



HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	国際金移動の研究:為替相場と利子率の関連を中心に
Author(s)	大杉, 賢明
Citation	北海道大學 經濟學研究, 25(3), 89-132
Issue Date	1975-09
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/31324
Type	departmental bulletin paper
File Information	25(3)_P89-132.pdf



国際金移動の研究

—— 為替相場と利子率の関連を中心に ——

大 杉 賢 明

<目 次>

はじめに

I 為替相場論=貨幣の「相対価値」論の検討

- (1) 為替と物価との関連
- (2) 諸説の検討—岡橋・村岡氏を中心に

II 国際収支と金移動—為替相場と利子率との関連—

- (1) 景気変動の均衡局面での貿易収支および資本収支と金移動
- (2) 景気変動の全般的の不均衡局面での貿易収支および資本収支と金移動

おわりに

はじめに

資本制生産は、歴史的に、そもそも、その端緒から世界市場とは一定の有機的關係を有しているのであるが（経済学の範疇としての世界市場とは別である）、資本制生産の発展とともに、全世界を、その紐帯に包摂していく必然性をもっている。換言すれば、国際的な資本主義的商品流通、更には資本流通が高度に発展するということである。それに規定されて、貨幣商品=金は世界貨幣としての機能規定を受けとることになる。

資本主義各国は、自らのブルジョア国家に総括される国民市場をフランチャイズとしながらも、世界市場の不可除部分としての制約性、被制約性を免れることはできない。

われわれは、別稿で、一国の金準備が、資本の運動との係わりの中でもつ意義について、国民、国際両市場を有機的に関連させながら検討した。その際、国際的金移動のパロメーターとして、その重要な媒体をなす、外国為替

の問題を、主として、国際的な規模での利子生資本の運動に係わらせて述べた。つまり、国際的な商品流通、資本流通を媒介するものとしての、世界貨幣＝金の支払手段に基く国際的な信用貨幣としての外国為替を、金準備と銀行利子率の関連から論じたのであった。

しかしながら、資本主義生産は、具体的な運動として、 $G-G'$ （利子生資本の運動）と $W-G-W$ （商品の姿態変換）とを、独自の領域としながらも、密接な関連をもちながらそれぞれなしており、 $G-G'$ の運動と同時に $W-G-W$ の運動を具体的に検討する必要がある。それを為替理論に当てはめるなら、貨幣の「相対価値」論にもとづく外国為替相場論、つまり為替と物価との関連を検討するということになろう。それは、別稿で残された課題でもあった。

われわれは、本論文Ⅰで、まず為替と物価との関連を論じ（ $W-G-W$ ）、Ⅱで、別稿とⅠの検討をふまえて、 $G-\overbrace{G-W \cdots P \cdots W'}^{1)}-G''$ としての資本の総体の運動を把握する一方、それに規定され、又、反作用を及ぼす為替と利子率とに関連させながら、国際的な金運動を検討することとしたい。

Ⅰ 為替相場論＝貨幣の「相対価値」論の検討

(1) 為替と物価との関連

周知のように、為替相場は(1)その時々¹⁾の国際的な支払差額と(2)法定、あるいは実質上の平価の変動によって決まるとされている。しかも、(1)の支払差額を構成する要因は、純粋に商業的な原因はもちろん、外国への投資、国家支出など様々のもので構成されている。これを一括して、為替の需給関係と捉え、為替相場を決定する一義的要因として把握するのが一般的であるが、一般的に為替相場が為替の需給関係によって決まると言うのは正しいとしても、その需給を構成する為替は、資本の運動局面の相異により、単純に一括できないことに留意すべきであるし、又為替が何を反映したもの（商業信用なのか、資本信用²⁾なのか）かで、その意味合い、与える影響が相場に対して異なってくることに留意すべきである。

とまれ、これから検討しようとする為替と、物価との関連は、(1)の要因を構成するもののうち、特に基礎的とされる商業上の原因、商品輸出入における支払差額、つまり国際収支の項目で言えば、貿易収支と(2)に関連してくる。

岡橋教授は、永年にわたる精力的な不換銀行券論争をふまえ、その国際部面への適用として、物価の名目的変動と実質的変動との区別のアナロジーから、名目為替と実質為替の区別の重要さを強調してきた。これは、教授の国内の貨幣の流通手段の「相対価値」論の国際部面への適用ではあるが、視角を変えるなら為替と物価との関連如何という問題に帰着するだろう。岡橋教授の場合には、為替そのものを国内の商品に相当するものとして、その需給関係全体から相場との関連を解こうとするのであるから、為替の中味そのものは商品流通を反映するものに限られてはいない⁴⁾。為替、そのものを一括して、国内の商品に相当するものとしてたとえ特殊という形容が付与されるにしても考える方向には、そもそも疑問を持つのであるが、それは後述するとして、岡橋教授よりも、より一層、明確に物価と為替相場の一義的関連を説かれたのは村岡氏であり⁵⁾、われわれは(2)で、氏の所説を検討することとし、まず為替と物価との関連を考察していくこととする。

- 1) マルクスは、外国為替相場の変動要因として、以上の二要因のほかに、金銀比価の問題をあげているが、国際単一金本位制を前提することでは問題としない。尚、われわれの疑問を(マルクスへの)言うなら、様々の要因を支払差額と一括したところにある。しかしながら、マルクスの『資本論』の課題から言えば、その限界もやむをえないだろうと考える。K. Marx, Das Kapital, 4, Auflage Diez Verlag Berlin, 1953, III, S. 639(『資本論』国民文庫版, 441~442頁)
- 2) 別稿で、均衡局面でも商業信用と資本信用では相異があり、さらにすすんで全般的な不均衡局面での貨幣信用の転化を論じたのはその為である。
- 3) 数多い教授の著作の中で、この問題を明確に整理しているものとしては、岡橋保『金投機の経済学』時潮社, 1972があげられる。
- 4) 「物価の実質的騰貴が為替の実質的下落の直接の原因ではなく、為替需給の変化をもたらした国際収支を逆調にみちびく諸原因のなかの一つであって……」岡橋, 前掲書, 110頁。
- 5) 氏の為替相場変動論に言及している著作は為替の本質論に比して僅少なのであるが、村岡俊三『国際通貨』問題とは何か——国際金融論研究(2)——(九大『産業

労働研究所報』第52・53号)及び「世界貨幣と外国為替」(岡橋保編『金融論体系』東出版, 1969, 所収)を参照されたい。

物価は言うまでもなく、次の三要因によって基本的に決まる。まず第一に商品価値及び貨幣価値によって。つまり、商品及び金の生産力の変化によって決まる。第二には、景気変動と密接に関連してくるのであるが、商品の需給関係によって、更に、第三には、価格標準によって決まってくる。

為替相場が前述の二要因、物価が上述の三要因で決まってくるのだから、まず両者の共通点を取り出して検討することにしよう。²⁾

為替相場の変動の基準となり、収斂点となる為替平価(=金平価)と価格標準について。平価とは、そもそも、価値尺度たる金の同一量を両国で、それぞれいかなる貨幣名(=国民的制服)で呼んでいるかの関係なのであるから、それぞれの国の価格標準の変動によって変化するのは当然のことである。つまり、価格標準とは、国民的貨幣一単位あたりの代表金量関係に他ならないから、価格標準の変更は、それが法定であれ、実質的なものであれ、物価及び為替相場に同じ影響を与える。つまり、物価も為替相場も、その変動因として、価格標準の変更という同一の契機を共有しているわけである。代用貨幣の視角から言うと、国内の商品流通を媒介する広義の流通手段であれ、国際的な為替であれ、その代表金量が、ともに変化するということである。これは別言すれば、金紙の乖離が生ずる可能性があるということである。

