



Title	Jean Tirole, Financial Crises, Liquidity, and the International Monetary System
Author(s)	安達, 貴教
Citation	国際公共政策研究. 2008, 13(1), p. 399-408
Version Type	VoR
URL	https://hdl.handle.net/11094/5163
rights	
Note	

The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA

<https://ir.library.osaka-u.ac.jp/>

The University of Osaka

<書評>

Jean Tirole, *Financial Crises, Liquidity, and the International Monetary System*

(Review of *Financial Crises, Liquidity, and the International Monetary System* by Jean Tirole)

安達貴教*

Takanori ADACHI*

1. はじめに

本書は著者がイタリア銀行で行った講義録をまとめたものである¹⁾。近年著者が（主にベント・ホルムストレーム氏と共同で）活発に行ってきたコーポレート・ファイナンス（企業金融）の研究の成果を国際金融の問題に応用して考えまとめたものと言える。また、著者自身によるものも含む組織経済学や政治経済学の研究からの知見も織り込まれている。フォーマルなモデルの提示はなされておらず、全151ページというコンパクトな体裁である。この小論は書評という形式で本書の概要を伝え、本書および本書で扱われている分野への興味を促すことを目的としている²⁾。同時に評者自身の研究関心も開陳したい。

本書の特色と貢献を簡単に述べると、第2次世界大戦以前は盛んに議論され、国境をまたいだ金融危機の頻発する昨今において再び重要度を増してきた国際流動性の問題に新たな経済理論の視点から光を当て、より多くの人たちの関心を引くべく、経済理論の観点からの原理原則に基づいた分析姿勢を示したことでありと私は考える。経済問題に取り組む際の一つの模範を示しているとも言えるだろう。このような性格から、メインな読者の対象は、国際金融、マクロ金融、金融政策、ミクロ金融（ファイナンス）といった諸分野に関心のある人たちのみならず、必ずしも金融に詳しくなくても、経済理論の現実問題への応用に関心がある人たちにとっても得るところのある内容になっていると思う。

本書の意義を金融に必ずしも詳しくない人たちにも理解してもらえよう、できるだけ一般的な

* 東京工業大学大学院社会理工学研究科社会学専攻助教

1) 日本語訳は、ジャン・ティロール『国際金融危機の経済学』（北村行伸・谷本和代訳）として、東洋経済新報社から2007年11月に出版された。以下で出てくるページ番号は、原著のものである。

2) 英語で書かれた本書に対する書評としては、評者の知る限り、Allen (2004), Ivanova and Kehoe (2004), McKinnon (2004) がある。この小論の内容紹介は、彼らのものよりも詳しく、かつ本書の位置付けも、出来るだけ一般的な視点から行おうと努めた。なお、既存研究についてのサーヴェイではないので、既存研究における原論文への言及は最小限に抑えている。

観点から本書を位置付けてみることから始めたい。本書が対象としているのは経済活動における金融の側面であるが、その機能の重要性は明らかである。相互保険や貸借の関係を通じて消費や生産の効率性は高まることが期待される。この点に着目すれば、国家の壁を越えて資金の移動をできるだけ自由にするのは、効率性の推進を世界規模で推進し、多くの人々の厚生水準の向上に役立つと考えられよう。

しかし近年の国際レベルでの金融危機の発生によって、多くの人たちが資本移動自由化の推進に対して疑問を投げかけるに至っている。新興国における通貨危機は銀行危機に発展する。それは資源の効率的利用が妨げられるという形でリアル・セクターに影響を与え、人々の厚生を低下させると考えられているからである。

以上と関連して、国境をまたいだ金融危機において国際的なレベルでの流動性の供給はいかにしてなされるべきか、という点についてもコンセンサスはない。流動資産とは、ある経済主体が突発的に資金を必要とする状況において、即時に自らの所有権を離れたり、別の目的に転用出来たりする資産のことを言う³⁾。典型的には、中央銀行券（いわゆる現金）や国債などである⁴⁾。これら二つは国家の通貨発行権や徴税権が担保の役割を果たしていると言えよう⁵⁾。しかし、国際レベルで国家を超える「国家」は存在しない。IMFは国家に対する「最後の貸し手」として設立された機関であるが、その「最後の貸し手」としてIMFが流動性を供給することに対しては、（どのような流動性が用いられるべきかという問題とともに）借り手側国家の不適切な資金利用を助長するという反対論がある。

