

国内金融と国際金融

阪口伸六郎

1. 貨幣経済の性格

現代の国民経済は貨幣経済の最も発達したものであって、価格体系を支柱として財の生産と消費とが行われている。貨幣経済の性格の第一は、価格を中心として経済生活が営まれている点にあると云ってよい。貨幣は古典学派によればヴェールであると称されていたが、現代の貨幣経済のメカニズムを分析すれば、むしろ貨幣は潤滑油以上の役割を果している血液にも比せらるべきであろう。貨幣は交換の手段としてばかりではなく、貯蔵の手段として、更に、貨幣なき実物経済を積極的に発展せしめるところの信用創造の作用をも果している点よりみて、貨幣経済の第二の性格はこの信用創造にあると云うべきである。貨幣経済の第三の性格は国際経済を形成せしめている点にある。今日の貨幣経済は、国民経済を秩序づけるばかりではなく、為替相場を通じて外国貿易を可能ならしめているのである。したがって、一国の経済体系の安定と秩序と発展とは、国際経済の影響をうけることによって動いているといえる。

貨幣の本質は一般的交換手段にあるとされているが、貨幣は単なる便宜の手段でもなければ、またヴェールでもない。価格体系によって維持せられている経済秩序に、共通単位をもたらす計算貨幣として機能しているところに本質があると云ってよい。このことは、まさに貨幣をして貨幣たらしめている本質であり、貨幣こそが価格体系を支えているのである。金属主義の立場からいえば、計算貨幣の機能は価値の尺度的機能としてみられ、その価値の根拠を素材価値に求めるのである。名目主義の立場によれば、貨幣の商品性、したがって、素材価値は否定せられて、貨幣は経済秩序を構成せしめるものと考え、一般的受領の信認に本質を求めるのである。そもそも、貨幣が成立するという現象は、交換手段と計算貨幣の両機能が同時的に行なわれている場合に、はじめ

ていいうるのである。貨幣の成立と同時に共通の価値単位としての計算貨幣の機能が与えられるのであり、また交換手段としての貨幣は、交換手段が一般的な交換手段として成立してはじめて価格体系を構成するのであるが、そのためには、何よりもまず共通の価値単位を示す計算単位としての機能が与えられていなければならないのである。

貨幣の本質を交換手段と解し、価格体系を絶対価格として考えて、貨幣と物価を直接に結びつけた代表的見解として貨幣数量説があげられる。貨幣数量説の最も明白な表現として典型的なものは、周知の如くフィッシャー（いわゆる機械的数量説）の交換方程式としてよばれている取引数量説である。この貨幣数量説の理論的背景は、古典学派のいわゆる自動調整作用に基礎をおいたものであって、貨幣数量と物価水準との間の関係を因果関係としてとらえている点にある。現実においては、フィッシャーの説くように貨幣数量の増加は一般物価の騰貴となるも、貨幣数量と物価水準との関係は直接的比例的ではない。典型的貨幣数量説の考え方は、貨幣数量の変化は経済の実体面に何等の影響をも及ぼさないとするもので、このフィッシャーの学説に対して、ケンブリッジ学派の現金残高数量説やヴァイザーやシュムペーターのとなえる所得数量説がフィッシャーに対する批判としてあらわれるようになった。現実の物価変動といえは、個別物価の相対的変動を問題とするのであって、たとえ一般物価の騰貴が起っても、各財によってその騰貴の影響と径路とは異にしているのであるから、フィッシャーの如くに貨幣を単なる交換手段としてのみ理解してその基礎づけを行ってはいけないのである。貨幣数量の増加が物価の騰貴となってあらわれる径路の基礎づけを行なう場合には、貨幣を経済秩序の構成者であると考えて、貨幣の本質を計算貨幣に求めてこそ果されるからである。悪性インフレーションの現象とは、貨幣としての根本機能が否定された場合を指すのであって、計算貨幣としての貨幣の機能が停止せられたものとみななければならない。