次に、商品の価値に対応する為替の問題であるが、為替手形そのものは、価値物ではなく、世界貨幣=金(=価値の絶対的形態)の代用物であり、それに対する代表関係であるから、結局、為替手形の「価値」は国内における代用貨幣の「価値」が金の価値の増減に規定されるのと同じ関係を有することとなる。したがって、金の価値の変動によって、国内の物価との関連では、物価変動に影響を及ぼすことになるが、金そのものが、双方の国の共通の価値尺度たる世界貨幣であるところから、物価への波及の時間的契機を捨象して考えれば為替相場そのものの変動要因とはならないのである。

今、述べたように、為替そのものが世界貨幣＝金の代理物＝国際的な信用貨幣であることをふまえるならば、需給関係の変化にもとづく物価と為替との関連は基本的に次の如く考えられる。

つまり、発達した資本主義のもとでは、商品の姿態変換を媒介するのは、広義の流通手段たる信用貨幣であるので、この信用貨幣の価値（＝購買力）と商品の価格との関連をとりあげることにする。これを為替に即して言えば、 $G \rightarrow W$ 及び $W \rightarrow G$ （流過程）すなわち、商品価格を実現する部面での問題、換言すれば、商品流通を反映する貨幣流通の部面での問題であり、流過程より遊離、休息してくる退蔵遊休貨幣及び、それに規定される利子生資本とは異った問題を提起するわけである。しかしながら、流過程の貨幣と利子生資本は、それぞれ独自の領域で、独自の運動をなすとは言え、全く無関係なのではない。したがってその相関々係を産業資本の蓄積に係わらせて、具体的な運動＝景気変動との関連で説明する必要があるわけである。

そもそも、貨幣の価値＝購買力が問題となる部面は、資本の価値（＝利子）を対象とする部面（ $G \rightarrow G'$ ）とは異って、産業資本の循環に即して言えば、 $W \rightarrow G$ 及び $G \rightarrow W$ （流過程）すなわち、商品価格を実現する部面での問題、換言すれば、商品流通を反映する貨幣流通の部面での問題であり、流過程より遊離、休息してくる退蔵遊休貨幣及び、それに規定される利子生資本とは異った問題を提起するわけである。しかしながら、流過程の貨幣と利子生資本は、それぞれ独自の領域で、独自の運動をなすとは言え、全く無関係なのではない。したがってその相関々係を産業資本の蓄積に係わらせて、具体的な運動＝景気変動との関連で説明する必要があるわけである。

つまり、資本は、その発展とともに、自己の蓄積推進から商業貨幣を生み出し、更に、利子生資本と合体した近代的信用制度を生み出した。そして、それを支えるのが信用制度の軸点としての金準備であり、信用貨幣の運動である。後者が再生産の流動性に根拠を持つことは別稿で再三強調したとおりである。

とまれ、広義の流通手段としての信用貨幣は、信用制度に包摂され、利子生資本の運動と混淆される。具体的には、商業手形の割引があげられるが、信用貨幣が商品取引の大部分を媒介する発達した資本主義＝信用経済にあっては、商業手形及びその代位銀行手形（預金及び銀行券）は、貨幣の支払手段機能にのっとって広義の流通手段として流通し、（相殺される限りは絶対的に、相殺されない場合は相対的に）商品の姿態変換を媒介していく。その媒

介する場合の広義の流通手段としての信用貨幣の価値＝購買力が、ここで問題にしようとする貨幣の価値＝購買力＝貨幣の相対価値の問題である。

景気変動の均衡局面においては、再生産の流動性に支えられて、信用貨幣は広義の流通手段として、金と同様なものとしての外観を保ち、狭義の流通手段が電光石火の如き瞬過性¹⁾によって、その象徴に転化していくのと同じ様な現象が現われる。つまり「信用主義が重金主義にかわって謳歌される²⁾」局面の現実化である。つまり、再生産の流動性に支えられた債権、債務の連鎖＝信用連鎖の拡大であり、商品取引は殆んど無現金取引的に処理されていくのである。手形の額面や銀行手形で表わされる貨幣の「相対価値」は物価の上昇とともに、その逆数として減価し、信用貨幣の減価（＝購買力の低下）が生じる。この段階の貨幣価値の減価は、流通手段としての金にも同様に現われ、価格標準の変更の場合とは異って一応金紙の乖離のないことに注意すべきである。（一応というのは恐慌の進展にともなって銀行券と金との間に乖離の生ずる可能性があるからである。）

しかしながら、信用貨幣が、貨幣の支払手段を基礎とし、信用連鎖によって金の節約を達成するものである以上、その連鎖の中断に対しては、本来の支払手段の代理物としての性格が表われ、金の出動が問題となってくる。つまりW—G（信用貨幣）—Wという連鎖が形成されるならば、信用貨幣は広義の流通手段としての機能を果たすのであるが、W—G（信用貨幣）で切断された場合には、支払期日に本来の貨幣（金）が支払われねばならないからである。しかしながら、再生産の流動性が確保されている段階では、国内においては、商品の価値実現の円滑化によって、その支払いは確保されるし、又、最低流通必要金量と公信用を根拠として、殆んど銀行券で処理され³⁾、金の節約は高次化し、金との運動→利率の上昇（利子生資本との運動）という事態には進まず、むしろ金節約による退蔵遊休貨幣としての金の供給→利率の安定化がもたらされるのである。

又、この局面で、部分的に不均衡が生じた場合や、私的資本の枠をこえての資本信用のための借入れ需要に対しても、再生産の流動性が確保されてい

る限り、預金及び返済還流によって、うける信用とあたえる信用（債権、債務の銀行への振り替え）つまり、個別資本の観点ではなく、社会的集中的信用連鎖が極めて高次に形成されているから、金への直接的な連動は、この段階では極めて僅少であると言いうる。この節の課題である信用貨幣の価値（＝購買力）と利子生資本→利子との関連を言うならば、均衡局面においても、商業手形の割引をとおして銀行信用とのからまりあいがあり、したがって利子生資本の運動と関連してくるが、この段階では、広義の流通手段としての性格が保たれているから積極的な本来の支払手段＝金需要は発生しない。したがって前稿で指摘したように、割引料も貸付資本に対する需給から生ずる利子ではなく、本質的には、銀行の手数料ないしは、保証料として考えるべきである。

尚、(2)で詳しく考察することであるが、この段階での信用貨幣は、 $W-G-W$ の商品の姿態変換の連鎖の中で、換言すれば、商品の姿態変換を媒介する広義の流通手段として措定すべきであるから、商品の価格の騰貴による貨幣の価値減少は、岡橋教授の指摘する様な不等価交換の問題につなげてはいけ⁴⁾ないことを指摘しておこう。国内についてみる限り、貨幣の価値の減少は、流通手段としての機能との関連では、何らの不等価の問題は発生しないからである。つまり W_1-G-W_2 の連鎖でみる限り、たとえ W_1-G で不等価が生じて $G-W_2$ がなされる限り、何らの不都合も生じないし、まして貨幣の側から積極的に商品に対する需給の変化をもたらす様なことは生じないのである。あくまでも、貨幣の流通手段としての価値の問題は、商品流通から受身的に規定されてくることを確認すべきであり、これは、代用貨幣であろうと金であろうと全く同じことである。次に、外国為替と国際的な商業手形（商業連鎖）及び物価との関連を考察することにしよう。

