

# 經濟論叢

第七十二卷 第一號

---

貿易金融と爲替問題 .....	松井清	(1)
人間關係論をめぐる一考察 .....	降旗武彦	(17)
絶對主義への道 .....	角山榮	(37)
フォルボネとケネー .....	菱山泉	(55)
日本鐵鋼業の市場構造 .....	中村忠一	(77)
實業同志會の結黨 .....	市原亮平	(100)

---

[昭和二十八年七月]

京都大學經濟學會

# 貿易金融と爲替問題

松 井 清

## 一 問題の提起

爲替理論から貨幣價值論をぬき去ることは、最近の流行であるように思われる。古典的という名で總稱せられるこれまでの爲替理論にあつては、爲替相場決定の根本的な要因を、貨幣の側に求めることが、むしろ支配的であつた。即ち購買力平價説である。購買力平價説は、リカードにおけるように金屬貨幣が流通するとの前提に立つ場合と、カッセルにおけるように金本位制が停止せられているとの前提に立つ場合と、各々ニュアンスの違いはあつたけれども、爲替相場を二國貨幣價值の比率と考へ、貨幣價值は流通貨幣量に逆比例の關係に立つものであると考へる点では共通であつた。こうした考へ方は、第二次世界大戦後の今日にあつても、まだ完全に跡をたつては居らず、依然として一つの有力な學派をなしていることには變りない。

だがこうした考へ方に對しては、古くから國際收支説（支拂差額説）が對立しており、最近においては、むしろこの考へ方が次第に有力となりつつある。それはケインズ學派に屬する人達の考へ方であり、とりわけジョアン・ロビンソン女史が「雇傭理論に關する諸論文」中で提出した爲替理論は強く人々の注目を引いているようである。こ

の人達の考え方の特徴は、購買力平價説を奉ずる人達が、爲替相場決定の要因として、貨幣の側を重要視するのに対して、生産の側を重要視している点にあるといえよう。いな經濟の總機構のなかにおいて爲替相場決定の要因を見出そうとするのであり、ロビンソン女史も次のように書いています。「均衡爲替相場の概念は一つの妄想である。爲替相場、利率、有効需要の水準、貨幣貸銀の水準は、マーシャルの鉢の中のボールのように、相互に作用し合うものであつて、他のすべてが與えられているのでなければ、いづれも決定されえないものである。」こゝでロビンソン女史が均衡爲替の概念といつてゐるのは、購買力平價説の中心概念である。彼女はこれを強く否定している。

もちろん購買力平價説を否定し、爲替相場決定に關し、生産の側を重要視する立場は、なにも今日に始まつたものではない。ゴッシエンの名に結びつけられている國際收支説（支拂差額説）は、輸出入から生れる國際收支を以て爲替相場を決定する基本要因とした点で、生産の側を重視する立場の古典であるとみなすことができよう。ゴッシエンのみならず、更らに溯つてミス、ソーントン、ミル等もまたこの派に屬するものであるとすれば、最近の爲替相場論において對立する二つの立場、即ち貨幣の側を重要視する立場と、生産の側を重要視する立場とは、いずれもその原型を古典學派のなかに求めることができるのである。

だがわれわれはいまそのような學史的な關連を問題としてゐるのではない。われわれがいまこゝで問題にしようとしてゐるのは、こうした二つの立場の統一ということである。二つの學派の間で何度か繰返えされている専門的な論争に立入るまでもなく、一寸考えてみれば、誰にでも明らかなように、兩學派は各々欠陥をもつてゐるけれども、その主張しているところ、乃至は主張しようとしてゐるところが全面的に誤つてゐるわけではない。まづ購買