国民経済の秩序を支えるという貨幣の機能からいうと、貨幣は金本位につながる必要はない。しかし、国際経済の安定を維持する目的からいうと、今日においても、各国の貨幣制度は金本位のもっている国際的安定性から離脱しなが

らも、なお完全に金本位から離れることができないのである。したがって、貨幣のもっている秩序維持作用は、金本位を離れたときにその作用が明らかになるのである。しかし、今日に至っても、最も国際性に富む国際商品は金であって、各国の貨幣制度も国際流通に関する限り金を離れることができない状態にある。

2. 金本位制度

今日世界の各国は、国内貨幣数量は金の束縛から解放されて名目化しているから、金本位制度のもつ意義は対外面に求めねばならない。というわけは、各国の貨幣は国際的に流通していないが、金のみが国際通貨の地位を有するからである。各国国民経済は国際経済から離れて孤立的に存立しえないが故に、各国の貨幣は国際貨幣である金と結びつきをもたなければならない。何となれば、一国の価格体系の安定が他国の貨幣価値の崩壊によって攪乱される事実をわれわれは十分経験しており、また金の移動と、金の価値変動とが一国の価格体系の安定、不安定を決定することを注目しなければならない。国際経済の安定を維持するために、また各国民経済が国際経済関係の変動からうける影響をさけるためにも、金と結びつきをもつ必要があるのである。

金本位制度の考え方は、自然調和観によって国際間の物価水準の安定が必然的に国内の物価水準の安定化を導くとするのであるのに対して、通貨主義の立場は、国際経済関係の均衡化を通じて国内経済の安定が自動的に生ずるのである。金本位時代の貨幣政策の目標は金による自動的調整作用を擁護することにあったが、第一次大戦後、各国が悪性インフレーションと巨大なる失業者群に襲われた結果、各国は金本位制度を維持しようと努力したけれども、国民主義的な管理金本位ともいべき制度に移行せざるをえなくなったのである。悪性インフレーションを終熄させて、金本位制度に復帰するためには、旧平価にまで物価水準を低下せしめるか、物価水準の騰貴によって著しく切り下げられた計算単位の大きさを新しい金本位制度の計算単位に一致させるより他はなかったのであった。しかし、金本位制度を維持せんとすれば、経済復興の達成を期するだけの通貨の供給量を金と結びつけねばならないから、そこで、

通貨の供給量を金の制約から解放せざるをえなくなった結果、国内の経済秩序の回復と自国の完全雇用の実現とを目的とする国民主義的な管理本位制度を必要とするに至ったのである。

金本位制度の自動調整作用に絶対の信頼をおいて、貨幣政策の目標を金本位機構の擁護以外の何物でもないとする思考は、ミーゼスやハイエクの理論を基礎としているといえるのである。ミーゼスは通貨主義の思想を根拠づけたウィクセルの学説を一面において発展せしめて、純粹の金本位制度こそ合目的な制度と考えそれ以上に現実に可能な制度はないであろうと唱えるのである。ミーゼスは貨幣の本質を一般的交換手段に求めて (Mises, L. V., *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*, 2. Aufl., 1924. S. 2), 彼は銀行貸付利率を引下げることによって、資本に対する需要を喚起しうるが、自然利子率と貸付利子率との乖離が生じたときは、企業者は利潤を求めて過度の迂回生産をはじめることになると説いている。しかし、その結果その生産に参加した人々の消費財が不足することになり、消費財の価格は生産財の価格に比して次第に騰貴することとなり、貸付利子率が急騰して恐慌を招くに至るのである (Mises, a. a. O., S. 356)。したがって、眞の景気政策の要請は、人為的な信用政策こそ誤まてる政策であると認識し、市場においておのづから形成される利率にしたがうべきであって、流通信用にあつては人為的な拡大や流通手段の付加的造出を禁ずべきであると説いて通貨主義の立場を強調しているのである (Mises, a. a. O., S. 420)。

