



国際金融

International Finance

植田健一 服部孝洋

Ueda Kenichi

Hattori Takahiro

はじめに

■ 本書のねらい

本書の特徴は、伝統的な教科書でフォーカスされてきた為替の日常的な動きを説明することにとどまらず、その奥にある経常収支や金融収支の動向を解説するとともに、非日常的な通貨危機、国際収支危機、国家債務危機についての議論も盛り込み、最後にはグローバリゼーションの意義を展望するという構成で、バランスよく「国際金融」の諸問題をカバーしている点にあります。為替の日常的な動きを理解することはもちろん重要ですが、近年とりわけ国際金融市場における危機が頻発していることから、本書で為替のほかに取り上げている国際的な経済危機に関するトピックは、政策担当者や金融の実務家、学生など、幅広い読者にとって必須の内容であるとともに、関心の高い問題でもあったと感じています。そしてこれらは、経済学の世界でも、近年とくに研究が進んでいる分野でもあります。

本書は、二人の経済学者が共同で執筆しました。両者とも、現在は大学に所属していますが、かつて実務家や政策担当者としての職に就いていた経験を持っているという点も、本書の大きな特徴です。本書を執筆したきっかけは、著者の一人（植田）が、東京大学大学院経済学研究科および公共政策大学院で行っている国際金融の授業の内容をわかりやすくまとめ、財務省の若手研修の一環として講義をしていたことです。その講義をもう一人の著者（服部）が活字化したうえで、為替やデリバティブなど金融市場との関係を中心に加筆し、二人で修正を繰り返して完成させました。

その結果、本書は、学生はもちろん、銀行・証券会社・保険会社などに勤める金融の実務家や、政府・国際機関の政策担当者が、国際金融を学ぶうえで基本となる経済学の理論・実証研究の主要な成果を網羅的に解説したものとなりました。さらに、そのような実務の現場で必要となる制度的な知識もバランスよく盛り込んでいます。

本書を執筆する際には、最先端の経済学研究を厳密かつ数理的に説明するの

ではなく、それらのコンセプトの直観的な理解を促すような解説を行うことに努めました。たとえば、日本経済に関する調査・研究をする場合、日本経済の状況や歴史に関しては、日本で一定以上の教育を受けている読者には、ある程度の前提知識があり、そのうえで対応できると思います。しかし、国際金融となるとそうはいきません。そこで本書では、国際金融システムを理解するために筆者らが必要だと考える背景知識や概念を、できる限り盛り込んで説明しています。

さらに、本書は国際金融に関する有益かつタイムリーな内容もカバーしています。近年、世界金融危機や欧州債務危機、コロナ禍、各地での戦争など国際情勢の不安定化、エネルギーや食糧の問題、急激なインフレ、発展途上国の国家債務危機など、世界全体に影響を与える大きな出来事が続いています。そのため、国際的な経済のつながりを考慮して危機に備えることの重要性はますます大きくなっています。直近では円/ドル相場の変動が大きく、為替介入などの話題も世間的に大きな注目を浴びてきています。本書は、こうした今まさに直面している問題についてもコンパクトに解説したうえで、主要な参考文献を適宜紹介しています。

■ 本書の構成

本書は3つの部で構成されています。第Ⅰ部では、平時のマクロ経済の動きである景気循環と経済成長に対して、国際金融システムがどのような影響を与えるかを考えます。その中でも、とくにマクロ経済の主要な指標と国際収支との関係を説明します。第Ⅱ部では、為替市場という金融市場に焦点を当てて、重要な話題を幅広くカバーします。第Ⅲ部では、経済危機を国際金融的な側面から解説します。基本的には、各章で独立して読めるように配慮しています。

第Ⅰ部の第1章と第2章では、シンプルな国際マクロ経済学のフレームワークを使って、**国際金融取引の構造的な概念**を理解するための解説を提供します。第1章では、ほぼ同じ経済発展段階にある国同士の国際金融取引を、消費の平準化とリスク・シェアリングの観点から説明します。第2章では、先進国と発展途上国という異なる経済発展段階にある国の間の投資リターンの裁定という観点から国際金融取引を説明します。

