人的資本の分布に基づいて理論的な産業の集中を証明する論者もいる (Ibid., p. 131)。

造基金や社会基金である。EU 財政支出によるそれらの公的資金は、開発が遅れ、国民所得水準が相対的に低い構成国および地域に対して供与されるものである。その経済的役割は、第1に、EU の財政資金移転は後進国の経常赤字をファイナンスする。しかも返済の心配が必要ない点から、対外収支を安定化させる役割を果たす。第2に、公的資金移転は、生産的投資、社会資本の設備および雇用促進や職業訓練等を目標として充用される点から考えて、受入国における技術労働力の質的向上と生産性の向上に貢献するものといえる。このことは、国民的生産性格差に基づく対外収支不均衡の是正に結びつくと考えられる。さらに、受入国によるインフラの整備は多国籍企業による直接投資の呼び水的役割を果たす。

後進国の調整問題が市場の力だけで解決できなければ、国家間協力ないし超国家的機関がその調整を補完しなければならない。そうしなければ、固定相場制を採用する地域経済圏の維持に支障をきたすであろう。そこで実際には、EU の構造基金や社会基金がその役割を果たしている<sup>17)</sup>

### 結びにかえて

これまで周辺国の立場からみた対内・対外均衡の調整メカニズムが機能するための条件を整理・検討してきた。以下、要点をまとめておこう。

先ず、OCA 理論の検討を通じて、労働市場の柔軟性、生産要素の国際的移動と公的資金の国際的移転に注目し、それらが成長を遂げる周辺国における社会的総資本の再生産を維持する上でどのような役割を果たすのかを考察した。実質賃金の弾力性を保証する労働市場の柔軟性はフローの面に対内均衡を図るこ

17) 今日、EU において EU 域内の経済格差は、東欧州への拡大と並んで、EMU を成功させる上で取り組むべき重要問題である。99年3月ベルリンで開催された EU サミットにおいて、Agenda 2000 で構造基金および社会基金の規模の縮小方向を北側諸国が提案したのに対し、南欧ラテン諸国は強く反対し、その結果 EU 財政の抜本的改革は先送りされた (*Financial Times*, 27.2.1999)。このような動きは域内地域格差問題が未だに根深いことを物語っている。



とに貢献するものである。国際労働力移動については、国家間の自由な移動には制約があるため、対内・対外均衡の調整には消極的な役割しか果たさない。そこで、国際資本移動の対外赤字国に対する経済効果をストック調整の視点から考察した。

周辺国の対外不均衡を産業循環に由来するものと国民的生産力格差に由来するものとに区別されるが、国際短期資本移動は前者による赤字をファイナンスすることによって当該国の再生産の継続を支える役割を果たす。国際長期資本移動、とりわけ対外直接投資は受入国の労働生産性の向上に寄与すれば、後者に由来する構造的対外不均衡の調整を助けるであろう。しかし、逆に直接投資は投資国と投資受入国との間の経済格差および受入国内の所得格差を広げる作用としても働きうる。このような市場の深化・拡大が引き起こす域内不均等発展をEUレベルの公的資本移転が食い止める役割を果たさなければならない。欧州域内の市場化が進めば進むほど、EU財政支出による周辺国への資金トランスファーの重要性は高まるといえよう。

では、このような周辺国における対内・対外均衡調整メカニズムの条件は「新EMS」期においてどのように満たされていたのであろうか。この点の実証分析は稿を改めて述べることにする。

#### 参 考 文 献

- Cantwell, J. (1995). 'The Globalisation of Technology: What Remains of the Product Cycle Model?', *Cambridge Journal of Economics* 19, pp. 155-174.
- Collignon, S. (1994). *Europe's Monetary Future*, Pinter Publishers, London.
- Commission of the European Communities (1997), 'The Economic and Financial Situation in Portugal,' *European Economy*, No. 1.
- Commission of the European Communities (1998). *European Economy*, Annual Report.
- El-Agraa, Ali M. (1994). *The Economics of the European Community*, Fourth Edition, Harvester Wheatsheaf, London.
- Eichengreen, B. (1994). *International Monetary arrangements for the 21st Century*, The Brookings Institution, Washington, D. C. (ベリー・アイケングリーン 『21世紀の国際通