以上が本書が扱う問題の所在であり、著者がコーポレート・ファイナンスにおける企業資産の流動性の研究で培ってきた知見を主として、組織経済学や政治経済学での研究成果も織り交ぜつつ、いかにして上記の問題に接近したかが見どころとなる。

以下の第2節において本書の要点を整理する。本書を読もうと考えている人にとっても、また、一読してみた人にとっても、著者のメッセージの全体像をつかむのに役立つようにまとめてみたつもりである。続く第3節において、本書の特色と応用可能性を簡潔にまとめ、最後の第4節で、私が読後に考えた、今後の研究の方向性について述べてみたい。

-
- 3) 経済理論の観点から言えば、状態依存型債券が完備していない状況（市場や契約の不完備性による）において分析が意味を持つ概念である。
 - 4) その他、公共団体や優良企業の発行する債券や、個人や企業の普通預金や当座預金残高などである（銀行セクターの場合は、これは中央銀行に開設が義務付けられている当座預金残高に対応している）。
 - 5) 細かいことを言えば、不換紙幣は、その他の流動資産とは異なり、それ自体の保有から（インフレ・デフレを無視すれば）利子は生じない。それは、従来の経済学では「貨幣」として、主に、ある一時点での交換における「二重の欲求の一致」を解消する社会的ディヴァイスとして捉えられ、分析がされてきた。その他の流動資産については、ある一時点における交換の困難さということよりも、異時点間の資源配分（信用取引）の観点が重要である。

2. 本書の要点整理

まず簡単な序文に続く第1章「Emerging Markets Crises and Policy Responses」において、近年の新興国の金融危機の概況がまとめられている。ここ20年ほどの間に国境をまたぐ資金の移動は急増してきた。危機が発生する前の新興国の経済状況は、銀行セクターの脆弱性、外貨（主にUSドル）建ての短期債中心の借入れ、そして固定為替相場制、もしくはクローリング・ベッグ制（自国と主要な貿易相手国のインフレ指標に基づいて、固定の為替レートを定期的に変更していく制度）の採用、などが挙げられる。続いて著者はこれらの国々の金融危機の一連の流れを特徴付ける。突発的な資金の海外流出に始まって、通貨当局の管理通貨制の放棄と自国通貨の下落、資産価格の下落、リアル・セクターや他国への波及、そしてIMFや投資家による救済措置へと進むプロセスが説明される。最後に、IMFの支援プログラムの近年の変化（コンディショナリティーやクレジット・ラインなど）について説明される。

第2章「The Economists' Views」では、国際金融の研究者や実務家が持つコンセンサスの幾つかを批判的に検討している。例えば、通常、外貨通貨建ての短期借入れはネガティブに捉えられている。しかし、そういった制度的特徴の評価は何が目的とされているかに依存して判断されるべきものであると著者は強調する。危機が発生する前の事前の効率性を重視するか、それとも危機が発生した後の事後の効率性を重視するのか。このトレードオフはある程度不可避なものであり、それに対する解答は、効率性や成長を高めることを目標にするのか、それともマクロ指標の安定性に重点を置くのか、どちらを目標とするかに依存して決まるものである。

続いて著者は、新興国の金融危機の原因を説明する経済理論の検討に移る。ポール・クルーグマン氏らに代表される「fundamental view」と、モーリス・オブストフェルド氏らに代表される「panic view」とがある。前者は、危機の原因は脆弱なファンダメンタルズにあるとする。借り手国の政府の不適切な行動がその主要因とされる。著者はしかし、この種の議論において、政府の不適切な行動とは何か明確にされていることが少ないことを指摘する。他方の後者は、預金者が全員銀行に駆け込んで預金を引き出そうとする取り付け騒ぎ（bank run）の理論を国際金融の文脈に当てはめたものである。逆にこの理論においては、ファンダメンタルズが危機の原因ではなく、外貨通貨建ての短期借入れは避けられるべきであるとか、IMFは「最後の貸し手」としての役割を果たすべきだという政策的含意が導かれることが多い。しかし、原因が特定化されていない以上、そのような政策的含意が本当に妥当するものなのかはよく分からない。