力平價説は爲替手形という本來信用經濟に關する問題を、單純な貨幣流通の問題に解消して終つてゐる。そしてそれによつて爲替問題と生産の關係をたち切つて終つてゐるのである。その点で重大な欠陥をもつてゐるということが出来るであらう。しかしながら爲替手形が、信用貨幣として貨幣に代用されるというその性質、及び外國爲替手形の額面が外國通貨で表示せられてゐるという事實から、二國貨幣價値の問題が登場するのは當然で、そのいみで二國貨幣價値の比率から爲替相場を説明しようとする購買力平價説の主張にも無視しえない点がある。たゞこれまでの購買力平價説が、その貨幣本質觀においてノミナリズムの立場をとつてゐる点に問題があるが、これに對して國際收支説は、國際收支によつて生ずる爲替手形の需給から爲替相場を説明しようとしてゐる。この場合爲替手形という信用貨幣は直接的に商品に擬せられて終い、その商品の價値が爲替相場となる。購買力平價説とは正に反對に、ここでは二國貨幣價値の問題が無視せられて終うことになる。とりあげられても、せいぜいそれは爲替相場が決定したのちに二次的に問題とされるにすぎない。そのいみでわれわれは國際收支説の主張を認めるわけにはゆかないけれども、しかもこの説が國際收支という一國の生産の總体に屬する問題と、爲替問題を結びつけた点には、正しいねらいを含んでゐたといふことができるのである。

かくてわれわれは相對立する兩學派の統一を必要とするに至るわけであるが、そのことは決して兩學派を無規定に寄せ集めることをいみしないのもちろんである。兩學派が爲替相場を一面的にしか説明しえなかつたということとは、兩學派のよつて立つ經濟理論が誤りであることの結果である。兩學派は對立しておりながら、ともに貨幣本質觀においてはノミナリズムの立場をとつてゐる。購買力平價説が生産から切り離された貨幣商品流通の見地に立つてゐるのはそれである。國際收支説が貨幣の資本化を説明しえず、貸附資本の見地に立つてゐるのがそれであ

る。このことを知るならば、こんでいう統一は、むしろ兩學派を否定することによつて、始めて可能になるということをも、容易に理解できよう。そうすることによつてわれわれは資本主義社會における信用の役割を明らかにし、爲替現象の正しい位置つけて行うことができよう。銀行業者の行なう手形割引による貿易金融と、爲替相場の關連も明らかとなる。本論の題名を「貿易金融と爲替問題」と名づけたのは、そういつた意圖からである。

このような仕方では爲替相場を究明する仕事は、最近の二、三の論文で大阪市大の川合一郎氏がやつている。氏の優れた論文から教えられるところが多々あつたが、一、二重点のおき方の違ふ点もあり、私としてはさきに小著「世界經濟學」でとつた立場との關連もあつて、ここに小論を發表するわけである。

(1) J. Robinson: *The foreign exchange* (Readings in the theory of international trade p.103)

(2) 川合一郎「爲替相場について」(經濟學雜誌二十六卷三号)

〃 「爲替相場の本質」(經濟研究九号)

## 二 爲替手形と利子

商品貨幣流通の直接的な形態においては、商品所有者たちは、相互的に現存する諸等價の代表者として接觸する。W—GとG—Wとは同時的に行はれ、貨幣は單に流通手段としてのみ作用する。さきに指摘したように、購買力平價説は、爲替手形の問題を、かゝる單純な貨幣流通の問題に解消して終つてゐるのである。ところが商品流通の發展につれて、商品の讓渡をその價格の實現から分離するような諸關係が發展する。一方の商品所有者は現存する商品を販賣するのであるが、他方の商品所有者は貨幣の單なる代表者として、あるいは將來の代表者として、購

買する。販賣者は債権者となり、購買者は債務者となる。貨幣はここで支拂手段となるのである。しかし債権者あるいは債務者という役割は、ここでは單純な商品流通から發生している。たゞ單純な商品流通の形態變化が、販賣者と購買者とに、これらの新しい極印をおしただけである。商品流通がさらに發展し、流通をあてにしてのみ生産する資本主義生産様式が發展するにつれて、信用制度のかゝる自然發生的な基礎が擴大され、一般化される。そうなるど貨幣は、だいたいにおいて支拂手段としてのみ機能するに至る。すなわち商品は、貨幣とひきかえにはなく、一定期限内に支拂うという契約書とひきかえに販賣されるのである。このような支拂契約書を總括して手形とよぶ。この手形はその満期に至るまで支拂手段として流通し、商業貨幣の役割を果す。手形が最後には債権と債務との相殺によつて決済される限り、それは貨幣として機能する。というのはこの場合それはいに貨幣に轉化されるということがないからである。