続く第3章と第4章では、実務的なコンセプトを説明します。第3章では、

国際収支統計の仕組みについて説明します。第4章では、国際収支を決定づける貯蓄・投資バランスの概念を説明します。そのうえで、国際通貨基金(IMF)において最近行われている国際収支の評価の考え方を説明します。

第II部では、**外国為替**について解説します。第5章では、世界の為替制度と為替市場の様相を説明します。第6章からは、為替レートの決定に関するいくつかの理論と実証研究を俯瞰します。第6章では、財市場における裁定(購買力平価)との関係に注目し、為替レートがどのように決まるかを議論します。また、第4章で導入した貯蓄・投資バランスという国際マクロ経済学のアプローチから、為替レートについて議論します。第7章では、金融市場としての為替市場の仕組みを説明しつつ、金利の裁定(金利平価)という考え方に基づいて為替レートを議論したうえで、実務的に必要なデリバティブの説明も行います。また、2020年以降円安が進み為替介入が話題になりましたが、第8章では日本の為替介入を詳しく取り上げます。

第III部では、**国際金融危機・経済危機の問題**について、アジア金融危機や世界金融危機など具体例を多く示しつつ、説明します。第9章では、データからみた過去の経済危機の特徴を紹介します。第10章では、通貨危機と国際収支危機について理論と現実の両面から解説します。その際、ここでの理論の基礎となっている銀行危機の理論についても説明します。第11章では、多くの国が国債を海外投資家向けに販売していることから、国際金融資本市場の危機と捉えられている国家債務危機について説明します。そこでは、とくに関連の深い国際法上の問題点も指摘しつつ、経済学に基づく考え方を説明します。第12章では、複合的な危機(通貨危機、国際収支危機、国家債務危機、銀行危機が同時にいくつか起きること)の解説をします。最後に第13章では、軍事上の危機や保護主義に端を発する、グローバリゼーションからの揺り戻しの含意を解説します。加えて、デジタル化とともに今までのドルを基軸通貨とする国際通貨体制の変容を議論し、今後の展望を俯瞰します。

■ 謝辞

この分野での植田の知的な資産の大部分は、シカゴ大学大学院におけるマクロ経済学と計量経済学の基本的な知識の上に、博士号取得直後に就職して14年超も勤務したIMFにおいて、多くの同僚や上司との仕事を通じて培ってき

たものです。とりわけ世界金融危機（欧州債務危機も含む）の際に、同僚とともに集中的に過去のさまざまな国際金融危機を短期間で理解する必要に迫られ、「的確な政策とは何か」を突き詰めて考えたことは大きな財産となりました。植田は、IMFで上司であった Stijn Claessens 氏（現イェール大学）からはとくに多大な影響を受けました。また、チーフエコノミストであった Kenneth Rogoff 氏（現ハーバード大学）、Raghuram Rajan 氏（現シカゴ大学）、Olivier Blanchard 氏（現ピーターソン国際経済研究所）の各氏からも、大きな影響を受けました。ここですべての方々のお名前を挙げることはできませんが、これまでの職場やセミナー、カンファレンスなどでの、多くの方々からの刺激と支援に感謝いたします。

植田は、東京大学の学生から、授業でのやりとりを通じて、新鮮な見方を示してもらいました。宇随佳さん（現マサチューセッツ工科大学博士課程）をはじめ、直近の約4年間は東京大学経済学部の植田ゼミの学生に、本書の原稿をそれぞれの段階で読んでもらい、わかりにくいところなどを指摘してもらいました。また、先述の財務省での研修でも、約4年間にわたって若手官僚の皆さんに原稿を読んでもらい、細かいところまで丁寧に誤りなどを指摘していただきました。

植田がIMF時代から始めた研究課題の1つに、グローバル・インバランスがあります。それはシカゴ大学のクラスメイトでもあった Alexander Monge-Naranjo 氏（現欧州大学院）との共著で、またその後東京大学で同僚であった Konstantin Kucheryavyy 氏（現ニューヨーク市立大学）も加わりましたが、二人とは活発な議論をし、とくにさまざまな示唆を得ました。また、それに関連するトピックで大学院生の森戸泰正さん（現ウィスコンシン大学博士課程）と論文を共著することとなり、その過程でもさまざまなことに気付かされました。

