

會學濟經學大國帝都京

叢論濟經

號四第 卷九十第

行發日一月十年三十正大

論叢

- 獨占の本質……………文學博士 高田 保馬
 地租の不公平可能……………法學博士 神戶 正雄
 道德統計論概説……………法學博士 財部 靜治
 フイアカントの社會學論……………文學博士 米田庄太郎
 世界の貨幣交通……………法學士 作田 莊一

時論

- 營業稅廢止論を評す……………法學博士 小川郷太郎

說苑

- 機械と勞賃との相互關係……………經濟學士 山本 勝市
 に就てのマルクスの見解……………經濟學士 山本 勝市
 丁抹の小農地設定事業……………法學博士 河田 嗣郎

雜錄

- 配偶の有無と死亡率……………經濟學士 岡崎 文規
 爲替の安定か價格の安定か……………經濟學士 谷口 吉彦

爲替の安定か物價の安定か

谷口吉彦

購買力平價説の教ふる所に依れば、紙幣國の間に於ける爲替相場は、結局に於て、兩國の物價平準の比に依つて定まる。それ故に爲替相場が安定する場合は二つよりない。一は兩國の物價平準が共に安定する場合であり、他は兩國の物價平準が互に照應して變動する場合である。然るに二國の物價平準が共に安定するが如きは今日の實際には寧ろ稀なる現象であり、且

つ外國の物價變動を自國の統制に屬せしむることとは通例不可能であるから、爲替の安定を計るための最も有效な且つ容易な方法は、自國の物價を調節して他國のそれに照應せしむることに歸する。従つて外國の物價平準にして不安定なる限り、自國の物價をも之れと均しく不安定ならしむるでなければ、爲替の安定は望まれないこととなる。今若し一國の政策が、此の方法に依つて爲替の安定を期するならば、其は爲替安定のために物價安定を犠牲に供するものである。

之とは反對に、外國の物價平準が絶えず變動しつゝある時期に於て、自國の物價を安定せしむるの政策を採る時は、購買力平價は絶えず動搖することとなり、従つて爲替相場の安定は期待せられない。今若し一國の政策が、此の方法に依つて物價の安定を期するならば、其は物價安定のために爲替安定を犠牲に供するものである。

かくて吾々は、外國物價の安定せざる限り、

若くは外國物價に對する統制權を確保せざる限り、爲替安定のために物價の不安定を忍ぶか、若くは物價安定のために爲替の不安定を忍ぶか、換言せば、爲替の安定と物價の安定と二者何れを擇ぶべきかの岐路に立つ、

二

世界の各國が殆んど總て金本位制を採用して居た戦前にあつては、各國は總て物價の安定よりも爲替の安定を計つたものである。従つて例へば外國に於ける金鑛の發見、外國の銀行政策の變更等、自國の如何ともすべからざる原因による物價變動より來る社會的影響は、之を甘受する外なかつたのである。けれども吾々がよく之を甘受した所以は、一は吾々が物價政策に對する自信を有しなかつたからであり、一は事實に於て戦前の物價變動はさまで著しいものではなかつたからである。然るに物價の變動が戦後に於けるが如く猛烈となり、且つ今日の吾々が既に物價政策に對して十分の自信を得て居ると

すれば、物價及び爲替に關する戦前の方法は、尙依然として固執さるべきものであらうかどうか？ 尤も戦前に於ても既に物價調節に對する有力な支持者が現はれて居た。特にフィッシャー教授の弗を補正せんとする提案は、爲替安定よりも寧ろ物價安定を期せんとするものである。問題は爲替安定と物價安定と二者何れがより緊要なるかの點に在る。此は勿論國に依つて必ずしも同一ではなく、一概に論斷するを許されない。國民の經濟生活上、外國貿易が如何なる程度の重要を有するかに依つて定まらねばならぬ。けれども本來は、爲替相場の安定は其もの性質上、直接には外國貿易に従事する人々の利益と能率を増進するに過ぎないに反し、物價の安定は其の變動より來る種々の社會的害惡を免れるために極めて重要である。英吉利の如き貿易國に於てさへ、爲替の安定を豫想せる契約又は事業上の見込は、物價の安定を豫想せる其れ等に比して遙かに少いのである。それ故に反對論者と雖も決して爲替の安定が物價の安定よ

りも一層重要であると主張するものではない。彼等の主要なる論據は、唯實行上の難易に關する問題であつて、爲替の安定は兩國に於て同一の價值標準を採用しさへすれば得られるのであるから、容易に實現し得らるゝが、物價を安定せしめんために國內價值の標準を調節することは、極めて困難なる革命であるから、未だ實行すべからざるものであると言ふに任る。

三

爲替相場の動搖を犠牲にして國內物價を比較的安定ならしめた最も興味ある顯著な實例、しかも偶然に得られた事例は、最近の印度に於て發見せらるゝ。元來一般には金融政策の成否を検するバロメーターとして、世人の注意は多く爲替相場に向けらるゝものであるから、印度政府も爲替下落のために激しき非難を蒙つて、十分に有效な辯明をなすことは出来なかつたのである。然るに一九一九年より二〇〇年にかけて世界の物價が奔騰しつゝある間にルビーの爲替相

場は次第に騰貴し、其の結果一九二〇年の最高物價は前年の平均に比し僅かに一割二分の騰貴を示したに過ぎない。當時英國に於ける其れは實に二割九分の騰貴を示したのである。尤も印度政府は此の間に處して、急速に變化しつゝある事情を十分に斟酌することなく、主として印度通貨委員會の報告に従つて行動したのであるが、此の委員會の報告は、印度の如き國特に當時の政治的事情の下に於ては、國內物價の暴騰を避くることの特に緊要なる所以を明かに認め居る。唯政府が爲替相場を調節して國內物價を安定せしめんとするに當つて、ルビーの爲替相場を二志八片まで上げんとしたことは、その結果から見て聊か行き過ぎの感を免れない。印度の物價を一九一九年のそれに安定せしむるためには、世界各國の物價騰貴より打算して、ルビー相場二志三片程度を適當としたのであつた。