- 1) 「商品価格の暫時的にして客観化された反射としては、貨幣は、もはや、それ自身の章標としてのみ機能するのであり、したがって、又、章標によっても置換えられることができる。」前掲『資本論』(1)、200～201頁。
- 2) 前掲『資本論』(4)、411頁。

- 3) この点の考察は、松井安信『信用貨幣論研究』日本評論社、1970、の第4章に詳しい。
- 4) この点については、岡橋保「銀行券論争の諸問題」(九大『経済学研究』第26巻第三号)参照。

国際的な商品取引(貿易)関係によって生ずる外国為替手形は、その本質は国際的な商業手形である。ただし、今日では電信為替が決済の一般的形態であるとはいえ、銀行の買為替の支配的形態が主として、商取引を反映する期限付為替手形であるからである。そして、世界貨幣金の節約は、二国間の相異なる商品取引によって生ずる国際的な商業手形を国内の信用関係に振替えることによってなされる。したがって、貿易収支が均衡し、両国の市場利子率に変化がないとすれば、為替相場も一定である。具体的に考察してみよう。

英国の④が米国の③へ商品輸出をし、逆に米国の③が英国の④に商品輸出をする。しかも④—③間の商取引額と③—④間の取引額が等しい場合を考えてみよう。④は商品輸出と同時に一覽後3ヵ月払の為替手形を振出して、英国の銀行に割引いてもらう。④が為替手形を割引いてもらうのは、英国内の支払いにあてるための国内手形の獲得を目的とし、その中味は、自己が③に販売した商品の代金の回収である。したがって、④と銀行との間には、国内での商業手形の割引と同様になんらの貸借関係も生じない。この際、国内の商業手形の割引手数料としての割引料が差し引かれるが、銀行で割引いてもらう輸出業者は、その分だけ割引いて売却しなければならない。これが、具体的には、期限付為替の買相場となり、電信相場からの乖離を規定することとなる。したがって、内容的には割引手数料であるが、銀行家的視点にたつとき、割引による信用代位銀行手形(預金、銀行券)の交付は、貸付と観念され、その時点の短期利子率が、割引料の基準となるのである。このことは、為替と利子の関連を考慮するときに重要な意味を持ってくる。もともと、為替取引による国際間の決済は、世界貨幣=金の節約を目ざすものであるが、(個別資本的には金の現送費の節約が意図されているとしても、社会総体的

効果としては、世界貨幣＝金の節約である。これは、国内において、信用貨幣で商取引をする個別資本の目的と社会総資本的な観点→社会的効果との関連とのアナロジーでみると一層明らかであろう。)銀行は、為替供給者と需要者の間にたって、国際的な債権、債務の連鎖関係を国内のそれに振替えるとともに、為替業務を通じて自己の利殖の目的を積極的に果たすのである。今、資本取引を別にするとするならば、銀行の利潤の源泉は、この期限付為替の買相場と電信相場の差益が主たるものであることは明らかである。そして、それが、割引料＝短期利率から受身的(金を節約することによって、為替が金の出動要請要因とはならず、従って利率の変動要因とはならないという意味で)に規定されてくるのであるが、この短期利率(割引料)は商品取引当時者のいずれかによって負担されねばならず、商取引にも間接的な形ではあるが影響を与え、したがって為替の需給関係にも一定の影響を及ぼすことになる。更に、重要なことは、銀行の買為替による利殖の源泉、利殖の幅が、これによって規定されてくることから、売相場に対しても、影響が及ぶということである。しかしながら、いずれにしても均衡局面における為替と利子の関係は、前者が後者から受身的な形で影響されるのが主要な側面であり、前者が後者に積極的な影響を与えないのである。

次に、国内の物価変動の要因を加えて考察してみよう。今、英米の金平価が1ポンド＝4.86ドルとし、為替相場は、英国にとって若干有利で、1ポンド＝4.9ドルとしよう。そして、ある商品一単位の価格は英国で1ポンドとすると、これを買うのに、米国の輸入商は金平価の4.86ドルではなく、4.9ドルを費用価格として負担しなければならない。この商品の米国内での市場価格が4.9ドル以上であるとの商品は輸入されることになる。今まで貿易収支が、この物価水準で均衡しており、したがって、相互の国の商人間で与えあう商業信用(国際的)が、各国の銀行に集中され、銀行利率による受身的な影響を受けながらも、債権、債務の連鎖、相殺関係で、金の節約は達成され、為替相場も安定していたわけである。さて、ここで物価変動を導入することにしよう。需給関係により、輸入していた商品の国内価格が、米国

で20%, すなわち, 0.98ドル値上りしたとする。つまり, 今まで4.9ドルだった商品が5.88ドルに騰貴したわけである。そうすると輸入者は, 0.98ドルの追加負担に(為替負担や, 輸出者の割引負担分)たえうから, 一層, 輸入を拡大するのである。それによって貿易収支の均衡が破れ, 貿易収支の支払差額は不利となるが, これを視角を変えてみれば, 両国の商業信用の相互授受による, 債権, 債務の相殺がなされないということを意味する。したがって, その差額分についての支払いが問題となってくる。国内において, 債権, 債務の相殺がなされる限り, 信用貨幣は絶対貨幣として機能し, されない場合には, 相対的に貨幣を節約したのであるが, その相殺されない部分についても, 国内にあっては, 再生産の流動性に支えられる商品の価値実現による支払い, しかも, 最低流通必要量と公信用を背景に一般流通にも銀行券が流通しているから, 中央銀行信用が動揺しない限り, 金は出動しなかったのであるが, 国際間にあっては, その様なことはない。つまり, 世界国家なる超国家権力が存在しないからである。したがって, 貿易収支の差額に対しては, 金で支払われるほかはないのであるが, (信用貨幣が金の支払手段機能にもとづき, 更に, その節約を債権, 債務の連鎖, 相殺にもとづいて行う以上, 当然のことである。したがって中断した場合の金への連動を強調しておくのは, 完全相殺のみで, 信用貨幣の運動を説明する論者に対する批判となる。)

しかしながら, 事態は, その様にストレートには進まない。つまり, 国際的な利子生資本の運動が介在してくるからである。商業取引の関係では, 輸入ユーザンスの問題が最も深い係わりをもってくる。支払差額のマイナスに対して, 輸入ユーザンスが導入されるとするなら, 商業信用の連鎖関係に, 国際的資本の債権, 債務の連鎖関係が加わって, 相殺関係は高次化されるが, ユーザンス導入による為替の供給は, 利子負担を反映して, 為替相場(内貨建)を上昇させざるをえない。したがって, 今までのところを整理すると次のようになる。米国での物価騰貴(20%)→輸入増大(米国への)→貿易収支の支払差額のマイナス増大→国際的商業信用連鎖の中断→金ないしは, 輸入

ユーザンス導入（裏面としては、支払差額のマイナス増大を反映する為替への需要増大がある。）→為替相場の騰貴ということになるろう。もし、為替相場の騰貴が0.98ドルを（1ポンドにつき）越えるならば輸入は、ひきあわなくなるから、以前の状態に復帰することになるだろう。つまり、為替相場として表現するならば1ポンド=5.88ドルに騰貴するわけである。つまり、国内における商品価格の変動が、貿易収支関係に変化をあたえるならば（仮定法で述べるのは、ストレートにそうなるとは限らないからである。それは各国の景況や代替商品、原料の有無などによっても規定されるからである。）、為替の需給関係の変化を通じて、輸入ユーザンスなどの国際的な利子生資本などの関連、利子負担により為替相場は変動する。これを為替の価値（＝購買力）の視点から考えてみよう。