なお、この研究課題に対しては、日本学術振興会の科研費（グローバル・インバランスの数量的、実証的研究：20H01487）をいただいております。その意味で、本書にご支援をいただいております。

前述のとおり、本書の執筆は財務省における植田の講義を服部が活字化したことがもともとの経緯です。服部は、その際に財務省財務総合政策研究所で同僚であった山崎丈史氏や、冨田絢子氏、また、論文の共著者でもある石田良氏

に本書を書くうえでサポートいただきました。本書の校正プロセスなどでは、かつて財務総合政策研究所で同僚だった田村泰地さんに加え、服部のリサーチ・アシスタントだった東京大学経済学部および大学院経済学研究科の安齋由里菜さん、國枝和真さん、新田凜さんには細かく原稿をチェックしていただきました。

また、植田・服部ともに、日本評論社の経済セミナー編集長の尾崎大輔さんには、最後まで激励をいただき、出版に漕ぎ着けました。ありがとうございます。最後に、これまで長い間筆者を支えてくれたそれぞれの家族に、この場を借りて感謝します。

2024年11月

植田健一・服部孝洋

目次

はじめに i

第1部 国際金融の基礎

第1章 国際金融システムと国際景気循環論のコンセプト	2
1 ロビンソン・クルーソー経済	2
2 社会計画者の問題	6
3 国際金融市場を通じた配分	7
3.1 保険、株式、銀行 (7) 3.2 利子と割引 (9)	
4 リスク・シェアリングの意味	10
4.1 銀行と保険・株式による配分の違い (10) 4.2 集計的ショックのケース (11)	
4.3 金本位制 (12)	
5 国家間のリスク・シェアリング	15
6 生産を考慮した経済	17
7 リスク・シェアリングと経済成長： 金融の国際化・自由化は成長を促進するか？	20
第2章 先進国・途上国間の国際金融取引	28
1 ルーカス・パラドックス	28
2 より正確にリターンを計測する試み	33
3 資本規制と投資促進政策	35
3.1 資本規制 (35) 3.2 税と補助金・集積の効果 (35)	
4 金融システムをめぐる制度と国際金融取引との関係	36
4.1 制度的要因 (36) 4.2 株式市場との関係 (38) 4.3 コーポレート・ガバナンス と債権者の権利 (39) 4.4 労働問題 (41)	
5 公的な開発金融	41
5.1 国際開発金融機関 (41) 5.2 政府開発援助 (ODA) (42)	
第3章 国際収支統計の仕組み	46
1 国際収支統計で用いられる基本的なコンセプト	46

1.1 国際収支統計の項目別定義 (46)	1.2 国際収支統計の内訳の動向 (50)	1.3 複 式計上の原則 (52)	1.4 資本収支について (53)	1.5 IS バランス (53)	
2	ロビンソン・クルーソー経済でみる国際収支				54
第4章 貯蓄・投資バランスと国際収支					59
1	IS バランスの3つの要因：景気循環要因、構造要因、政策要因				59
2	対外バランスをめぐる議論				60
3	グローバル・インバランスの評価に関するIMFのアプローチ				62
4	IMFによるEBAモデルの推定				64
5	IMFによるグローバル・インバランスの評価の推移				67
6	グローバル・インバランスに関する長期的な視点				69
第II部 為替制度と為替レート					
第5章 為替制度と為替市場					74
1	国家の為替制度の概要				74
1.1	為替制度の変遷 (74)	1.2	ハード・ベッグ (76)	1.3	ソフト・ベッグ (77)
1.4	自由為替制度 (78)	1.5	為替制度の法制的側面と現実的側面 (78)		
2	為替市場の概要				79
第6章 財市場と為替レート					81
1	財市場をベースとした為替レートの考え方				81
1.1	購買力平価 (81)	1.2	実質為替レートと購買力平価の関係 (84)		
2	実質為替レートの長期的な動き				86
3	為替レートと貿易収支の関係				89
4	所得収支の重要性				92
第7章 金融市場と為替レート					94
1	為替市場の効率性				94
2	カバーなし金利平価 (UIP)				95
2.1	円資産と外国資産の裁定取引 (95)	2.2	カバーなし金利平価の実証 (98)		
3	カバー付き金利平価 (CIP)				101
3.1	為替リスク (101)	3.2	為替リスクのヘッジ (101)	3.3	カバー付き金利平価の 定義 (103)
3.4	カバー付き金利平価の実証 (104)	3.5	フォワード・プレミアム・バ ズル (106)		
3.6	キャリー・トレード (108)				
4	為替市場のデリバティブ				109