次で一九二〇年の世界的物價の崩落に遭ふや、ルビーの相場も之と共に下落し其の結果、

一九二一年の最低物價は前年の最高に比し、此處でも僅かに一割六分の下落を示したに過ぎぬ。然るに英國に於ては此の下落は實に五割の暴落を示して居る。左に是等に關する數字を示す。(スタテイストに據る)

	印度物價		英國物價		英貨によるルビーの價值	
	購買力平價	爲替相場	購買力平價	爲替相場	購買力平價	爲替相場
一九一九年平均	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇
一九二〇年最高	一一二	一二九	一一五	一五二		
一九二一年最低	九五	六五	六九	七二		
一九二二年平均	九〇	六四	七一	七四		

若しも印度政府にしてルビーの爲替相場の安定に十分な成功を収めて居たとすれば、他方には必然的に英國に於けるが如き恐ろしき物價の動搖を蒙つて居たであらう。是に由つて觀るも亦、徒らに爲替相場の回復乃至安定を目標とすることは、普通に考へらるゝより以上に慎重なる考慮を必要とするものなることが判るであらう。

四

爲替相場を一定せしめ國內物價を之れに適應せしむる戰前制度の缺陷は、其の働きが餘りに緩慢であり餘りに鈍感である點に存する。之に反し物價をして主として國內の通貨及び信用政策に依存せしめ、爲替相場を之に適應せしむる戰後の方法は、其の働きが餘りに迅速であり餘りに敏感であり、従つて單なる一時的原因によつても激しく影響さるゝのが其の特徴である。然し乍ら戰後に於けるが如く、動搖が大きく且つ急激に起る場合に、平衡を維持するためには急速な反動を必要とするものであり、さうして此の急速な反動が必要とする事情が、戰前の方法を戰後に適用することを不可能ならしむる一原因である。

戰前の方法は如何にして豫期の結果を齎すことが出来たか？ 試みに因果の連鎖を辿るならば、先づ金が中央準備より流出する時は、此は其國の割引政策及び信用政策を引締め、延いて

信用の收縮に最も敏感な種類の商品の需要に影響し、従つて其價格を下落せしむる。然る時は是等商品の價格を通じて貿易品をも含む一般商品の物價に其の影響を及ぼし、遂に此の新たなる低き物價平準より見る時は、外國商品は高く見え、外國より見る時は自國商品は安く見えるに至る。茲に於て輸入は抑制せられ輸出は促進せられて、貿易差額は前と反對になつて來て、此處に豫期の結果を將來する補正力が表れるのである。

然るに此の如き戰前の方法による一循の過程が完成されて豫期の結果を回復するまでには、少くとも數ヶ月の日時を要するのであるから、今日に於て此の如き方法を試みるならば、豫期した補正力が表れて來るまでに、金準備が逸早く枯喝してしまふかも知れぬ。のみならず割引政策の結果として金利が騰貴する時は、往々にして國內物價に影響する以上に外國の投資市場に影響して外國資本を呼ぶことゝなるものなるが、(日本に於ては必ずしも然らず)此事は貿易

の不均衡が全く季節的な場合には、外國資金が貿易の閑散期と繁忙期との間に出入することは物價の變動よりも遙かに望ましいことであるから、明らかに有利ではあるが、併し貿易の不均衡が永久的原因に依る場合には、此の調節作用は戰前に於ても不完全であつた。何となれば外債に依つて一時的には均衡を回復することが出来ても、ために其國の真相を隠蔽することとなり、國民をして長き期間に亘つて究極の行詰りを睹して實力以上の生活をなさしむることゝなるからである。

今之を物價を主とし爲替を従とする戰後の方法と比較するに、若しも一定の爲替相場に於て午前中に市場に提供された英貨の分量が、弗の提供量を超過したとしても、金輸出の禁止さるる今日、兩者の溝渠を塞ぐために一定の價格に於て金を輸出することは出来ない。従つて此の場合には弗の相場が變動して、新たなる相場の下に提供さるべき兩通貨の分量が正確に一致する點まで騰貴せねばならぬ。然るにかゝる過程の

避くべからざる結果として、英米間の貿易品例へば棉花・電氣銅の如き商品の價格は、僅かに半時間の間に、爲替相場の變動に應じて動搖せねばならぬ。即ちアメリカの物價が之に應ずるため、半分丈け歩み寄るか、然らずば英國の物價が爲替の變動だけ騰貴せねばならぬ。此事は兩國間の相對的物價が、政治的乃至感情的の一時的影响によつて左右せられ、又季節的貿易の必要によつて攪亂せらるゝことを意味するが、併し乍ら同時に又其は、此の方法があらゆる原因より來る國際的支拂の不均衡に對する最も迅速且つ有力な矯正法であり、同時に國民が其の資力を超えて對外濫費をなさんとする傾向に對する驚くべき豫防法なることを意味する。要するに爲替の安定か物價の安定かの問題は、之を歐米に就て觀れば、金に對する戰前の政策に復歸すべきか否かの重要問題あり、之を吾が日本に就て觀れば、貿易上の不均衡が永久的に存續し従つて爲替の安定を維持せんためには、外債によつて一時的偷安を繰返さねばならぬ吾が

國狀に照して、金融政策上極めて重要な問題
あらうと思ふ。¹⁾ (二三、九、一)

1) Keynes, A Treatise on Monetary Reform, ch. IV, § 2. (pp. 154 以下參照)