米国で商品の価格が需給関係の変化によって、20%騰貴したということは、ドル貨の相対価値が20%減価したことを意味する。国内の商品流通に即してみる限り、この減価は前述したように、商品の姿態変換を媒介する流通手段としては、何らの積極的な意味を持たないが、国際間においては、事態は異ってくる。つまり、両国の価格水準にづれが生ずるからである（国内においては、全体的な騰貴であるから問題はない。部分的な不均衡は捨象して考える）。それによって、貿易の輸出入関係になんらかの影響を与えることにより、為替相場が変動するのである。つまり、為替の価値も、国内の通貨と同じように減価するのであるが、その減価が商品の輸出入関係の変化をとおして、為替の需給関係に影響を与えることにより、為替の価値の減価は為替相場にあらわれるのである。具体的に言えば、米国の商品価格が20%上昇すると、ドル貨も減価するし、ドル為替も減価するのであるが、その減価は、ストレートに為替相場には表われず、迂回的に商品の輸出入関係→為替の需給関係→供給要因からする「利子」負担という形で為替相場にあらわれてくるのである。最後に金との関連について一言しておく、前述したように、ドルの減価は、国内においては金紙の乖離を生ぜず（流通手段として）金に対する需要は、この側面からはなかったのであるが、（あるとすれば、支払手段の間

題である) 為替の場合は若干、異なる。つまり、為替の減価に対して、この場合なら、部分的に英国側のドル為替保有者より、金兌換への需要が起こってくる。なぜなら、為替として、米国より、商品を輸入するよりも、金—ポンドとして自国で商品を購入するほうが有利だからである。金現送費を負担しても、そのほうが有利である場合は、実際に金と為替との兌換が行なわれるのである。次に、為替と物価の諸説を検討し、一層、明らかにしよう。

1) この点の詳細は、小野朝男『外国為替』春秋社、1957、54頁参照。

(2) 諸説の検討——岡橋・村岡氏を中心に——

外国為替を一般の商品と同じものとして考え、その相場も、一般の商品と同じ様に、その需給関係によって決まるとする考えが、多くの論者によって主張されている。例えば、小野朝男氏は、「外国為替相場は、外国為替取引に際して利用される手形なり為替の売買価格である。——中略——したがって、この種為替相場が他の一般商品価格と同じように、その時々¹⁾の需要と供給、ここでいえば手形なり為替をめぐる為替需給によって、その水準なり変動を左右されることは明らかである。」(傍点—引用者) 又、岡橋教授は、名目為替と実質為替を区別したのち、後者について「兌換制下では、価格標準の事実上の切下げはおこらず、もっぱらその時々²⁾の国際収支の事情にもとづく外国為替手形に対する需給の変化からしか、為替相場は騰落しない。したがって、その実質的な騰落を反映した円とドルとの相対価値の増減がけっしてそれら通貨の代表金量の増減を意味しないことは、よういに理解された。」と述べられる。小野氏にしろ、岡橋教授にしろ、問題意識は異なっている、外国為替を商品(特殊という形容はあっても)として考える点、そして、その需給関係によって商品の価格が変動すると同様に、為替相場が変動すると考える点では、軌を一にしている。確かに、為替そのものは、国際的な支払手段としての世界貨幣=金の代用物であるから、国内の預金銀行にあっては、中央銀行手形が金の代用物としてその増減が利子率の変動につながっていくのと同様に、為替の需給関係によって相場が変動することは、一般論として

認めうる。ただし、それは一般の商品としてではなく、金の代用物としての、そういう意味では、利子率の変動と深く係わるものとして認めうるのである。このことの確認は重要である。つまり、それは、利子率及び、支払手段との関連を密接に有するからである。一般商品の場合にはそのようなことはない。

更に、具体的には、為替の供給及び、需要は、商品取引、資本取引では、その意味が異なってくるからであり、相場に対する影響も異なってくる。したがって、それを具体的に吟味せず、一括して、商品とし、その需給関係から相場の変動を導き出すのは、短絡的だと言わねばならない。この誤りは、具体的に物価と為替、更に景気変動を入れて考察するとき一層明らかとなる。

- 1) 小野, 前掲書, 58頁。
- 2) 岡橋, 前掲書, 63~64頁。

岡橋教授の所説をとりあげて検討することにしよう。教授は、外国為替手形の本質を「外国の通貨にたいする債権であり、外国通貨で支払われる手形¹⁾」と規定し、更に「もはや、金で支払われようとそうでなかろうと、信用の通貨形態であることにかわりがない²⁾」と述べられる。その上で、為替相場と物価変動に言及し、「為替相場の名目的騰落、すなわち、インフレーション・デフレーションに対応する。そうして為替の需給関係の変化からおこる為替相場の実質的騰落は、商品の需要と供給の不均衡から生ずる物価の実質的騰落、諸商品の価格の価値以上の騰貴、価値以下への下落にあたる³⁾」とされ、物価と為替の「価格」変動の対応関係、実質と名目を区別する基準の同質性を主張される。さらに、物価も為替も、その価格変動の実質性、名目性、前者は、一般商品及び為替の需給関係、後者は価格標準の変更という点では同じであっても、実質の変動の場合物価と為替相場との間には一義的な関係がないことも主張される。なぜならば「物価の実質的騰貴から輸出の減退、輸入の増大によって貿易収支に支払超過が生じ、それにもとづく外国為替手形の供給の減少、需要の増大から為替相場が実質的に騰貴することもある。しかし、それはあくまでも為替手形にたいする需給の不均衡からおこった実質的騰貴

であって、物価の実質的騰貴から直接おこった必然的な結果⁴⁾ではないと言われる。つまり、為替の需給関係は、商取引以外の資本取引、就中、岡橋教授の場合には、投機的な短資取引によっても規定されるとみなされるからである。しかしながら、確かに為替の需給関係は、一般商品とは異なって、種々の要因によって決まることの指摘はあっても、それが、産業資本なり、貸付資本の国際的な規模での資本蓄積との関連での意義の検討がなく、前述したように一括して、為替の需給という視点からのみ考えるのは問題と言わねばならない。具体的には後述するとして、最も基本的な難点は教授にしろ、次に検討する村岡氏にしろ、もっぱら、信用貨幣の本質を、その手形性（債権、債務の連鎖、相殺関係）に求め、信用貨幣の貨幣の支払手形機能に基く、もう一つの側面、金債務性＝金兌換を見落すことにあると思われる。そのことは、信用貨幣が、再生産の流動性に支えられて流通する局面＝景気の均衡局面を不当に過大視し、不均衡局面、つまり、信用連鎖が中断される問題を正当に理論の枠内に組入れていないことと関連してくる。したがって、均衡局面で流通するという、そのことが最も重要な問題となり、外国為替に即して言えば「ここで重要なことは、外国通貨に対する請求権である外国為替手形が価格擬制されてもつところの、自国通貨で表現される相場＝価格の高さそのことではなくて、そのような手形が授受されるということであり、流通しているという、この現実である。すなわち、金で支払われない手形が手形として流通しているという、現実が重要なのである。」⁵⁾という主張となって表われる。国内における信用貨幣は、前述した様に、均衡局面では、広義の流通手段としての機能規定を受けとるから、教授の信用貨幣の把握が流通手段に深く傾斜していったことは必然的であり、その点についての考察は今は、措くとして⁶⁾、確認しておきたいことは、この様な視角からは、信用貨幣と、その中断による金への連動、したがって利子率との関連も極めて稀薄となり、支払手段機能がシビアな問題となり、信用貨幣と金との同一性が問題となってくる景気変動次元での具体化も果たされなくなるだろうということである。⁷⁾