- 貨制度』藤井良広訳, 岩波書店, 1997年).
- Eichengreen, B. (1996). *Globalizing Capital. A History of the International Monetary System*, Princeton University Press.
- Kenen, P. B. (1969). 'The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View'. in *Monetary Problems of the International Economy*, edited by Robert A. Mundell and Alexander K. Swoboda, pp. 41-61, University of Chicago Press.
- Kenen, P. B. (1995). *Economic and Monetary Union in Europe: Moving beyond Maas-tricht*, Cambridge University Press.
- Keynes, J. M. (1971). *The Collected Writings of John Maynard Keynes, Vol. VII, The General Theory of Employment, Interest and Money*, The Macmillan Press (『ケインズ全集 第7巻雇用・利子および貨幣の一般理論』塩野谷祐一訳, 東洋経済新報社, 1983年).
- Mckinnon, R. I. (1963). 'Optimum Currency Areas,' *American Economic Review*, 53 (September), pp. 717-725.
- Monti, M. (1997). *The Single Market and Tomorrow's Europe*, Office for Official Publications of the European Communities, Kogan Page Publisher, London.
- Neal, L. and Barbezat, D. (1998). *The Economics of the European Union and the Economies of Europe*, Oxford University Press.
- Nicholas, A. Phelps. (1997). *Multinationals and European Integration Trade, Investment and Regional Development*, Regional Policy and Development, Series 14, Jessica Kingsley Publishers, London.
- Paul De Grauwe. (1994). *The Economics of Monetary Integration*, Second Revised Edition, Oxford University Press.
- Schlesinger, H. (1995). 'Monetary Integration In Europe: Past-Present-And Future', London School of Economics, *Special Paper Series*, March.
- Steinherr, E. (1994). *30 Years of European Monetary Integration from the Werner Plan to EMU*, Longman Group Limited, London.
- Taylor, C. (1995). *EMU 2000? Prospects for European Monetary Union*, Royal Institute of International Affairs, London.
- Panić, M. (1991). 'The impact of multinationals on national economic policies', in *Multinationals and Europe 1992 Strategies for the future*, edited by Bürgenmeiner, B. and Mucchielle, J. L., Routledge, London and New York, 1991, pp. 204-239.
- Panić, M. (1992). *European Monetary Union, Lessons from the Classical Gold Standard*, St. Martin's Press.
- Walters, R. S. and Blake, D. H. (1992). *The Politics and Global Economic Relations*, Forth Edition, Prentice-Hall, Inc. (ロバート S. ウォルターズ, デイヴィッド H. ブレイ

ク『国際経済関係論』大野・新田訳，晃洋書房，1996年）。

Yergin, D. and Stanislaw, J. (1998). *The Commanding Heights*. (ダニエル・ヤーギン，  
 ジョゼフ・スタニスロー『市場と国家』山岡洋一訳，日本経済新聞社，1998年）。

内田勝敏編『EC 経済論』ミネルヴァ書房，1993年。

河合正弘『国際金融論』東京大学出版会，1994年。

田中素香「輸出入(貿易収支・国際収支)」(『資本論体系8』有斐閣，1985年，214～242 ページ)。

田中素香編著『EMS：欧州通貨制度』有斐閣，1997年。

平勝廣「生産性の国際的不均等発展による貿易不均衡とその調整メカニズム(『同志社商学』  
 第37巻第5・6号，106～145 ページ)。

柳田侃『資本輸出と南北問題』日本評論社，1976年。

(付記) 本稿は1998年度松山大学特別研究助成金による研究成果の一部である。