爲替手形もまた手形の一種類であり、こうした性格をもつことはいうまでもない。だがとくに「爲替」手形という場合、そこは特殊の性格があるのである。次にそれを問題としよう。爲替の場合は隔地者間の取引という要素が加わる。爲替制度は隔地者間の取引において貨幣の輸送費を節約するために創設せられた信用制度であるといふことができよう。即ち爲替取引では甲地の債務者Aか乙地の債権者Bへの支拂のため、同じ甲地内において乙地のDに對する債権をもつCに肩代りを行なう。反對に乙地のDは甲地のCに對する債務を支拂うため、同地のBが甲地のAに對してもつ債権の肩代りを行なう。かくすることによつて、兩地域の債務者は、いづれも貨幣輸送の空費を節約することができるのである。

ところでこの場合AはBに對する債務の支拂を行ふため、CのDに對して有する債権の肩代りを行なうのである

が、それはCがDに對して振出した爲替手形の割引という形で行われる。それは一般の手形割引と異なるところはない。また手形割引による資本の貸附である限り、そこに當然利子が問題となつてくる。ただ爲替手形の場合に生ずる特異の現象は、貸附の目的が利子の取得ではなくて、貨幣現送費の節約にあるため、マイナス利子が生じうるということである。一般利子の場合には、周知のように利子の最低限は零であり、その最高限は、借受人のうる利潤である。ところが爲替手形の場合は、貸附の動機が利子の取得という積極的なものではなく、現送費の節約という消極的なものであるから、事情によつてはマイナス利子が生じうるのである。即ち貸附けとともに少々貨幣を支拂つても、それが現送費よりも小であれば、その貸附は行われうるのである。他方の限界はプラス現送費であり、これよりも利子が大となれば、借受人は手形の割引を行つてもらうよりも、むしろ自ら貨幣をとりよせることになる。かくてこの場合における利子變動の限界は上下の貨幣現送費によつて劃される。こゝに更らに銀行が介入すると、問題はもつと複雑となる。銀行は貸附可能な貨幣資本を自己の手に大量的に集中し、個々の貨幣の貸手に代つて、借手としての生産者及び商人に對應する。他面銀行は借手たる生産者及び商人に代つて、貸手たる預金者に對應する。當面の爲替取引の場合では、債務者たるAの肩代りせんとする債權を銀行は予め債權者たるCに對する割引(貸附)によつて得ているのである。Aは銀行に對して再割引するという形で、その債權を取得する。銀行の介入によつて爲替市場と一般金融市場が交錯し、爲替手形割引の場合の利子と一般市場利子が重なり合うことによつて種々の問題が出てくるが、こゝでは觸れない。

### 三 外國爲替相場の基礎Ⅱ平價

以上は爲替手形と爲替手形の割引利子一般についての説明であるが、このことのみではまだ外國爲替相場を説明できない。外國爲替の場合には、異つた貨幣の兩替という要素が加わるからである。

國內における商品流通の發達が國內爲替手形の自然發生的な基礎となるように、國際間における商品・貨幣流通の發達は、世界貨幣Ⅱ金を生み、外國爲替手形の自然發生的な基礎となる。國際間における商品・貨幣流通の發達は、世界貨幣Ⅱ金を生み、外國爲替手形は、かゝる金現送の空費を節約するための信用制度として發達する。金・貨幣の現送が歴史的にも論理的にも爲替制度に先行するという意味において、われわれは外國爲替相場を問題とする場合に、まづ二國貨幣の換算比率を問題とすべきであると考へる。