- 4.1 為替スワップ (109) 4.2 通貨スワップ (110) 4.3 為替スワップを用いた円資産と外国資産の裁定 (112)

5 国際金融のトリレンマ 113

第8章 日本の為替介入 116

1 為替介入とは 116

2 為替介入とその効果 120

- 2.1 不胎化介入と非不胎化介入 (120) 2.2 外貨準備の運用 (121) 2.3 為替介入の効果：ポートフォリオ・リバランス効果とシグナリング効果 (124)

第III部 経済危機と国際金融システム

第9章 データから見た経済危機の特徴 128

1 経済危機・金融危機の定義 128

2 さまざまな金融危機の特徴 130

3 さまざまな金融危機の定義 133

- 3.1 通貨危機の定義 (133) 3.2 国際収支危機の定義 (133) 3.3 銀行危機の定義 (135)

4 さまざまな金融危機の共通性 136

- 4.1 通貨危機の例 (136) 4.2 国際収支危機の例 (137) 4.3 銀行危機の例 (138)
4.4 国家債務危機の例 (140)

5 金融危機の予防 141

第10章 通貨危機・国際収支危機 143

1 第1世代モデル 143

2 第2世代モデル 146

- 2.1 通貨危機の自己実現モデル (146) 2.2 第2世代モデルの示唆 (149)

3 第3世代モデル 150

第11章 国家債務危機 155

1 倒産と過重債務問題 155

2 主権免除 157

3 国家債務危機の定義 161

- 3.1 定義(1)のケース (161) 3.2 定義(2)のケース (162) 3.3 定義(3)のケース (167)

4 国家債務残高(対GDP比率)に関する実証 168

5 国際的な国家破産制度に関する議論 170

6 国家債務危機のモデル	172
--------------	-----

第12章 複合的な危機 176

1 危機と危機のつながり	176
1.1 銀行危機と国家債務危機 (176)	1.2 通貨危機と国家債務危機 (177)
	1.3 通貨危機と銀行危機 (177)
2 アジア金融危機	177
3 世界金融危機におけるギリシャのケース	181
3.1 ギリシャの国家債務危機 (181)	3.2 最適通貨圏をめぐる議論：ギリシャがユーロ圏から離脱すれば解決か？ (184)
4 ラトビアの内的通貨切り下げ	186
5 EUにおける金融システムの問題	187
6 欧州債務危機に対するEUの対応の集大成	189
7 Brexitという反動	190

第13章 国際経済システムの変遷と課題 192

1 ブレトン・ウッズ体制	192
1.1 ブレトン・ウッズ体制の確立 (192)	1.2 1930年代、ポピュリズムの台頭と自由な国際貿易・金融取引の後退 (194)
2 ブレトン・ウッズ体制の変容	196
3 グローバル・ガバナンスの問題	197
4 グローバリゼーションの揺り戻し	201
5 デジタル通貨と国際通貨システム	205

参考文献一覧 209

索引 217

Column 一覧



- ① 社会計画者の問題の数理的な説明 (25)
- ② 主要な国際開発金融機関 (44)
- ③ 国際収支統計の改訂について (54)
- ④ IMFによる為替の評価 (71)
- ⑤ マーシャル＝ラーナーの条件の導出 (91)
- ⑥ オーバーシュートینگ・モデル (100)
- ⑦ LIBORとその代替指標 (114)

- ⑧ プラザ合意 (119)
- ⑨ 為替介入の有無およびその規模の推定 (125)
- ⑩ IMF による債務持続可能性分析 (165)
- ⑪ 中央銀行の独立性と金融政策ルールの重要性 (167)
- ⑫ 国際通貨体制における IMF の役割 (198)
- ⑬ 国際貿易体制 (200)
- ⑭ 地域貿易協定 (203)
- ⑮ 日本での貿易・金融取引の自由化とその揺り戻し (204)