ミーゼスは本来的に貨幣の価値と限界効用原理との綜合を企図して、貨幣の主観的価値はその客観的価値に依存するとし、今日の客観的価値は昨日のそれに、昨日のそれは一昨日のそれに基礎づけられると考えたのである。このように過去にさかのぼっていくと、結局最初の貨幣の価値は、それが一般的交換手段として使用されはじめた瞬間に、貨幣のもつ素材価値にまで還元される。しかし、一度貨幣が成立すると、それ以後は、その最初の素材価値がなくなっても、専ら貨幣機能に基づいて価値を保有すると主張する。貨幣が一度貨幣として成立して後のその価値の変動については、個人の行動分析の観点から、個人の貨幣需要ないしは貨幣残高から出発して、価値評価の分析を通じて論証して

いるのである。個人の内的評価の分析から出発して、貨幣の価値の変動過程を明らかにしようとするときは、貨幣数量は貨幣所得あるいは貨幣残高として把握されざるをえないから、したがって、その理論はフィッシャー流の機械的貨幣数量説への方向ではなくして、ケンプリッチ流の現金残高方程式に接近していかざるをえなかったのであった (Mises, a. a. O., S. 38—49)。現金残高数量説は周知の如く端的に、 $M = kPT$ として示され、マーシャリアン k はフィッシャーの $\frac{1}{V}$ に相等して、社会の貨幣数量は総財貨の一定割合に当る。 k が一定の場合には貨幣数量の増減は一般物価水準の騰落と直接的な比例関係を有することになり、また貨幣数量が一定であっても k の変化によって一般物価水準は変動することになる。現金残高数量説は k の変化に重点がおかれ、 k は貨幣保有によってえられる効用と、それによって失われる効用との比較から決定される。これに対してウィーザーやシュムペーターなどの唱える所得数量説は、消費に対する貨幣の購買力が所得の数量によって決定されるとするものである。いずれにしてもこれらがフィッシャーに比して相違する点は、経済主体の保有貨幣量を物価水準に結びつけていることと、貨幣数量の変化が物価水準に及ぼす影響について直接の比例関係を認めないところにあるといえるのである。

3. 管理通貨制度

管理通貨制度は金本位制度による金の制約から離れて、完全雇用と国内における経済秩序の回復とを目的として生じたものであり、この制度は銀行主義の立場から裏づけられるのである。金本位復帰論者の主張の第一は今後も安定した価値の基準を示すであろうという点と、その第二は管理当局は賢明ではないから早晩管理方法は失敗するであろうという点にあるといつてよい。

19世紀においては金鉱の発見と他の産業の発展とが大体において一致したから、金はその価値の安定性を維持しえたのであるが、今日にあってはこの保障はないのである。何となれば、たとえ金の価値の安定性を保ちえても、雇用・物価の安定をもたらすとは限らないからである。自動的金本位制度に対立するものとしての管理通貨制度は、通貨数量を正貨準備の増減によって機械的に伸縮せしめるところの自動的機構から通貨制度を解放して、貨幣当局の自由裁量

によって通貨数量を調節せしめようとする貨幣制度である。

この考え方の中心は為替相場の安定と国内物価の安定とは必ずしも併行していない点に注目しているのであって、物価水準の安定のためには為替の安定は捨てるべきこととなり、諸商品の価格の安定を保ちうるように金の価格は調節されると主張するのである。すなわち、一国の貨幣量の供給は、生産や取引量に応じておこなえば、貨幣は過剰も不足も生じなくて適正な通貨量が供給せられるから、金の数量による貨幣供給の調整を行なう必要がないというのである。為替相場を固定して、国内の物価の安定をそれに依存せしめるのは、国民経済の動向を制度に委ねることになるが故に、何よりも各国は先ず国内の物価の安定化を企図し、為替相場の安定はそれに順応せしめてゆけば、国民経済の主体は確立されるに至ると意味づけられてきたのである（岡部菅司・内山直共訳、ケインズ「貨幣改革問題」199—200頁 Keynes, J. M., *A Tract on Monetary Reform*, 1923. pp. 164—169)。管理通貨制度の下では本位貨幣としての金貨は存在していないし、発券銀行に保有されている金は国内兌換のためのものではない。それは銀行券の発行高を規制する保証準備のためであり、また国際決済の手段として用いるためでもある。管理通貨制度においては人為的に貨幣供給量を動かす制度であるから、各国の中央銀行の貨幣政策がその国の経済秩序に大なる影響を及ぼすことになる。