以上を踏まえて、第3章「Outline of the Argument and Main Message」では、本書のアウトラインが簡潔に示される。国際金融の問題は、“dual-agency problem”と“common agency problem”の2点を除いて、コーポレート・ファイナンスと同様に分析できると著者は言う。Dual agency problemとは、外国の貸し手のリターンは、借り手のみならず、借り手の国の政府の行動からも影響を受けるということである。しかし通常、私的貸借の条件の中で、政府の行動に応じて

取引の条件が変わってくるというような契約は見られない。また、common agency problemとは、一人の借り手（国など）に対して、多くの貸し手が存在する状況を指す。ここでも、ある貸し手のリターンは別の貸し手の行動からも影響を受けると考えられるが、貸し手同士が更に契約を結ぶということは見られない。Common agency problemは、私企業の文脈でも見られるものであるが、以下の章では、国際金融の文脈に従って、解釈がなされること、そして、組織経済学や政治経済学からの研究成果の知見に基づいて、IMFのガバナンスも考察されることが示唆される。

それらの分析の準備として、第4章「Liquidity and Risk-Management in a Closed Economy」では、コーポレート・ファイナンスにおける企業の流動性の問題に関する著者たちの研究成果が紹介される。マイケル・ジェンセン氏と故ウィリアム・メックリング氏が1976年に発表した古典的研究（Jensen and Meckling (1976)）が出発点である企業経営のエージェンシー問題が基礎にある。企業のキャッシュフローは、その企業のファンダメンタルズのみならず、経営者がいかに企業の資産を利用するかということも問題になる。その状況においては、（どれだけの割合を負債で調達すべきとか、どれだけの流動資産を保有すべきか、といった企業の資産の構成をどうアレンジするかということは、企業のファンダメンタルズには全く関係ないことを主張する）モディリアーニとミラーの定理は成立しない。コーポレート・ファイナンスの仕組みとは、投資家に対するリターンを保証するための制度的工夫を指す。事後的に非効率な清算等にコミットする（すなわち十分な流動性を取って持たない）ことによって、経営者は、事前の借り入れ制約を緩和し、生産の効率性を上げることができるかもしれない。加えて、外部株主、優先債保持者、劣後債保持者など多種多様な貸し手が存在していることが、より非効率な状況を生み出すものと考えられる。続いて、マクロ経済における流動性供給の問題が議論される。そこでは、マクロショックから生じる流動性の問題に対しては、国家が「最後の貸し手」の役割を担うべきであることが説明される。

以上の道具立てを踏まえて、第5章「Identification of Market Failure: Are Debtor Countries Ordinary Borrowers?」では、借り手としての国家は私企業や個人等の借り手と異なる理由が説明される。通常、国家の上に立つ裁判所がないこと、投資家は、経営者を交代するようには国の政府を交替することは出来ないこと、国際レベルでの「最後の貸し手」が存在しないこと、等が挙げられる。しかし著者はむしろ、政府が借り手の私企業のパフォーマンスに影響を与えるコントロール権との関係から論じられるべきと主張する。外国の投資家が政府と契約関係を結んでいないことから生じる、dual agency problemの観点からまず考えてみよう。例えば、外国の投資家は、その国の通貨を自分の国の通貨や主要通貨に交換して利益を得るが、その国の政府の為替政策や貿易政策（すなわち、政府の持つコントロール権）によって、その国の通貨が減価すれば損をする。政府は自国の私企業のロビー活動や選挙民からの期待によって動機付けられ、そこには外国投資家はいないので、そのような政策を行うことは十分に考えられる。また、貸し手同士が契約関係を結んでいないことから生じる、common agency problemの観点からは、過剰な借り入れが問題となる。これは、貸し手が行うべき規律付けが、多数の貸し手が存在することから生じるフリー・ライダー

問題の影響を受けるからである。もっともこれは、私企業の貸借関係でも言えることである。そこで続く第6章、第7章では、この問題を国際金融の文脈で捉えることが課題となる。