索引

■ アルファベット

- ADB →アジア開発銀行
 AfDB →アフリカ開発銀行
 AFTA →ASEAN 自由貿易協定
 AIIB →アジアインフラ投資銀行
 AMRO 181
 APEC →アジア太平洋経済協力
 AREAER →為替取極・為替制限年次報告書
 ASEAN →東南アジア諸国連合
 ASEAN 自由貿易協定 (AFTA) 203
 BCDI →複合危機指数
 BPM →国際収支マニュアル
 BPM5 48, 54
 BPM6 47, 48, 54
 Brexit 190
 BRICS 198
 CAC →集団行動条項
 CBDC →中央銀行デジタル通貨
 CCP →中央清算機関
 CGPI →企業物価指数
 CIP →カバー付き金利平価
 CIPS 206
 CMIM →チェンマイ・イニシアチブのマルチ
 化
 CPI →消費者物価指数
 CRRA 型効用関数 →相対的リスク回避度一定
 型効用関数
 DIP ファイナンス 159
 DSA →債務持続可能性分析
 Dunbar 206
 EBA モデル 63, 64
 EBRD →欧州復興開発銀行
 EC →欧州委員会
 ECB →欧州中央銀行
 EER →実効為替レート
 EIB →欧州投資銀行
 EMH →効率的市場仮説
 EPA →経済連携協定
 ERM →欧州為替相場メカニズム
 ESM →欧州安定メカニズム
 ESR →対外部門の安定性に関する報告書
 ESTR (ユーロ短期金利) 115
 FB →政府短期証券
 FDIC →連邦預金保険公社
 FSB →金融安定理事会
 FTA →自由貿易協定
 GATT (関税と貿易に関する一般協定) 192,
 200
 GDP →国内総生産
 GNI →国民総所得
 IADB →米州開発銀行
 IBRD →国際復興開発銀行
 IDA →国際開発協会
 IFC →国際金融公社
 IMF →国際通貨基金
 IOU →借用書
 IS バランス 54, 59, 60, 92
 JBIC →国際協力銀行
 JICA →国際協力機構
 Jカーブ効果 90
 LIBOR (ロンドン銀行間取引金利) 104,
 111, 114, 139
 mBridge 206
 MDBs →国際開発金融機関
 MIGA →多数国間投資保証機関
 NAFTA →北米自由貿易協定
 ODA →政府開発援助
 OOF →その他政府資金
 OTC →相対取引 (店頭取引)
 PPI →生産者物価指数
 PPP →購買力平価
 PPP 仮説 →購買力平価仮説
 RCEP (東アジア地域包括的経済連携) 204

REER →実質実効為替レート
 SDR →特別引出権
 SDRM →国家債務削減制度
 SOFR (担保付翌日物調達金利) 112, 115
 SWIFT 205
 TB →割引短期国債
 T-Bill →国庫短期証券
 TBTF 問題 →大きくて潰せない問題
 TONA (無担保コール翌日物金利) 104, 111, 115
 TPP (環太平洋パートナーシップ) 204
 UIP →カバーなし金利平価
 WTO →世界貿易機関

■ あ 行

相対取引 (店頭取引; OTC) 79, 106
 アウトライト・フォワード 110
 アゴラ 207
 アジアインフラ投資銀行 (AIIB) 44
 アジア開発銀行 (ADB) 42, 44
 アジア金融危機 39, 129, 131, 150, 153, 178, 197
 アジア太平洋経済協力 (APEC) 203
 アフリカ開発銀行 (AfDB) 42
 暗号資産 205, 207
 安定成長協定 169, 175, 181, 188
 一物一価の法則 82, 88, 96
 インターバンク市場 79
 インフレ税 163
 円借款 42
 オイラー方程式 26
 欧州安定メカニズム (ESM) 170, 183, 185, 190
 欧州委員会 (EC) 182
 欧州為替相場メカニズム (ERM) 150, 179
 欧州債務危機 140, 155, 181, 189
 欧州中央銀行 (ECB) 181
 欧州投資銀行 (EIB) 185
 欧州復興開発銀行 (EBRD) 42
 大きくて潰せない (TBTF) 問題 149, 176, 188
 オーバーシュート・モデル 100