教授の信用貨幣論に伏在する難点は、為替論にも連続していく。一方で、

為替の需給関係が商取引以外の要因によって規定されることをときながらも、価格標準の変更による為替相場の変動以外を、もっぱら実質為替の問題とし、それは「流通手段、購買手段の価値、相対価値」⁸⁾の問題として一面化してしまい、教授の強調する投機資本の流出入の問題も「投機需要にもとづく騰落はおおきくなりがちだが、それでも実質的騰落であって、価格標準に変化はないから、その不等価交換は永続しえず、やがて等価交換にもどるため反騰落がおこる。」⁹⁾というように、一括してしまわれ、金との連動、利子生資本との関連、支払手段の問題を、殆んど問題にされない。したがって、一方で為替相場における貿易収支の位置づけを国際収支の一部とされ、物価と為替の一義的關係を否定されながら、具体的な為替相場の変動を検討されるにつれて、「為替相場は為替の需給によって騰落すべきものである。その騰貴は輸入商品価格を上昇させ、輸入利益の減少から外貨手形の需要は減退し、逆に輸出の有利から外貨手形の供給がふえ、為替需給の關係はここに逆転するから、騰貴した為替相場は自動的に反落する。」¹⁰⁾と言われ、具体的に「自由資本主義段階における変動相場制のもとでは、為替の実質的騰落は、輸出入商品価格の変動をつうじて輸出入に反作用し、生産構造の変化、その近代化や金の自由な流出入によって、為替相場は自律的な復元機能をもち、安定をたもっていた」¹¹⁾と歴史的事実をあげられているのである。われわれも(1)で検討したように、物価と為替との相関々係を全面的に否定するわけではない。しかしながら、物価と為替相場の具体的な変動を考察する場合、為替の購買力の問題とともに、信用連鎖(國際的)の中断に対して、金への需要の問題、利子率を介しての相場変動の具体化を主張したのであった。(勿論、金が貿易収支の逆調がただちに出勤するのではなく、ユーザンス、利子生資本の問題を媒介に入れた上での話であるが)均衡局面においては信用貨幣(國際的)の価値=購買力の視点から、為替相場の変動が部分的に説明できるとするのはその為であり、したがって、この均衡局面における為替相場の変動が輸出入關係に反作用を及ぼすことも、國際的利子生資本を媒介項に入れることによって認めるのである。しかしながら、これを不均衡局面にまでも拡大して(景

気変動) 考えるとするならばそれは、重大な誤りと言わねばならない。村岡氏の諸説を検討する中で、岡橋教授の所説も再度、この観点から検討することにしよう。

- 1) 岡橋, 前掲書, 9頁。
- 2) 同上
- 3) 同上, 14頁。
- 4) 同上, 76頁。
- 5) 同上, 6頁。
- 6) この点についての詳しい考察は、松井安信『信用貨幣論研究』日本評論社, 1970第9章参照。
- 7) 松井教授は次のように言われる。「支払手段機能を離れて景気循環の具体化はありません、恐慌なくしては一般的な価値変動も考えられないからである。」松井, 前掲書, 177頁。
- 8) 岡橋, 前掲書, 180頁。
- 9) 同上, 114~115頁。
- 10) 同上, 117頁。
- 11) 同上, 119頁。

村岡氏の為替論は別稿で検討したように、為替の本質を、国際的信用の国内信用の振替えとみなし、それによって、世界貨幣=金をグローバルな形で節約することであると述べられる。つまり、国際的信用の国内への振替えを通じての外国為替を国際的信用貨幣として、債権、債務の連鎖、相殺関係によって、流通するものとみなされるわけである。われわれは、氏の基本的な観点に対し、経済学プラン体系、つまり、世界市場恐慌へ上向する範疇として、外国為替を位置づけられたこととの関連で高く評価したのである。しかしながら、氏は、岡橋教授の信用貨幣論を積極的に導入され「私見は、結論的には岡橋保氏の不換銀行券=信用貨幣説に同意するものであり、かつそれに多くを負っている……」²⁾と述べられる。われわれの氏に対する疑問は、ここからまず出発する。それは、われわれの岡橋教授に対する疑問と同じものである。勿論、氏は、岡橋教授との違いも強調され「その論拠は(岡橋教授と一引用者)必ずしも同じではない。というのは、氏にあっては、銀行券の

本質が蓄蔵貨幣の先取形態であること、したがって銀行券の預金還流が銀行券債務履行の一形態であること、が評価されていないからである。³⁾として、信用貨幣の論理の枠内に銀行券の預金還流を積極的に導入することを主張する。この点では、われわれも別稿で、信用貨幣の運動を論ずる際に、銀行への債権、債務の連鎖の集中、つまり、社会的集中的信用連鎖関係から、いわゆる貨幣信用であっても、その連鎖関係にのって、貨幣を信用する（金そのものではなく、擬制的貸付資本の形態）という意味での「貨幣信用」の観点からそのことを論じたのであった。問題は、むしろ信用貨幣の論理の中に、資本の具体的な運動をふまえて（景気変動との関連で）、手形性と金債務性を、いかに論理整合的に組入れるかということなのである。前述したW—G—Wという均衡局面での完全相殺の論理でのみ、信用貨幣を規定しつくすのは問題である。したがって、氏にあっては、債権、債務の連鎖関係に預金還流を付加されるのであるが（勿論、その指摘は重要であるが）、金との関連では、全く、岡橋教授と同一地平に立っている。つまり「銀行手形の信用貨幣性は、それが預金還流のメカニズムを有することにあるのであって、それが兌換されることにあるのではない」⁴⁾として、手形性と兌換性とを信用貨幣の論理の中に正しく位置づけることを放棄される。こうなるとは、信用制度の軸点としての金の意味も不明確になってこざるをえず、いくら「私は兌換には何の意味もない、と考えているわけではない。兌換停止は銀行手形の数量調整に問題を残し『信用貨幣と現実の金との同一性』を破壊する直接的契機となりうる。つまり銀行手形（券）の減価への途をひらく。」⁵⁾と述べられても、結局は、「このことを兌換停止下の銀行手形（券）の信用貨幣性の問題とは全然別個であって、両者の混同は許されない」⁶⁾ということになり、金の問題は、せいぜい、信用貨幣の価値（＝購買力）を安定させる量的契機としてしか扱えられていないのである。「信用貨幣と金との同一性」の問題にしても、それは単に購買力の観点からのみ考えるべきではなく、景気変動の支払手段需要の殺到を契機（基底には再生産の流動性の問題）とする信用貨幣の価値破壊、減価の問題が金との関連で問題になっていることを見落してはならない。

とまれ、氏の信用貨幣論に伏在する広義の流通手段としての拡張的見解は、国際的信用貨幣たる為替（手形）にも適用されていることを確認しておこう。かかる観点にたつて、氏が為替相場を「為替相場の本質は決して『利子』などというものではなくして、各国の流通手段としての貨幣の相対的価値関係であることは明白である⁷⁾」述べられ、相場現象を「貨幣論のなかで処理されるべきもの⁸⁾」とされるのも、その論理的帰結と言えなくはない。

そうすると、氏の為替相場論にとっては、貨幣の相対的価値の問題がケレンとなることは確認できたわけであるが、氏の相対価値論は、氏の永年の研さんたる「国際価値論」の成果に言及せずしては、正しく理解することができない。

われわれは、この論文で、国際価値論を本格的に取り上げる余裕もないし、又、必要とも思われないので、氏の貨幣の相対価値論→為替相場論の系譜の中で、必要な限り、以下氏の論文にそって検討することとしたい。⁹⁾