問題は各國が各々独自の價格標準を設定し、その貨幣に特殊の制服を着せるということから出發する。同一重量の金がある國では一〇〇円、他の國では五〇弗という制服を着せられる。そこで一〇〇円對五〇弗という換算相場Ⅱ平價が出來上る。甲國のAが乙國のBに支拂を行わねばならぬ場合、Aは現實に金を輸送し、それによつて乙國の貨幣をうるというのが最も素朴な形である。しかしこのような方法においてAは常に貨幣金を甲地から乙地へ現送するという空費を負担せねばならない。そこでさきにもべたような形で外國爲替制度が發達してくるのである。Aは乙地に貨幣を現送する代りに、甲地のCが乙地のDに對してもつ債務を決済する。こうした外國爲替制度が發達すると、國際間の債務と債權が順當に相殺せられる限り、世界貨幣金はたゞ支拂手段としてのみ作用するに止まるようになる。債權債務が順當に相殺せられる限り、平價もまた觀念的に、あるいは名目的に存在するに止まり、



現實の輸送と換算の行われるのは、突如としてこの均衡が破壊せられた場合だけとなる。こゝから名目主義が出てくるのである。

購買力平價説は、それ自身種々の誤謬と欠陥を含んでいるが、外國爲替相場の基礎となる二國貨幣の換算比率を明らかにしようとした点で正しいねらいを含んでいるものといわねばならぬ。金の國際的流通が完全に自由である國際金本位制の場合には問題はない。二國貨幣の換算は、現送費を置いて問わないとすれば、法定平價によつて行われるからである。購買力平價説は、かゝる國際金本位制が停止せられた段階における平價の基準を求めようとするものである。國內に不換紙幣が増發せられ、紙幣減價の行われた場合、俗に貨幣の價值が下落したといわれる。それは同じ價格標準が代表する金量が減少したという意味に理解すべきである。相手國の貨幣價值が不變であるとすれば、それに應じて二國貨幣の換算比率たる平價も下落する。われわれは購買力平價説をかゝるものとして理解する。名目的な貨幣數量説に立脚する購買力平價説と區別するために、金購買力平價説、または實質平價説とも名づくべきであらう。

貨幣數量説に立脚する購買力平價説は、貨幣數量説が誤謬であるが故に誤謬であると批判せられた。ところがその後における購買力平價説の支持者たちは、名目説的な立場は依然として保持しながら、數量説のみを捨て去るという任方で、これに對抗しようとしたのである。即ち貨幣は商品に對する購買力をもつが故にのみ價值があるとし、二國間の商品價格の比率から逆に平價をみちぎき出そうとしたのである。しかしながらこうした考え方に立脚する場合には、國際間には資本移動が存在しないということ、また商品はすべて國際的に取引される國際商品のみであるということとを假定することになり、この假定は誰がみても明らかに非現實的である。ハーバラー教授の如き、國

際商品と國內商品の價格運動が、大体に平行するということを假定することによつて、購買力平價説を擁護しようとしているが、そのような假定が現實であることを證明すべき何らの根據もない。名目論に立つ限り、購買力平價説は、屢々その反對者たる國際收支説の人々からなされる批判に堪へることができない。われわれの立場においては、貨幣の價值は商品に對して有するその購買力から出てくるのではなく、反對に貨幣が價值を有すればこそ、それは商品に對する購買力をもつのである。かくて購買力平價説のもつ難点は、金購買力平價説をとることによつて免れることができる。

ここで川合一郎氏が氏の論文「爲替相場について」において指摘せられた点に觸れておくことが必要であろう。氏は次のように述べている。「購買力平價説（或は松井氏流の「事實上の平價」説）が爲替相場決定論として、いかにも當つてゐるかのように見えるのは商品賣買が、爲替相場とは理論上全然別のものであるところの實質平價で換算されようとするからである。すなわち現行の換算比率（これは爲替相場から借りられたものである）が實質上の平價に近づけられようとするからにすぎないのであつて、このことは爲替相場の本質には何の關係もないことである。爲替相場によらないで、いろいろな獨立の換算率を使つてもそれは競争によつて實質上の平價に近づけられるであらう。それだけのことである。購買力平價説（或は實質平價論）は換算比率論ではあつても爲替相場論ではない。」<sup>21)</sup>換算比率と爲替相場との本質的なちがいを指摘することは、川合氏がその論文の全般を通じて努力して居られるところであり、その努力はたしかに一つの成果を収めている。これまでの爲替相場論は、その量的な大いさの決定論に余りにもとられて、本質論を忘れ勝ちだつたからである。