貨幣が国民経済の秩序を支えるものであるが、金本位制度にあつては、その自動調整作用が価格体系の安定性を樹立するのに対して、管理通貨制度にあつては、積極的に貨幣数量を調整することが価格体系の安定性を確保することになる。

今日現実にみられる各国の管理通貨制度は、国際流通に関する限り金を離れないのであるから、金は相変わらず国際商品として最も国際性を有しており、現実的にいって金本位制度との間に明確な線を引いて区別することができない状態にあるといえることができる。

今日いずれの国でも、国内貨幣は名目貨幣化しているけれども、対外的には金本位制度的な意義をなお有しているのである。第一次大戦以後金の移動や輸出に対して嚴重に制限する政策が行なわれ、為替の統制や管理によって為替安

定政策が採用されてきた。すなわち、各国は金本位制度の自動調整作用からは離脱しながらも、完全にそれから離れることができないでいるのである。第二次大戦後の国際通貨基金制度 International Monetary Fund (IMF) では、加盟各国の貨幣単位を金またはドルにつなぐことによって共通性をもたせ、かつ加盟国の多角的決済資金の不足を基金よりの貸付によって補充することによって、為替相場の安定をできるだけはかっているのである。第一次大戦後の管理通貨制度は著しく国民主義的であったのに対して、第二次大戦後の管理制度は実質的にはドルを中心とする国際的金為替本位制度であり、それは単なる旧金本位制度への復活ではなくして、国際協力を基礎とした国際的管理金本位制度とでもいふべき新しい世界貨幣への創造の過程のものともみなければならないであろう。

4. 国内金融と国際金融

19世紀の金本位制度は、対外的（国際的）均衡を基準として対内的（国内的）均衡をそれに適応させてゆこうとするものであった。それは自動調整作用を通じて国際間に配分された金の数量によって、各国の通貨供給量を規制しようとしたことをみても理解することができる。第一次大戦後の管理通貨制度にはいるや、世界は貨幣的国民主義的な管理方式を採用したが故に、各国は対内的均衡を優位において対外的均衡をそれに従属させる体制とならざるをえなくなったのである。第二次大戦後ブレトン・ウッズ協定 Bretton Woods Agreement が成立して、国際通貨基金 IMF と世界銀行 International Bank for Reconstruction and Development (IBRD) が設置された。ブレトン・ウッズ体制は国際的な管理通貨制度といってよいのであって、国際金融と国内金融との調整という点がこの体制の根本問題である。第二次大戦後の世界経済の大きな特色として、戦前にみられなかったような多くの国際的な経済協力機構が成立したことをあげねばならない。この体制もその一つであるが、その本質的な目標は多角的な無差別貿易と通貨の自由交換性とに帰着するであろう。そもそも、為替安定の問題と貿易の問題とは表裏一体の関係にあるといえるのである。それは何故かといえば、為替相場の切り下げと同じ効果が、一面的ではあるが、貿

易制限によってもえられるからである。貿易がバランスするのでなければ、為替の安定も通貨の自由交換性も問題にはなりえないから、貨幣面の解決案よりも貿易の問題にこそ、より基本的意味をもつのである。貿易の問題と支払の問題（多角的な支払決済手段）とを結合した協力機構を工夫することが切に必要とされるにいたったのであって、為替相場の安定を第一に目標とするのであるならば、IMFの短期安定信用供与能力は、もっと大きくならなければならないことを考える必要がある。