■ か 行

外貨準備 48, 53, 122
 回帰分析 15
 外国為替及び外国貿易法 (外為法) 204
 外国為替資金証券 (為券) 120
 外国為替資金特別会計 (外為特会) 120, 122
 開放経済 20
 カウンターパーティ・リスク 105
 価格硬直性 85
 価格弾力性 89
 貸方 52
 過重債務 156
 カバー付き金利平価 (CIP) 103, 104, 106, 107
 カバーなし金利平価 (UIP) 98, 99, 107
 株式 8, 10
 株式市場 38, 39
 借換リスク (ロールオーバー・リスク) 174
 借方 52
 カレンシー・ボード 77
 カレンシー・ミスマッチ 153, 177, 178
 為替介入 75, 116, 120, 125, 143, 144
 為替スワップ 101, 109, 111, 112
 為替取極・為替制限年次報告書 (AREAER) 76
 為替のヘッジコスト 102, 103, 104
 為替リスク 101
 為替レート 74, 95, 100
 —のパススルー 85
 関税と貿易に関する一般協定 → GATT
 完全自由為替制度 78
 環太平洋パートナーシップ → TPP
 管理変動相場制 75
 企業物価指数 (CGPI) 83
 基軸通貨 14, 196
 規制コスト 106
 基礎的財政収支 (プライマリー・バランス) 164, 165, 183
 規模に対して収穫一定 29
 キャリー・トレード 99, 107, 108
 協調介入 118
 銀行 8, 10

- 銀行危機 128, 149, 177
 —の定義 135
- 金本位制 12, 194
- 金融安定理事会 (FSB) 142
- 金融危機 128, 130, 136
 —の予防 141
- 金融市場の危機 128
- 金融収支 48, 53, 54
 —の内訳 50
- 金融統合 189
- 金融の自由化・国際化 38, 164
- 金融派生商品 (デリバティブ) 48, 79, 109
- 金融抑圧 37, 164
- 金利平価 97
- 近隣窮乏化政策 61, 194, 196
- 口先介入 118
- グローバル・インバランス 61, 93
 —の推移 69
 —の評価 62
- グローバル・ゲーム 151
- 経済安全保障 202
- 経済危機 128, 130, 136
- 経済統合 189
- 経済連携協定 (EPA) 203
- 経常移転収支 54
- 経常収支 47, 53, 60, 64, 92
 —の内訳 50
- 限界効用逓減の法則 4
- 限界生産物低減の法則 30
- 原罪 153, 177
- 減耗 18
- 交易条件 90
- 構造型 64
- 構造政策 60
- 購買力平価 (PPP) 81, 82
- 購買力平価仮説 84, 85
 絶対的—— 84
 相対的—— 84
- 効用 4
- 効率的市場仮説 (EMH) 95
- 合理的期待形成 98, 99
- 国際開発協会 (IDA) 44
- 国際開発金融機関 (MDBs) 42
- 国債管理政策 174
- 国際協力機構 (JICA) 42
- 国際協力銀行 (JBIC) 43
- 国際金融公社 (IFC) 44
- 国際金融のトリレンマ 113
- 国際景気循環論 2
- 国際収支危機 129, 144, 154
 —の定義 133
- 国際収支統計 46, 54
- 国際収支マニュアル (BPM) 47
- 国際通貨基金 (IMF) 11, 61, 62, 142, 192, 193, 197
 —による融資 160, 182
 —の投票権 198
 —の役割 198
- 国際復興開発銀行 (IBRD) 41, 44, 192, 193
- 国際マクロ開発経済学 28
- 国際マクロ経済学 2
- 国内総生産 (GDP) 30
- 国民総所得 (GNI) 30
- 護送船団方式 164
- 国家債務危機 129, 155, 176
 —の定義 161
- 国家債務削減制度 (SDRM) 171
- 国庫短期証券 (T-Bill) 121
- 固定相場制 75, 78, 196, 197
- コブ=ダグラス型生産関数 29
- コベナンツ →財務制限条項
- コーポレート・ガバナンス 39
- さ 行
- 財務制限条項 (コベナンツ) 175
- 財政統合 190
- 財政ファイナンス 144, 145
- 財政ルール 175
- 裁定 (取引) 32, 82, 88, 96
- 債務持続可能性分析 (DSA) 160, 165, 168, 183
- 債務の希薄化 167, 174
- 債務不履行 (デフォルト) 140, 158, 161, 168
- サドン・ストップ 133, 134, 137, 144, 154
- シェンゲン協定 185
- 時間選好 9