村岡氏によると、為替相場を規定する諸国の貨幣の相対的価値は、以下の様な筋道によって与えられる。まず、貨幣の相対価値の中味の解釈であるが、「物価水準ないし、貨幣の購買力の別称¹⁰⁾」という考え方を確認する。この点については、われわれも、マルクスを引き合いに出すまでもなく、金の「価格」の規定を考えれば、氏に全く同意できる。

貨幣の相対価値の解釈を確定した上で、それでは、それは、何によって規定されるのであろうか。つまり、「貨幣の相対的価値＝物価水準は、諸商品の価値と貨幣価値によって規定される¹¹⁾」から、国際間の貨幣の相対的価値の相違は、「諸商品の国際的個別価値と貨幣＝金の国際的（市場）価値についての正しい量的規定性をえて、成功的に解明されるものであることは明らかである¹²⁾」と論を進められる。諸商品の国際的個別価値は、世界市場にあっては、単一市場とは異なり、自然的政治的制約をこうむり、就中、労働力の移動が掣肘されているので、その価値量規定にも適用に際して、一定の修正をこうむるとされる。つまり、まず、労働力移動制限下では、「ある国民的労働が他の国民的労働に対して平均して一定の高さの例外的生産力をもつ強められた

労働としてあらわれ¹³⁾」(傍点—引用者)このような、量的比例によって、諸国の労働は共通の基盤に還元されるものとする。つまり、「世界市場では熟練、強度を同じうする国民的労働もなお同等とはいえず、国民的労働の生産力差を止揚して、つまり甲国一労働日＝乙国三労働日として両者は同等となる、¹⁴⁾」ということである。更に、国際的市場価値論についての氏の考え方をみると、諸商品の国際的市場価値は、「当初に存した当該別部門の生産力差より、強度差と擬制される国民的労働の生産力差を控除した残余の生産力差—そして実際これのみが、この部門個有の生産力差であることは明白であろう—によって¹⁵⁾」
 措定される諸商品の国際的個別価値の平均として与えられる。」とされる。

つぎに、世界市場における金価値、つまり貨幣価値規定が問題とされるが、金は、「国民的労働の生産力差を止揚して（諸商品の国際価値と同様の操作によって—引用者）措定される内在的価値尺度たる普遍的労働の対象化したものとして、したがって比較生産費の形をとる金の国際的個別価値の平均たる国際的市場価値として、価値＝国際的価値であって、貨幣とは、こうした価値規定をもつ商品金が『物々交換』でその価値を実現した場合にうけとる形態規定に他ならない。」と¹⁶⁾される。後段の「物々交換」云々については、われわれは、いささかの疑問をもつのであるがそれは註(6)で述べることとし、とまれ、これによって、国際間の貨幣の相対価値の比較検討のための前提条件、つまり、世界市場における貨幣価値と諸商品の国際的個別価値の相対的関係の量的規定性を検討するのに必要な条件は整えられたことになるわけである。

- 1) 村岡俊三「世界貨幣と外国為替」(岡橋保編『金融論体系』東出版、1969所収) 205頁。
- 2) 村岡「信用論と世界市場(上)」(東北大学、研究年報『経済学』第35巻第4号) 10頁。
- 3) 同上。
- 4) 同上。
- 5) 同上、11頁。
- 6) 同上。
- 7) 村岡、前掲論文「世界貨幣と外国為替」207頁。
- 8) 村岡「外国為替取引について—国際金融論研究(1)—」(東北大学『経済学』31巻4号) 18頁。

- 9) 氏の国際価値論研究は以下の論文でまとめられている。

「世界市場における価値法則—国際価値論研究(1)—」(第1論文と呼ぶ)「国際間における貨幣の相対的価値の相違について—国際価値論研究(2)—」(以下第2論文)「世界市場における競争の二法則—国際価値論研究(3)—」(以下第3論文)それぞれ、西南学院大学『商学論集』第9巻第2号、第9巻第3号第10巻、第3号所収。

- 10) 村岡、前掲第2論文、28頁。
 11) 同上、31頁。
 12) 同上。
 13) 村岡、前掲第1論文、66頁。
 14) 同上。
 15) 村岡、前掲第2論文、33～34頁。
 16) 同上、36頁。われわれの疑問を端的に述べれば、次のようなものである。村岡氏も、別の論文で述べられているように(村岡「国際価値論と世界貨幣—リカードの外国貿易論を中心として—」(西南学院大学『商学論集』第7巻第2号)), 産金部門を有する国と非産金国、および、世界貨幣金の国際的再配分における価値規定の問題である。たとえば、産金国に対しても、流入した金が国際的な商品交換などによって、自国の産金額よりも多くなった場合、「物々交換」云々で、はたして完全に、その価値規定をなしうるかという問題である。氏は、それを基本的及び補助的と区別されるにしても。

さて、いよいよ前提条件も整ったことであるから、本題についての氏の述べるところを検討することにしよう。

各国民的労働相互間を、一定の生産力差(これは、各国の諸商品の総合生産力差、同じことだが、各国の平均生産力の差としてあらわれるのであるが)を勘案することにより、共通の労働として還元したのであるが、更に、村岡氏は、単なる生産力の全般的水準の相違だけでなく、産業構成を加味されて検討を進める。「いわゆる先進国は後進国に比し、生産力の水準において高いだけではなく、そのより高い部門の国民経済に占める比重が一般的に¹⁾大きい。」から「国民的労働の生産力差を個々の生産力差の加重平均で求めるとすれば、これは単純な平均生産力差から乖離することは勿論、それより上方に、つまり生産力差がさらに一そう開いたところ(例えば、平均が3対1であれば4対1のごとく)にあること³⁾」となる。したがって、貨幣の相対的価値の大小=物価水準の高低は、「諸商品の国際的個別価値=平均生産力差を

貨幣価値＝国民的労働の生産力差で除した」ものによって規定されることになる⁴⁾う。

以上が、氏の貨幣の相対的価値の国際版での展開であるが、前述したように、これと為替相場との関連が実は、ここでの問題であった。しかしながら氏は、「当初の予定では、このあと、貨幣の相対的価値の相違と為替相場の関係に論及するつもりであったが、都合により、これは別稿に委ねることにした⁵⁾」とされ、われわれの知る限り、この点についての、まとまった論文は見出しえない。それ以降の論文に散見するにとどまるが、われわれは、氏の相対価値論の既述の展開を解釈しながら、ある程度の推論をまじえて批判、検討するしかいたしかたあるまい。

氏が、価値論をふまえ、その屈折的適用として、国際価値論を展開したことは、独占段階の価値法則の貫徹を考える場合でも、多くの示唆を与えているものといえ、大きな敬意を払うものである。特に為替論との関連で言うなら、通説的には、為替平価についての価値論からする検討は、等閑視ないしは前提されてきたのであるが、氏の方法によって、それが具体的に、「世界貨幣の価値尺度を措定する形態⁶⁾」として、国際価値論をふまえて明確に規定しえたことは大きなメリットと言わねばならない。しかしながら、この段階での相対価値論は、氏も前提されているように、あくまで「価値価格一致の⁷⁾段階」でのそれであるから、長期、均衡的にたとえ、その妥当性を認めたととしても、日々、具体的な為替相場の変動については、氏が捨象された「価値価格の乖離が貨幣の相対的価値の相違⁸⁾」に与える影響の具体的な分析がなければなるまい。これを補足することによって、氏が再評価を試みたりカードとカッセルの違いの指摘、「早い話が、カッセル流の理論からは、各国の物価水準が異なっていて、しかも為替の均衡がありうる、という命題は到底出てくるはずはなくこの点だけでも、リカードウを購買力平価説から区別できる⁹⁾」ということも、氏の論理展開にそって生かされると考える。