第6章「Implications of the Dual- and Common-Agency Perspectives」では、第5章で述べられた市場の失敗要因の含意を導き出す。途上国や新興国への資金貸付の効率性を高めるためには、何がなされるべきか。まず、何らかの形で、外国の投資家の「代表」が存在しなくてはならない。また、政府の機会主義的な行動を防止するためには、外貨通貨建ての短期借入れが有効かもしれない。これらの処方箋は、政府の機会主義的行動の程度等によって、国によって異なるべきと考えられよう。著者は一国内での流動性問題の類推で国際流動性を考えることはミスリーディングであるとす。というのは、国際レベルでは、利用できる流動性が十分に存在すると考えられるからである。著者ははっきりと述べていないが、世界レベルでのマクロ危機というのは考えられにくいと暗黙に想定しているようである。

続く第7章「Institutional Implications: What Role for the IMF?」では、国際金融システムの構築について述べられる。IMFの設立当初の理念は、国際金融市場の「最後の貸し手」として、調整可能な固定為替相場制の維持にあった。また、近年の国境をまたいだ金融危機の発生によってIMFは、クライシス・マネージャーの役割を担うようになってきている。しかし第2章で見たように、現状でIMFに期待されている役割には相互矛盾しているものもある。IMFに課せられているミッションがはっきりしないからである。今までの章で見てきたように、国境をまたいだ資金のやり取りでは、貸し手と政府の関係や、異なる貸し手同士の間には契約関係が結ばれることはない。そこで、IMFは結ばれていない契約関係を補完する「委託されたモニター」の役割を果たすべきと主張される。続いて、組織経済学や政治経済学の研究成果の知見に基づいて、IMFのガバナンスについて議論される。そこで強調されているのは、営利組織とは異なり、参加メンバー間で共有できる目標の度合いは限定的であるということである。そのことを所与とすれば、組織運営のアカウントビリティーの度合いも制限されるほうが良いかもしれない。

最後の第8章「Conclusion」は、本書を通して著者が述べてきた論点を簡潔に要約している。すなわち、1. IMFに課されている使命は不明確であること、そして、金融危機に対しては対処療法的処置が採られることが多いこと。これら二つの問題に対処するために、私たちは基本にある市場の失敗を明確にすることから始めなければいけない。2. 本書で強調した市場の失敗 (dual agency problem) は、投資家が投資先の国の政府と契約関係を結べないことによるものである。3. この問題 (そしてcommon agency problem) に対応するため、IMFは、「委託されたモニター」の役割を果たさなければならない。4. IMFの「最後の貸し手」としての役割は限定されるべきである。5. 現実に観察されている経済主体の行動パターン (例えば、外貨通貨建ての短期借入れが多いこと) には一定の合理性があるかもしれない。金融危機が発生したからといって、そういったものを除去しようとするのはコストリーかもしれない。

3. 本書の特色と応用可能性

本書の特色は、国際金融市場において特徴的と思われる市場の失敗、すなわち *dual and common agency problem* に着目し、*Fundamental view* と *Panic view* の双方の弱点を克服した上で、政策や制度設計につながる問題の所在を究明し、それらへの可能な対応策を検討していることである。経済学の原理原則に立ち戻って問題を考察しようとする姿勢と言えよう。その結果、通常の議論ではネガティブに捉えられている外貨通貨建ての短期借り入れに対して、積極的な意味づけを与えることができる。また、事前の効率性と事後の効率性の対立という、イデオロギー的に捉えられやすい問題に対しても、より深い分析のメスを入れることが可能となっている。また、前節で詳しく述べなかったが、著者は自分の主張や視点に対する、考えられうる反論を十分に考慮しながら、論点を展開している。そのため、初読の段階では、著者の力点をつかみづらいかもしれないが、繰り返し読んで読むことの出来る耐性を持っているとも言えよう。一方で、詳細な制度的、実証的な議論はあまり詳しくないので、国際金融の（とりわけ実証に関心ある）研究者や実務家はこの点を不満に感じるかもしれない。