ところで氏の主張について生れてくる疑問は、世界商品貨幣流通から結果する各國貨幣の實質的な交換比率（價

格標準に含まれた金量の比率)と、爲替相場決定後ノミナルに生れてくる名目的な交換比率を混同されているのではないかとということである。實質上の交換比率と、名目的な交換比率とは、質的にも量的にも異つたものである。前者は單純商品流通の段階における問題であるし、後者は貸附資本段階において爲替手形の割引利率が決定し、事後的に生れて來る問題である。實質上の平價が二〇〇對五〇弗であるとき、名目的な平價は金現送費を一弗と假定すれば、一〇〇円對四九弗—五一弗の間を日々變動する。尤も實質上の平價を爲替相場そのものと考えることは止しきないであらう。その意味で私がかつて、これを「爲替の正常相場」として述べたことは訂正を必要とする<sup>9)</sup>。けれども外國爲替相場論の基礎として、かゝる實質平價論から出發することは、世界商品貨幣流通と外國爲替制度とをつなぐ環として絕對に必要である。平價が爲替相場から事後的に導き出されるといふとき、或いはまた諸商品の價格の比較によつて導き出されるといふとき、結局それは名目主義に陥つて終うことになる。またそれは通貨主義的な購買力平價説を批判するに急な余り、狹隘な貸附資本の立場に立つ銀行主義的な偏向に陥るのではないであらうか。

(1) 川合二郎「爲替相場について」一七頁

(2) 松井清「世界經濟學」一二四頁以下

#### 四 外國爲替相場そのもの

外國爲替取引は甲國の債務者Aが、乙國の債權者Bへの支拂のため、同じ甲國內において乙國のDに對する債權をもつCに肩代りすることである。これは通常爲替の賣買といわれ、Aは外國爲替を購入し、Cはこれを販賣する

といわれる。つまり外國爲替手形が商品に擬制せられてゐるのである。外國爲替相場は、この外國爲替手形に對する需給によつて決定され、外國爲替手形の需給は、國際收支によつて規定されるといふのである。一國の國際收支がマイナスとなるときは、外國爲替手形に對する需給が増加し、従つて外國の爲替相場は騰貴し、その國の相場は下落する。反對の場合は反對である。これまで一般に國際收支説と呼ばれるものは、このように主張してゐたのである。しかしこれまで既に明らかにしたように、この場合爲替の賣買と考へられてゐるものは、實は資本の借入と貸附である。外見上賣買のように見えるのには十分理由があり、従つて賣買のように擬制することは差支えないとしても、そのことによつて爲替取引の本質が忘れられてはならない。資本の貸附・借入である限りにおいて、當然そこには利子が問題となつてくる。しかしこの点も既に指摘したように、爲替取引における資本貸附の目的は、利子の取得にあるのではなく、貨幣現送費の節約にある。従つて場合によつては利子は零以下に下落すること、即ちマイナス利子となることさえある。平價が五〇弗對一〇〇であり、五〇弗の金現送費が一弗である場合には、利子はプラスの場合の二円から、マイナス二円の間、即ち現送費によつて劃された範圍内を上下しうるのであつて、爲替相場は四高の九八円から四安の一〇二円の間を上下する。ところで爲替手形の割引利率を決定すべき貨幣資本の需要と供給は、瞬間的な支拂差額によつて生じてゐるから、期間は一應問題とならない。しかし實際上電信爲替の場合を除き、爲替手形は返済期限をもつてゐるから、そういうつた場合には當然に期間が問題になつてくる。通常の場合、債務支拂のための貸附から生ずる利子と、利子取得のための利子とが相錯綜してゐる。輸出業者が輸出手形を銀行に持参するとき、銀行はこの手形を割引くという形で金融を行うわけであるが、その場合差引かれるものは、市場利子のようにみえるけれども、實は市場利子そのものではなく、市場利子と爲替利子との復合したもので