- 自給自足経済 20
 シグナリング効果 124
 自己回帰分析 85
 市場規律 187
 市場メカニズム 6
 実効為替レート (EER) 88
 実質為替レート 84, 85
 実質実効為替レート (REER) 64, 85, 88
 資本 17
 —の限界生産物 19
 資本移転等収支 48, 54
 資本規制 35, 37
 資本収支 48, 53, 54
 資本分配率 29, 32
 社会ウェイト 6, 25
 社会計画者 6, 25
 社会厚生関数 25
 借用書 (IOU) 10, 155
 シャドーバンキング 191
 ジャパン・プレミアム 105, 139
 自由為替制度 78
 衆愚政治 195
 集計的ショック 11, 16
 囚人のジレンマ 194
 集積効果 34, 35
 集団行動条項 (CAC) 171
 自由変動相場制 75, 76
 自由貿易協定 (FTA) 203
 14 条国 199
 主権免除 157, 158, 161, 187
 証券投資 48
 消費者物価指数 (CPI) 83
 消費の平準化 3, 8
 所得収支 47, 54, 92
 人的資本 33
 ステアブルコイン 205, 207
 スポット取引 79
 スミソニアン体制 75
 生産者物価指数 (PPI) 83
 政治統合 190
 脆弱性分析 142
 制度的要因 36
 政府開発援助 (ODA) 42
 —の効果 43
 政府短期証券 (FB) 120, 121
 世界銀行 44, 192, 193
 世界金融危機 61, 105, 129, 130, 131, 136,
 139, 181, 188
 世界貿易機関 (WTO) 192, 197, 200
 1940 年体制 164, 195
 戦略的債務不履行 158
 早期警報措置 142
 相対的リスク回避度一定 (CRRA) 型効用関数
 25
 その他政府資金 (OOF) 43
 ソフト・ペッグ 77
 ゾンビ企業 37
- た 行**
- 第一次所得収支 47, 50, 54, 92
 対外バランス 60, 61
 対外部門危機 129, 143
 対外部門の安定性に関する報告書 (ESR)
 59, 62, 68, 69, 75
 対顧客市場 79
 第二次所得収支 47, 54
 多数国間投資保証機関 (MIGA) 44
 単独介入 118
 弾力性アプローチ 89
 地域別国際収支状況 52
 地域貿易協定 203
 チェンマイ・イニシアチブ 181
 —のマルチ化 (CMIM) 181
 秩序ある債務削減 159
 チャプター・イレブン 40, 159
 中央銀行デジタル通貨 (CBDC) 206
 中央銀行の独立性 167
 中央清算機関 (CCP) 106
 直接投資 48
 貯蓄・投資バランス → IS バランス
 通貨危機 129, 130, 143, 177
 —の自己実現モデル 146
 —の定義 133
 通貨圏 75
 共通—— 78
 最適—— 184
 通貨スワップ 110, 111

通貨ベース 104, 112
 定常過程 85
 デット・オーバーハング 156, 169
 デフォルト →債務不履行
 デフォルト・リスク 101, 103
 デリバティブ →金融派生商品
 店頭取引 →相対取引
 天然資源 34
 倒産法制 40
 投資 18
 東南アジア諸国連合 (ASEAN) 203
 特別引出権 (SDR) 14, 197
 取付騒ぎ 135, 149
 取引所取引 79, 106
 ドル化 77

■ な 行

内的通貨切り下げ 187
 ナチュラル・ヘッジ 90
 ニクソン・ショック 14, 75, 197, 199
 ニューディール政策 195

■ は 行

博愛的独裁者 →社会計画者
 8 条国 199, 205
 ハード・ベッグ 76
 バラッサ＝サミュエルソン効果 87, 88, 89
 パレート最適 (効率的) 7
 バンコール 196
 東アジア地域包括的経済連携 →RCEP
 非中央集権的な均衡 6
 ビッグマック指数 82
 非不胎化介入 120, 121
 フェルドシュタイン＝ホリオカのバズル 20
 フォワード・プレミアム 102, 104
 フォワード・プレミアム・バズル 106, 107
 複合危機 129, 176, 179
 複合危機指数 (BCDI) 130
 複式計上の原理 52
 複数均衡 148, 150, 151
 覆面介入 118, 125
 賦存経済 17