現実との関連で言えば、著者の視点は、例えば、今後の中国を巡る金融の問題を考えるのに有効かもしれない。1996年に財やサービスの貿易の経常取引を自由化した後も、他のアジア新興国とは対照的に、資本取引については厳しい規制を敷いてきた。しかし、2001年12月のWTO加盟の際に中国政府は外国からの直接投資の自由化の推進を決定し、2005年7月には通貨バスケットに依拠した管理フロートの変動為替相場制が導入された。そして2006年12月に、「外資銀行管理条例」の改正によって、現地法人を設立した外資系銀行に対して融資業務の許可を与えるようになった。このように、中国政府は、直接投資といった長期資本の自由化からはじめて、短期の債券や株式といった短期資本の自由化を順次進めていくという計画を持っているようである。しかし、為替政策も含めて、政府自身の機会主義的行動を防ぐ形での制度改革プロセスを伴うものでなければならないし、今後、中国の金融の対外開放過程を見ていく際にそこがポイントとなるであろうことが、本書のメッセージを援用することによって言えるだろう^{6) 7)}。

6) 外国投資家が得るリターンに関わるものとしての政府の機会主義的行動はいろいろある。よく指摘されるのは、赤字を生み出す財政行動（およびそれに伴うインフレ）や、自国の企業家や投資家との共謀的行動である。また、所得や資産分配の格差の広がりや、失業率の増大などに対する政策も、階層移動が十分であれば、それら自体は政情不安定につながらないかもしれないが、民族問題等を抱える中央政府の行動如何によっては、外国投資家のリターンに影響するかもしれない。

7) また、中国においては、金融取引に関する法制度の整備が遅れていることも指摘される。例えば、Allen, Qian and Qian (2005, Table 5A) によると、銀行貸出のうち、不良債権が占める割合は、1998年2.0%、1999年9.5%だったのが、2000年18.9%になり、2001年16.9%、2002年12.6%と、依然として、他のアジア諸国と比べて、高い水準にある（なお、当該期の日本は、5.1%、5.3%、5.8%、9.2%、7.4%である）。

4. 今後の研究の方向性：結びに代えて

最後に、本書を通読して評者が考えたことを述べたい。第2章において、今までとは異なる視点から、事前の効率性と事後の効率性との比較を試みたいとしていた著者であるが、政府セクターの機会主義的な行動に着目し、IMFに「委託されたモニター」の役割を負わせることを導き出した結果、事前の効率性を強調する結果となってしまっているように思われる。すなわち、両者を同じ天秤で量ったとは言いがたい。この結果に著者自身が納得していないのは、46ページ（第2章の最終ページ）と112ページ（第6章の最終ページ）の告白的記述からも推察される。著者が「panic view」に懐疑を示しているのは、金融危機が起こる要因として、ファンダメンタルズに基づかない単なる自己充足的な期待が強調されすぎていると考えているからである。しかし、それ以外でも、銀行が短期市場などを通じて、バランスシートで表現された信用関係で結びついている場合、コンテジョン（信用危機の伝染）は、直接の契約関係にない当事者同士を結び付けてしまう。契約関係に反映されない外部性（市場の失敗）はこのようにしても存在している。その場合、IMFにとって、流動性の供給源として「最後の貸し手」たる役割も依然として重要と考えられるかもしれない。

以上から次のことが導かれよう。すなわち、本書では特定の市場の失敗に着目がなされているが、複数の「市場の失敗」のインタラクションについて、より詳細な考察がされる必要があると思われるということである。本書で扱われたトピックに限らず、通常の理論分析においては、一つの市場の失敗に着目して、モデルが構築されて議論が展開される。もちろん、これは故なきことではなく、理論的探求の観点からは、一つの市場の失敗要因に的を絞って分析を展開する方がクリアな結果が出やすい。

しかし、複数の市場の失敗要因の間の関係についての知見を得ようとする努力は、とりわけ政策提言の際には重要な論点を提供することが期待されると思われる。ある一つの次元における市場の失敗を軽減するような方策は、全体として、市場の失敗による非効率性を軽減するとは限らない。すなわち、もし、ある種の市場の失敗の除去が不可能であるならば、別の種の市場の失敗の要因を軽減しようとするのは、全体として、効率性を阻害する方向に働くかもしれない。例えば、複数の市場の失敗が並存する状況においては、投資家への情報開示を正確にしようとするのは、コンテジョンが発生してしまったときには、金融システムの安定性を損ねてしまうことになるかもしれない（ここでは、企業のキャッシュフローについての情報の非対称性の存在と、バランスシートを通じた外部性を想定している）。どのような状況でどれだけのバランスがとられるべきかといったことは、理論モデルを展開して考察してみなければ良く分からないことである。しかし、複数の「市場の失敗」のインタラクションを考察するというような研究においては、理論展開のレベルで明快な結論を得ることが困難なケースが多いと思われるので、コンピュータを用いたシミュレーション（数値解析）に基づくタイプの研究の方法も必要になるだろう⁸⁾。これによって、とりわけ