ある。この場合爲替金融市場と一般金融市場が交錯しており、爲替の割引利子と一般の手形割引利子とが交錯している。従つて現實に爲替相場に影響を與えるためにとられる利子政策も、一般の利子政策と併行してあらわれてくるのであるが、それらの問題については、ここでは觸れない。

爲替相場が決定されたのちに事後的にあらわれる貨幣の交換比率はあくまでノミナルなものである。こうしたノミナルな交換比率を、貨幣價值そのものであると看做すとき、そこに名目主義が出て来る。いわゆる國際收支説もまたこの名目主義に陥つてゐる。即ち彼等は國際收支から爲替手形に對する需給を導き出し、それらによつて爲替相場決定の要因となす。そしてそのようにして決定されたものを二國貨幣價值の比率とみなすのである。即ち貨幣の價值そのものとして説明せらるべきものを、逆に貸附貨幣資本の需給から説明してゐるのである。かくして購買力平説に對立するかに見える國際收支説もまた、購買力平説と同じ名目主義である。最近の爲替理論において、購買力平説（國際價格均衡説）と、國際收支説とのちがいが、解消せられて終つてゐることは、それだけの理由をもつてゐるということが出来る。

最近注目をあびてゐるジロアン・ロビンソン女史の見解も、かゝる形における國際收支説とみることが出来る。女史はまづ爲替相場に次のように規正してゐる。「爲替相場は、外國通貨で測つた國內通貨の日々の需要と供給によつて決定せられる。」<sup>1)</sup> そして外國通貨で測つた國內通貨に對する需要、即ち爲替市場に出て來る國內通貨の供給の構成要素は次のようなものである。

- (1) 外國から購入された商品及びサービスへの支拂。即ち見える輸入或いは見えざる輸入から生れた債務支拂のため。
- (2) 外國に貸附を行つたり、外國證券を購入するため。

- (3) 攸動的目的のため、即ち爲替相場のさきゆきに期待される逆調を利用するため。  
(4) 政治上、財政上、景氣上の見透しが危険な國から、その比較的安全な國へ資金を移動するため。  
(5) 政府の爲替取引。

これらは通常國際收支の項目と呼ばれているもので、これによつて爲替手形の需要と供給が決定せられ、爲替相場が決定せられるというのであるから、ロビンソンもまた國際收支説の一つであるといふことができるであらう。彼女の功績は、このような爲替手形に對する需要・供給の背後にある輸入・輸出の弾力性についての詳細な研究を行つた点にあるが、それらの点はこゝでの直接の問題でなく、こゝでの問題は彼女の爲替本質觀なのである。まづ第一に彼女は爲替手形を無規定に商品に擬制しており、それが實は貸附貨幣資本の需給である点を看做している。第二に彼女はその結果出て來た爲替相場を以て、二國貨幣の交換比率と考へている。彼女が購買力平價説の中心概念たる「均衡相場」を強く否定するのは、このことと關連しており、彼女における二國通貨の交換比率は、爲替手形の「價格」が決定してのち事後的に出てくるノミナルな二國貨幣の交換比率なのである。これに對して購買力平價説が本來問題にしている「均衡相場」——二國貨幣の交換比率は、信用貨幣が問題となる以前の單純な商品・貨幣流通の段階においても成立する、二國貨幣の實質的な交換比率なのである。爲替相場において表示せられる二國貨幣の交換比率があくまでノミナルなものであるといふのは正しい。私が誤謬であるといふのは、そのノミナルな貨幣の交換比率を、あたかも實質的な交換比率であるかの如く考へる考へ方なのである。