国際金本位制度下にあつて、管理通貨統制を行なわんとすれば、問題は投資・貯蓄の均等ではなく、国際収支の均等を保つ問題として現われてくることになる。すなわち、貿易上その他の經常勘定における収支残高が、資本勘定における収支残高によって相殺されるように両者の均等をはかることが第一条件として要請されるにいたるのである（鬼頭仁三郎訳 ケインズ「貨幣論」第三分冊 144頁 Keynes, J. M., *A Treatise on Money*. Vol. I. p. 132）。国内経済においては、投資と貯蓄が均等でなければ、その均衡を保つことができないし、国際組織にあつては外国残高と外国貸出が均等でなければ、その均衡を保つことができないことになる。したがって、国内均衡と国際均衡とが同時に均衡を保つためには、投資と貯蓄および外国残高と外国貸出の二組の均等が同時に達成されることが必要条件である。

国際均衡と国内均衡についてさらに考察を進めてみよう。ある国民経済が均衡状態にあるための条件は、その国の総生産（国民産出量） Y とその国の生産物に対する総需要とが一致することである。ところで総需要は国内生産物に対する国内からの消費需要 C と投資需要 I 、および外国からの需要、すなわち、輸出 X から成っている。そこで、均衡の条件を次の如く表わすことができる。

$$Y = C + I + X \dots\dots\dots (1. 1)$$

輸入をこの均衡式のなかにもちこむならば、輸入 M を消費財に限られるものと仮定すると、

$$Y = (C + M) + I + (X - M) \dots\dots\dots (1. 2)$$

$C + M$ は国民の総消費、 $X - M$ は貿易差額、貯蓄を S とすると、

$$S \equiv Y - (C + M) \dots\dots\dots (1. 3)$$

であるから、(1. 2) と (1. 3) から、

$$S = I + (X - M) \dots\dots\dots (1. 4)$$

貿易差額が正であれば外国投資であり、負となれば外国借入であるから、(1. 4) の左辺貯蓄は総投資との均等を表わすことになり、これが開放体系下の均衡の条件の表現であるとしてよいであろう。ケインズ体系では、古典派理論のように、輸出と輸入との均等が要求されていないであろうから。ところが総需要と総供給との均衡が国際均衡を保証しないとすれば、結局、国内均衡と国際均衡とが自動的に同時に成立することは期待できないことになる。ところで完全雇用政策を放棄すればこの問題も簡単となるのであろうが、放棄しない方針であるならば一方において完全雇用政策を追求しながら、他方において国際収支の調整策を講じなければならないのである。

ポラックは通貨・国民所得・国際収支の関係を次の式によって表わしている。

$$\begin{array}{ll} Y = \text{国民所得} & MO = \text{通貨} \\ DA = \text{銀行信用の創造 (銀行貸出 - 貯蓄性預金)} & \\ X = \text{輸出} & M = \text{輸入} \\ R = \text{外貨準備高} & C = \text{資本流入} \end{array} \quad \text{とすれば,}$$