不胎化介入 120, 121, 124
 双子の赤字 69
 プライマリー・バランス →基礎的財政収支
 プラザ合意 76, 117, 119
 プレトン・ウッズ会議 192, 207
 プレトン・ウッズ体制 14, 61, 75, 196, 205
 フレンド・ショアリング 201
 ブロック (経済) 化 35, 195, 196, 202, 207
 平均分散フロンティア 22
 米州開発銀行 (IADB) 42
 ヘクシャー＝オリーン・モデル 204
 変動相場制 75, 78, 197
 貿易協定 203
 貿易・サービス収支 47
 貿易収支 89, 91
 北米自由貿易協定 (NAFTA) 203
 保険 7, 10
 ポートフォリオ・リバランス効果 124
 ポピュリズム政治 195
 ホールドアウト問題 172
 ポンド危機 149, 150
 本邦対外資産負債残高 49, 50

■ ま 行

マクロ経済政策 60
 マクロ・ブルーデンシャル規制 201
 マーシャル＝ラーナーの条件 89
 —の条件の導出 91
 マーストリヒト条約 169, 181
 マネー・サプライ 145
 マネタリー・ベース 120
 モラル・ハザード 152

■ や 行

誘導型 64
 ユーロ圏 69, 78, 184, 185, 186, 187, 197
 予備的貯蓄 21
 予約取引 110
 4 条協議 63, 166, 199

■ ら 行

ランダム・ウォーク 94
利子 9
リショアリング 201
リスク・シェアリング 6, 10, 15, 19, 20, 155
リバース・エンジニアリング効果 35
流動性リスク 103
ルーカス・パラドックス 28, 32, 34, 36, 40
レート・チェック 118

連邦預金保険公社 (FDIC) 152
労働分配率 29
労働問題 41
ロビンソン・クルーソー経済 3
ロールオーバー・リスク →借換リスク

■ わ 行

割引 9
割引短期国債 (TB) 121

■ 著者紹介

植田 健一（うえだ・けんいち）

東京大学大学院経済学研究科兼公共政策大学院教授

1991年、東京大学経済学部卒業。2000年、シカゴ大学にてPh.D.（経済学）を取得。大蔵省（日本）、国際通貨基金（IMF）エコノミスト、同シニアエコノミスト等を経て、2014年に東京大学に移籍し、現在に至る。東京大学金融教育研究センター（CARF）センター長、東京経済研究センター（TCER）代表理事も務める。著書に、『金融システムの経済学』（日本評論社、2022年）などがある。

服部 孝洋（はっとり・たかひろ）

東京大学公共政策大学院特任准教授

2008年、一橋大学大学院経済学研究科修士課程修了後、野村證券に入社。2016年、財務省財務総合政策研究所を経て、2020年に東京大学に移籍し、現在に至る。2021年、一橋大学にて博士（経済学）を取得。著書に、『日本国債入門』（金融財政事情研究会、2023年）などがある。

こくさいきんゆう
国際金融

2024年11月20日 第1版第1刷発行

著者 植田健一・服部孝洋

発行所 株式会社日本評論社

〒170-8474 東京都豊島区南大塚3-12-4

電話 03-3987-8621（販売） 03-3987-8595（編集）

<https://www.nippyo.co.jp/> 振替 00100-3-16

印刷所 精文堂印刷株式会社

製本所 株式会社難波製本

装幀 図工ファイブ

落丁・乱丁本はお取替えいたします。 Printed in Japan

検印省略 © Kenichi Ueda, Takahiro Hattori 2024 ISBN978-4-535-55992-9

JCOPY 〈(社) 出版者著作権管理機構 委託出版物〉

本書の無断複写は著作権法上での例外を除き禁じられています。複写される場合は、そのつど事前に、(社) 出版者著作権管理機構（電話03-5244-5088、FAX03-5244-5089、e-mail: info@jcopy.or.jp）の許諾を得てください。また、本書を代行業者等の第三者に依頼してスキャニング等の行為によりデジタル化することは、個人の家庭内の利用であっても、一切認められておりません。