しかしながら、氏が「為替相場の本質は、各国の流通手段としての貨幣の相対的価値関係であることは明白である」と言い切られるとき、価値、価格

一致，不一致の両面で捉えられていると推測しうる。更に，氏が，為替平価を世界貨幣金の価値尺度機能を指定する具体的な態度であるとなし，為替相場を，その「¹⁰⁾一般的支払手段を指定する形態である」と言われる時の中味が問題となってこよう。

- 1) 村岡，前掲第2論文，41頁。
- 2) 同上，44頁。
- 3) 同上。
- 4) 同上。
- 5) 同上，45頁。
- 6) 村岡，前掲論文「外国為替取引について」18頁。
- 7) 村岡，前掲第2論文，30～31頁。
- 8) 同上，31頁。
- 9) 村岡「リカードウの為替相場観」(『リカーディアーナ』季報1，雄松堂書店，1969年10月所収)7頁。
- 10) 村岡，前掲論文「外国為替取引について」18頁。

氏のいわれるところを，もう少しみよう。つまり，「為替相場は，為替平価と並んで外国為替取引にさいして生ずる国民的貨幣相互間の両替比較であって，かかるものとしてそれは，為替平価とともに世界貨幣の指定を意味している。」¹⁾しからば，為替平価と為替相場の関連はどうなっているのか。曰く，為替平価は，「外国為替手形を含む商業信用の『成立』にあたって，世界貨幣金が価格標準という価値尺度機能における『地方的諸形態をふたたび脱ぎすてて，元の地金形態に逆戻りする』形態である」²⁾のに対して，為替相場は，「商業信用の『流通』にさいして，世界貨幣金が『鑄貨，補助鑄貨，および価値表章という，そこで成長する(流通手段機能における一村岡氏挿入)地方的諸形態をふたたび脱ぎすてて，元の地金形態に逆戻りする』形態である」³⁾とされる。前者についてはわれわれも異論はない。問題は，後者の点である。他の箇所では，村岡氏は，為替相場を「世界貨幣の一般的支払手段を指定する形態」とも述べられるわけであるから，ここでの流通手段は，われわれが前述した広義の流通手段と考えてよからう。したがって，本質的には支払手段

(ここでは、一般的支払手段)の代用物として為替手形を考へうのである。しかれば、なぜ氏が「為替現象は貨幣論のなかで処理されるべき」であると強固に主張されるのか、理解に苦しむのである。(その詳細は、前述したので省略する)

しかし、氏は、商業信用段階と銀行信用段階の為替取引を分けて考察しているから、われわれも氏の銀行信用段階の為替取引の考察を検討しなければならぬ。

銀行信用段階の外国為替取引の特徴を氏は、次の二点に要約される。第一点は「一定の両替比率において関係しあう諸国民的貨幣を取扱う」から、銀行信用(手形)の国際的取引にさいしては、「両替という貨幣取扱業務」を銀行信用は含んでいる。第二点は、銀行利子生み資本の管理者であるから、「国際間の金利裁定を随伴する」点である。この二点を前提にして、外国為替取引を検討するのであるが、前者は良いとしても、後者に、国際的利子生資本が考察の枠内に入ってきたにも係わらず、氏は、それと為替相場との関連に一言もふれられない。したがって、銀行信用段階の為替相場論の具体化も、われわれの期待に相違して、金準備→利子率の関連では、全く、「為替現象の本質は、利子の変動といった貨幣機能にとって外的」なものとして処理されてしまっているのである。

- 1) 村岡, 前掲論文「外国為替取引について」17~18頁。
- 2) 同上, 18頁。
- 3) 同上。
- 4) 村岡, 前掲論文, 「『国際通貨』問題とは何か」124頁。
- 5) したがって今までの氏の論述は、商業信用段階のそれということである。
- 6) 村岡, 前掲論文, 「『国際通貨』問題とは何か」129頁。
- 7) 同上。
- 8) 同上, 130頁。
- 9) 村岡, 前掲論文, 「外国為替取引について」18頁。

為替相場の変動から金準備→利子率の要因をネグレクトして、貨幣の相対的価値からのみ、それを解こうとする難点は様々あるが、ここでは、氏も認

められる、国際的な瞬間的支払差額（為替相場の変動因）と貨幣の相対的価値関係とは一義的關係を有しなければならないが、既述のとおり、為替の需給関係を規定するものは貿易収支にかぎられず、たとえ、一步ゆずって、それが基本的なものとしても、そこから、ただちに一義的關係を導き出すのは短絡的であることを指摘しておこう。更に、景気変動との関連で、氏の相場論を検討するとき、その難点は一層はっきりしよう。

最後に景気変動と岡橋、村岡氏の信用貨幣論との関連を検討することにしよう。

前段で検討したように、両氏の信用貨幣論は、均衡局面における信用関係＝債権、債務の連鎖関係による相殺、信用貨幣が、絶対貨幣として金を節約する側面を重要視するから、金及び利子との関連が不明確となる。換言すれば、信用貨幣を広義の流通手段として指定することであり、それは、国内及び国際の両方の信用貨幣に貫かれる論理であった。このような考え方に対して、貨幣論的には、川合氏の「為替取引は世界的規模での商業信用の連鎖の結成などという形で、国際取引における国家の違いが過小評価され、国内流通と国家間流通の違いが稀薄化し、ついには国際的ウェール観にさえ陥っている¹⁾」という批判がでてくるのも一面で当然のことといえよう。(一面でいうのは、川合氏の場合には、別稿で述べたように、逆にその相異が過大評価され、閉鎖経済体系になる危険性があるからである。)それは措くとして、この様な本質観をもつ信用貨幣論は景気変動との関連でいかなる運動をするものと考えられているのであろうか。詳細は別稿に期するとして、為替との関連で必要な限り、検討する。

岡橋教授にしろ、村岡氏にしろ、信用貨幣と景気変動との関連についてまとめた論文は、われわれの見たところ見当らない。諸論文に散見するのを見出しうるにすぎない。しかし、それは、本質論、運動論に伏在する問題を検証する意味でも極めて重要な意義をもっているといわねばならない。

岡橋教授は「信用貨幣は、もちろん、銀行の貸出、回収を通じて伸縮するとはいっても、中央銀行の国家への貸出が、その時々資本市場にとって採

算にのらない不生産的なものであるばかりか、さらに長期かつ巨額であるばあいには、収縮性をかく。²⁾」として、貨幣の価値(=購買力)の問題の視角から論を恐慌との関連ですすめていく。「例えば、昇進する不況打開のために、中央銀行引受赤字国債のうえに創造された信用貨幣をもって、滞貨融資や公共事業につかった場合には、もともと市場価格の価値以下への暴落によって流通必要貨幣量が収縮すべきはずであるが、物価の暴落はささえられて貨幣の相対的価値の急騰がチェックされる。しかし、輸入の増大、信用貨幣の世界貨幣への転換の道を通じて、収縮し、やがて国内諸商品の市場価格の暴落、価格総額の減少、信用貨幣の流通量の必要量への順応、収縮が生じる。³⁾」と続けられる。この点についての詳細な批判的検討は、松井教授が行っているの¹⁾で、それにゆずるとして、為替との関連で考察しよう。結論を先に言えば、信用貨幣を相対価値論のみから規定する無理がここに集中的に現われていると思われる。貨幣の相対価値にのみ目を奪われてしまうと、この局面(不況の昂進とあるから、恐慌期と推論される。)で、貨幣の相対価値の急騰がチェックされて、(したがって、物価の下落もチェックされるというのであろう)、海外との商品価格水準との関係で、輸入が増大すると述べられているが、恐慌期に輸入が増大するとはいったいどのように考えたら良いのであろうか。つまり、貨幣の相対価値のみを考えていくと、恐慌により物価は下落するから、その逆数として貨幣の相対価値は上昇し、貨幣の流通手段と商品との間に不等交換が生じ、不等価交換の解消として、具体的な物価変動がおこるのだと言われるのであろう。このことを前出の岡橋論文に添って検討すると、滞貨融資によって、貨幣の流通量が増え、その反作用として、相対価値の上昇がチェックされ、その反映として物価の下落が停滞するから、他の国との比較で、物価が相対的に高くなって、輸出は停滞し、輸入が増大するといわれるのであろう。しかしながら、この期の貨幣需要の性格を考えれば明らかな様に、国内においても、国際においても、好況期における過剰取引(過剰輸出入)過剰信用に対する決済としての支払手段需要が主たるものなのであって、広義の流通手段なり購買手段の需要が基本的な問題ではないのである。