通貨が一定の速度で流通する間に国民所得が形成されるので、所得増加通貨量の増大を必要とするから、次の式が成立する。

$$\Delta Y = \Delta MO \dots\dots\dots (2. 1)$$

この通貨量の増加は銀行信用の創造と外貨準備高の増加によって生ずるから、

$$\Delta MO = \Delta DA + \Delta R \dots\dots\dots (2. 2)$$

そのうち外貨準備高の増加は貿易収支尻と外資の流入とによっているから、

$$\Delta R = X - M + C \dots\dots\dots (2. 3)$$

したがって、所得の増大は国内的には銀行信用の創造、国際的には外資の流入による通貨量の増大によってもたらされるにより、

$$\Delta Y = \Delta DA + X - M + C \dots\dots\dots (2. 4)$$

をうることができる(Polak, J. J., IMF Staff Papers Nov. 1957)。

ポラックは金融統計、国民所得統計から所得理論への接近を試みていく(Polak, J. J., IMF Staff Papers Apr. 1959, 日本銀行調査月報昭和35年1月)、銀行の信用創造に関しては、金融統計が非金融部門の取引に関して詳細に知識をわれわれに与えてくれるにしても、金融統計そのものは経済における金融の役割に注意を注ぐものではないから、金融機関のもつ意義に接近するためには、金融機関を単に「金融の媒介者」として受けとらないで、大衆が一定の割合そして一定の価格で保有しようとしている特殊な型の負債の創造者として注目しなければならないというのである。金融機関のうちで銀行については、その資金量の大きさからだけではなく、その信用創造能力に注目しなければならない。そして銀行組織のもとでは、信用供与額の相当部分が銀行組織外へ流出しないで預金として内部にとどまるから、信用の拡大ができるわけである。

したがって、銀行組織が国民経済における貨幣所得の変動の中枢部であるとみななければならない。中央銀行は預金通貨銀行を規制するから、国内金融に対する役割は重大であり、また国際金融の面において、輸出による海外からの所得の変動は中央銀行を通じて国内通貨の供給に影響し、もし中央銀行による調節がなければ、国内所得の流れにも影響を及ぼすことになる。この経済モデルは単純ではあるが、各国の主要な経済の動きを記述するのに有用であり、それは、信用創造の国際収支への影響を示すのに特に適している。前掲のモデルを通じて市場価格による資産統計を発展せしめることにより、均衡理論としての価格体系に金融統計を通じて接近することができるであろうと彼は主張するのである。

5. わが国の国内金融と国際金融

第二次大戦後において、わが国の為替銀行は円資金の調達こそを重要問題と考えたのである。それは、わが国全体として日本の輸出が輸入をこえるときは、全体としての銀行の保有する外国為替残高は増加する傾向があり、逆に輸入が輸出をこえるときは、外国為替残高は減少する傾向があるからである。そ

して輸出超過は外貨資金の増加を、輸入超過は外貨資金の減少をもたらすのである。円資金についてみるならば、輸出超過は銀行の円資金を減少させ、輸入超過は円資金を増加せしめるのである。したがって、為替銀行としては外貨資金と円資金の双方にわたって、その調整と調達が必要とした所以であった。

貿易を中心とした国際收支の変動とそれにともなう資金の流れは、外国為替資金特別会計を通じて、財政資金の散布超過または、引揚超過となって現われてくるのである。輸出が行なわれると輸出商は輸出手形を振出し、取引先の為替銀行がその手形を買取り、為替銀行は外貨資金を受取って外国為替資金特別会計に売却する。逆に輸入が行なわれると輸入業者は外貨の決済に必要な円資金を、為替銀行を通じて外国為替資金特別会計に吸いあげられることになっている。それであるから、輸出超過または、国際收支の黒字は外国為替資金特別会計の散布超過となり、反対に、輸入超過または、国際收支の赤字は外国為替資金特別会計の引揚超過となってあらわれる。それだから、このかぎりにおいては、金本位制度下の金の流出入による国内通貨供給量の増減をもたらすのと同じであるといつてよいのである。したがって、国際收支の受取超過はただちに国内金融市場の緩和を生じ、反対に支払超過は国内金融市場に逼迫を加えることになる。このような現実には日本銀行の信用を中心として異常なる金融市場に圧迫を加える結果を生んでいるのである。国際收支の順逆と財政資金の散布超過・引揚超過と国内金融市場の繁閑の複合とを調整するためには、貨幣政策と金融政策、財政政策とに一段と工夫を要することになる。ただし、目下の為替・貿易・資本取引の自由化にともなうって、国民経済の安定と進歩に寄与するような為替安定操作方法を検討する必要があるであろう。為替安定操作も貨幣政策 Monetary Policy（割引政策・公開市場操作・支払準備政策）や財政政策 Fiscal Policy や補助金政策とか価格安定政策などを有機的に結合することによって、その効果を最高度に発揮してもって、国際金融と国内金融との調整をはからねばならないのである。