8) この種の研究に興味のある読者は、例えば、細江・我澤・橋本（2004）を参照されたい。

政策のインプリメンテーションを考える際に重要な、定量的な分析結果（すなわち、「どの方向に」ということだけでなく、「どれだけか」ということについても）を得ることが期待される。

加えて、以上の問題意識は、金融市場の規制緩和や資本の自由化を考える上でも有効な枠組みを提供するかもしれない。もし可能であれば、複数の市場の失敗を一度に除去するやり方が望ましい。しかし、一つずつ除去していくやり方が、政治的な観点から考えて、現実的であろう。そうだとすれば、どのような順番で除去していくかということが、最終的に達成される経済厚生に影響を与えるかもしれない。ここで問題は動学的になる。また、一般均衡の枠組みを適用して、経済全体への影響を考慮する方が望ましいだろう。

他方、上とは別の動学的視点からの厚生評価も重要な論点である。すなわち、国際金融の枠組みの中で、経済成長や、所得や資産の分配（平等・不平等の問題）など、マクロ的インプリケーションを探ることである⁹⁾。もっと一般的に言えば、金融の側面から（とりわけバランスシートといったミクロ金融の側面から）成長や分配の問題を考えていくことは面白いかもしれない。既存の経済成長の研究では、物的資本の量的拡大や労働人口の成長（新古典派成長理論）のほか、生産の外部性や、人的資本や技術革新への資源投入（内生的成長理論）の要素が強調されてきた。しかし、もう少しミクロの金融制度やシステムに関すること、例えば、リスク・テイキングな投資機会を求める行動や企業の保有する流動性、またインフレ率の変化など、信用や貨幣の機能が経済成長に与える役割の詳細のメカニズムというのは（そもそも、それらが経済成長にとって重要かということまで含めて）それほどよくは分かっていないと思われる¹⁰⁾。他方、分配の問題については、そもそも広くコンセンサスを得た形での体系的な枠組みが整備されてきたとは言い難い。私の考えでは、分配の問題を考える際には、通常の経済的な決定要因（例えば、金融的な側面など）のみに着目するのみならず、政治的プロセスを経て形作られる再分配政策にも相当の力点を置いた分析が不可欠と思われる¹¹⁾。というのは、人間の社会は、消費や生産の効率を目指す経済的プロセスを軸としつつ、その成果を分け合うため分配の問題については、主に政治的プロセスによって対処してきたと考えられるからである¹²⁾。しかし、経済成長がある程度分権的な仕組みで達成しうるものであるのに対し（内生的成長理論においては、生産の外部性等の市場の失敗を補正するものとしての政府の役割が強調されることもあるが）、再分配はより集権的な仕組みを必要とするように思われる。

9) なお、マクロの話題として重要なものに景気循環もある。資本市場の不完全性を前提として、信用と景気循環の問題を扱った研究のサーヴェイとして、例えばBernanke, Gertler and Gilchrist (2000) がある。

10) ただし、金融と経済成長の関係についての実証的研究は数多い。Levine (2005) は最新の包括的サーヴェイである（国際金融の問題は捨象されているが）。言うまでもなく、信用や貨幣の機能がリアルな変数に影響を与えることを理論的に分析するためには、何らかの市場の失敗を導入しなければいけない（それに伴って、モディリアーニとミラーの定理は不成立になる）。

11) なお、Musto and Yilmaz (2003) は、どの党が選挙で勝利するかという状態に依存する債券が完備している状況では、分配政策のスタンスの違いは選挙の結果にイレヴァントであることを示した。私は、コースの「所有権の中立命題」、モディリアーニとミラーの「企業金融の中立命題」、リカード＝バローの「財政政策の中立命題」に倣って、ムスト＝イルマの「分配政策の中立命題」と呼ぶことを提唱したい。