このことと關連して資本論第三卷第三十五章「貴金屬と爲替相場」に展開された見解に言及しておくことが必要

である。ここでは外國爲替相場に影響を與えるものとして次の二つの要因をあげている。<sup>37)</sup>

(1) 瞬間的な支拂差額によつて。これがどんな原因によつて規定されるかは、即ち純商業的原因によつてであるが、外國での資本投下によつてであるか、それとも戦争などにさいしての——そのさいに外國で現金支出がなされるかぎりでの——國家支出によつてであるか問わない。

(2) 一國における貨幣の價值減少によつて。この貨幣が金屬貨幣であるか、紙幣であるかを問わない。これは純粹に名目的である。もし一ポンド・スターリングが從來の二分一だけの金を代表することになれば、自明のことながら、一ポンドは二五フランではなく、一二と二分の一フランに計算される。

なお第三の要因として金貨國と銀貨國との間の爲替相場について述べているが、それはこゝでの直接の問題でない。

國際收支説が爲替相場變動の原因としてあげているところのものは、この第一のもののみである。しかも彼等はそこから生ずる外國爲替手形或いは外國通貨への需給によつて外國爲替手形の「價格」、或いは爲替相場が決定されるという、爲替現象が實は利子現象であることを見落しているのである。事態の經過に關する正しい説明は次の通りである。

瞬間的な支拂差額の變動は、貸附貨幣資本の需給を變動せしめ、従つて利子率に影響をあたえる。輸出超過が引續いておこる場合には、割引市場に出される外國爲替手形は増加し、自國貨幣資本の需要は高まり、割引利率は上昇する。爲替相場の場合、この利子率は裏返し表現をうけるから、外國貨幣の手形額面金額に對する。自國貨幣額(原本マイナス利子)の額は小となる。即ち爲替相場は上昇するのである。輸入超過が引續く場合は反對である。

輸入超過のとき爲替相場が平價以下に下落するということ、即ち爲替手形の額面金額に對して支拂わねばならぬ自國貨幣額が増加するということは、いわば貸附資本家が逆利子を受取つてということであり、このような事態は、爲替取引の場合における資本の貸附が、債務支拂のための債權取得という特殊の目的をもつからである。

こうして爲替相場は本質的には利子現象でありながら、原本マイナス利子或いはプラス利子という形をとり、結果として手形額面金額にあらわれた外國貨幣と自國貨幣との交換比率を以て表現せられるため、その点に關する規定が必要となつてくる。いま爲替相場變動の第二の要因として、貨幣價値の變動をあげているのはそのためである。

しかしながらそれはあくまでノミナルなものであつて、それを貨幣價値の比率そのものであると考へることは、既に指摘したように誤りである。一國における不換紙幣の流通量が増加し、「貨幣價値」が減少するときは、爲替相場は下落するといわれる。けれどもそれは「貨幣價値」が減少したのではなく、實は同じ價格標準のうちに含まれた金額が減少したのである。既に指摘したように購買力平價説は、このように理解せられたとき、その正しい位置づけをあたえられるであろう。マルクスの爲替相場論を皮相に解するならば、彼は名目的な貨幣價値の比率のみを問題としてゐるようである。成程爲替相場決定後事後的に、或いは二次的に生ずる二國貨幣の交換比率を問題とするときは、それで十分であろう。けれども、そうしたノミナルな交換比率が決定せられるための前提として、その基礎に貨幣の實質的な交換比率が存在することを見落してはなるまい。マルクスの爲替相場論は、第一卷における貨幣理論、とりわけ世界貨幣に關する理論を前提としてゐるのである。「經濟學批判」にける彼のリカード批判を讀むならば、貴金屬の國際的移動や爲替相場を論ずる前提として、貨幣の價値に關する正しい理論づけが、いかに必



要であるかが解るはずである。

- (1) J. Robinson ; *The foreign exchange* (Readings in the theory of international trade, p. 83)
- (2) *ibid* pp. 83~84
- (3) 資本論 (長谷部譯日本評論社版) 第十分冊五一七—五一八頁  
(本論は昭和二十七年度の「科學研究費」が與えられた「貿易金融の研究」の一部である)