6. む す び

各国がそれぞれ金を管理しうる範囲は、自然と限定されざるをえないから、

完全な管理通貨制度を確立するために、更に包括的な組織が必要とされるわけである。ケインズは超国民的制度を「貨幣論」の第38章において提唱している(鬼頭仁三郎訳 ケインズ「貨幣論」第5分冊 250—263頁 Keynes, J. M., *A Treatise On Money* Vol. II, pp. 389—391)。超国民的制度の目標は金の国際的価値の統制と国際的景気変動の防止を目的としているものである。彼はそのため超国民銀行(Supernational Bank)の設立を提案している。すなわち、世界の中央銀行を設立して、世界全体としての投資と貯蓄の均等をはからんとしているのである。

1960年1月トリファン教授は *The Banker* 誌上に国際流動性の問題を論じ、IMFは国際中央銀行に改組さるべきであると説いている。その要旨は世界の金および外貨準備において、明らかに将来“金”のみでは拡大する世界経済の中にあつて十分な準備を維持することは困難であるからというのである。しかし、彼の考え方に批判を加える者は、各国通貨に対する信頼度が高いか低いかによって流動比率の意味は全く異なってくる点、および戦後の為替危機は、全般的な流動性準備の不足によるとみるよりは、むしろインフレーションの進行急激な経済の発展、ならびに巨額の短期債務の累積という事情にもとづくという観点から、また一方では、多角的な国際金融を行なうには IMF の手に余ることと各国の払込んだ国際通貨の為替切下げに対する危険を IMF は負担しえない点と、根本的に政治的主権をもたない IMF は世界の中央銀行としての信用調整機能をもたない点とを挙げてトリファン教授の説に反対を唱え、そのような急進的な措置よりも、従来通り国際通貨を世界の流動性準備として使用し、かつこの国際通貨に対して IMF の機能を利用して補強してゆくといった政策の方が望ましいとしているのである(1960年3月 ハーシ *The Banker*)。

最後にヌルクセの「安定した雇用水準を維持しようとする国際通貨政策」を探究することとする(小島 清・村野 孝共訳 ヌルクセ「国際通貨」補論 361—378頁)。

ヌルクセは国内均衡は一国のみでなしうることには限界があつても、自己依存、自国一國で秩序を保つことが必要であると第一に強調する。第二に国内均衡の維持に努力する国は、その国際収支上の困難のために国内均衡の維持を妨

げられてはならないとするのである。この二つの基本方針のもとに種々の緩衝装置を挙げているが、為替調整による方法こそが遙かに好ましいといっているし、また国際流動性は国際収支のみならず国内経済安定についても緩衝体になると強調しているのである。

わたくしは、 $Y = (C+M) + I + (X-)$ ……(1. 2) と $\Delta Y = \Delta DA + X - M + C$ ……(2. 4) の二つの式にモデルとして根拠を求め、わが国の k や V ならびに DA 等について諸統計の計数を実証的に検定を行って、なんらかの数値を計測して、貯蓄投資と国際収支の二つの均等が同時に達成なしうる条件をみいだしたいと念願している。なお為替調整については、財政・金融政策の複合的合理性の下に価格体系を均衡論の立場で維持する方途を内包する為替平衡資金的な操作方式を工夫せねばならないともおもっている。

ポラックのモデルには国民経済の完全な貸借の見取図を必要とするものであり、その基礎理論として通貨と他の金融資産との均衡関係をいっそう明らかにする資産理論の確立が必要であることを付記して擱筆する次第である。