12) これについても、実証的研究が蓄積されてきている。Acemoglu, Johnson and Robinson (2005) は最新の包括的サーヴェイである。なお、政治的プロセスのみならず、宗教的な価値観等に基づく社会的規範もその役割を担っているとも言えるかもしれない。

よって、分配の問題は、国民国家の内部ではある程度取り組みがなされうるが、国を超えたレベルで、何ができるのか、何が起きるのか、そして、何がなされるべきか、よく分からない。よって、国際的不平等に対する現実的な取り組みとしては、単純に所得や富の再分配を促すようなやり方よりも、貧しい国々の経済成長率を高めるような方策が効果的であると考えられる¹³⁾。この問題に対応しうる現存の国際機関があるとするれば、それは世界銀行や国連の該当諸機関となろう。上記の問題意識の中で、著者の組織経済学や政治経済学の分析視点を敷衍して、世界銀行や国連の該当諸機関のミッションや組織運営のあり方を検討してみることも興味深いと思われる。

今後は、著者が強調する dual and common agency アプローチに基づく分析もさることながら、上述した方向での研究（複数の市場の失敗要因の間の相互関係や、成長や分配といったマクロ的含意を探求すること）も更に蓄積されていくことが望まれよう¹⁴⁾。なぜなら、国際金融システムの問題は経済学の様々な話題の中でも、根本的なものの一つと考えられるので、様々な角度からの検討が求められるからである。また、実証的研究については優れたものが蓄積されているが、経済理論との相互連関のあるタイプの実証研究もまた求められていると言えよう。

謝辞

この書評の元になった原稿に対して、一橋大学の北村行伸先生から励ましをいただいたことに感謝したい。

参考文献

- 細江宣裕・我澤賢之・橋本日出男 2004 『テキストブック 応用一般均衡モデリング プログラムからシミュレーションまで』 東京大学出版会
- Acemoglu, D., S. Johnson and J. Robinson. 2005. "Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth." in P. Aghion and S. Durlauf (eds.), *Handbook of Economic Growth*. Elsevier Science.
- Aghion, P. 2002. "Schumpeterian Growth Theory and the Dynamics of Income Inequality." *Econometrica* 70 (3), 855-882.
- Allen, F. 2004. "Review of *Financial Crises, Liquidity, and the International Monetary System* by Jean Tirole." *Journal of International Economics* 62 (1), 233-243.
- _____, J. Qian, and M. Qian. 2005. "Law, Finance, and Economic Growth in China." *Journal of Financial Economics* 77 (1), 57-116.
- Bernanke, B., M. Gertler and S. Gilchrist. 2000. "The Financial Accelerator in a Quantitative Business Cycle Framework." in J. Taylor and M. Woodford (eds.), *Handbook of Macroeconomics*. Elsevier Science.
- Ivanova, A., and T. J. Kehoe. 2004. "Review of *Financial Crises, Liquidity, and the International Monetary*

13) 資本市場の不完全性を前提にすることによって、現存の不平等度は、過去の成長の違いがもたらしたものであると同時に、初期の不平等度が、経済成長の違いをもたらすということを理論モデルで示すことができる、このように、成長と分配がそれぞれに影響を及ぼしあうような状況の分析としては、例えばAghion (2002) を参照せよ。

14) Tirole (2003) は、dual and common agency アプローチに基づいた、著者自身の最新の研究成果である。

- System* by Jean Tirole." Journal of Economics/Zeitschrift für Nationalökonomie 81 (3), 297-302.
- Jensen, M. C. and W.H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure." Journal of Financial Economics 3 (4), 360-395.
- Levine, R. 2005. "Finance and Growth: Theory and Evidence." in P. Aghion and S. Durlauf (eds.). Handbook of Economic Growth. Elsevier Science.
- McKinnon, D. 2004. "Book Review of *Financial Crises, Liquidity, and the International Monetary System* by Jean Tirole." Economica 71 (2), 325-326.
- Musto, D.K., and B. Yilmaz. 2003. "Trading and Voting." Journal of Political Economy 111 (5), 990-1003.
- Tirole, J. 2003. "Inefficient Foreign Borrowing: A Dual-and-Common Agency Perspective." American Economic Review 93 (5), 1678-1702.