もう少し検討しよう。輸入の増大により、教授によれば、商品取引からする為替の需要が増大し、それは為替相場を高め（内貨建）、金現送点を相場がこえるに至って、世界貨幣＝金への兌換が生じ、信用貨幣→流通手段の収縮が⁵⁾おこり、貨幣の相対価値は上昇し、物価は下落するのだととかれているわけである。つまり、一貫して、貨幣の相対価値が物価の変動を規定する能動的要因として考えられており、いわば、流通手段の景気論の危険性を内包しているように思われる。その難点、はまさしく、支払手段に対する理解、金との連動関係→利子率に対する理解の不足に発しているように思われるのである。

これが為替論に適用されると、為替相場の実質的な変動によって、村岡氏の「貿易取引における不等価交換の一原因をなし、輸出入に一定の影響を及ぼす」⁶⁾とか、岡橋教授の「国際収支の赤字国では、外貨手形の需要が超過して外貨建為替相場は下落し、一方輸入商品の自国建価格は騰貴して採算がとれなくなるので、輸入は減退して為替手形の需要の減少から為替相場も反騰して平価にもどる」⁶⁾のは「実質的騰落であって、価格標準に変化はないから、その不等価交換は永続しえず等価交換にもどるため反騰落がおこる」⁷⁾とされる立論の中にあらわれている。われわれも、為替相場の変動により貿易に対する作用、反作用を認めるのであるが、それは貨幣の相対価値（為替の相対価値）による不等価交換からの観点からではなく、支払手段需要からする為替相場への影響による、輸出入業者の費用負担（「利子」負担）による問題として考えるべきであると思う。したがって各国の景況によって左右される物価水準の格差は、輸出入関係に影響を与えることにより、為替相場の変動も惹起するのであるが、この変動により、輸出入関係に逆に影響を与えることも認めるのである。問題は、その影響を与える場合のプロセスであり、相場の変動の中味である。村岡氏の場合のように、相場を、すべて、「貨幣の相対価値関係」であるとするなら、世界市場恐慌と為替相場の関係は、いったいどうなるのか疑問が残り、せっかくプラン体系の中に位置づけられた問題意識が生かされないことにはなりはしないか。つまり、氏の場合自動的な為替

相場均衡論に終始してしまう危険性があり、恐慌期の金現送点突破の問題をどのように把握するかの問題が残されたままなのである。次に、章をかえて、貿易収支の総体との関連で為替相場をとりあげ、金移動を検討することにする。

- 1) 川合一郎「外国為替と信用制度」(渡辺佐平編『インフレーション理論の基礎』日本評論社、1970所収) 241～242頁。
- 2) 岡橋、「銀行券論争の諸問題」(九大『経済学研究』第26巻第3号所収) 25頁。
- 3) 同上。
- 4) 松井、前掲書、第6章参照。
- 5) 村岡、前掲論文「『国際通貨』問題とは何か」124頁。
- 6) 岡橋、前掲書、79頁。
- 7) 同上、114～115頁。
- 8) 氏の金現送点に対する考察は、前掲論文「外国為替取引について」、18頁参照。

Ⅱ 国際収支と金移動——為替相場と利子率との関連

(1) 景気変動の均衡局面での貿易収支および資本収支と金移動

国際収支は、大別して、経常取引(収支)と資本取引(収支)にわかれる。二者の全体が国家間の支払差額として為替相場を規定すると一般的に言うのは良いとしても、具体的な景気変動なり、各国の経済状況の相異により、その意義は異なり、為替相場と利子の関連でも、様々の問題を提起することになる。

為替論を系譜的に検討していくと、概括的に言って、貿易収支中心型及び資本収支をそれに加味する型、及び、それらのヴァリエーションが浮びあがってくる。

われわれは、為替相場なり、国際的な金移動の問題を考える場合に、現実資本(商品資本)の取引を表わす貿易収支を重視することは当然としても、国際的な利子生資本の運動(=資本収支)を無視することは許されず、そのそれぞれの独自の動きとともに、それらのからまりあいによる、資本の蓄積運動(国際的な規模での)を全体的に考えるべきだと思う。順序は逆になるが、資本輸出の問題から考えていくことにしよう。

資本輸出は具体的には、金融機構の媒介を経て、国際投資として表われるのであるが、第一次大戦までの資本輸出論は、資本輸出と国際収支、更には外国為替論との関連を深く考察することなく論じてきたように思われる。このことは、最大の資本輸出国たるイギリスが、その巨大な優越せる生産力と金融力を背景にして、巨額の資本輸出を行なっても、¹⁾ 経常収支の黒字により、国際収支面において、景気の均衡局面、更に、長期的には、特に重要な何らの問題をも生起させなかったことと関連している。

レーニンが、各国の独占資本の成熟に即して、むしろ、資本輸出の内的必然性の観点を中心にして資本輸出論を論じたのも、この様な事態を反映していたからだと思われるのである。つまり、資本輸出国（独占資本主義国）を中心とする、その内的要因に即してこの解明である。これは、資本過剰輸出論を自由競争段階で展開しようとする議論²⁾ に対して、資本主義の歴史的発展段階、つまり独占段階に関連させて解こうとするところに大きな意味があるのであるが、資本輸出が、具体的には、国際投資（＝国際的な利子生資本の運動）としてあらわれ、国際収支の一項目を形成し、具体的な運動を、金融機構を媒介し、外国為替を介してすることも看過されてはなるまい。

事実、この期の資本輸出にあっても、³⁾ 佐美光彦氏の実証研究が示すように、イギリスの経常収支が好調であっても、ロンドンの金融市場に供給される「資金」の増加量をこえて、大量の海外信用供与（＝資本輸出）が行なわれるならば、為替相場の急激な悪化がもたらされることは、当時の日常的な事態だったのである。

つまり、輸出された資本が貿易ユーザンスや金融手形として、経常収支の黒字をくいこんでしまう時には、為替相場の変動と金の流出を惹起し、資本輸出は利子率を介して規制されざるをえなかったのである。

かかる事実をふまえて、もう一度、資本収支を含む全体としての国際収支と金移動、外国為替、利子率との関連を見直す必要があるのではないかと考えるのである。

- 1) 中西市郎氏に、この点についての詳細な検討がある。中西市郎『現代国際投資論』ダイヤモンド社、1969、参照。
- 2) 例えば山田隆士氏の所説は、その点を強くうちだされている。山田隆士「資本輸出の理論的諸問題—資本輸出の必然性と『資の過剰』」(『国際経済』第18号、1967所収)。
- 3) 佐美光彦「帝国主義段階における国際金本位制の機構」(1)~(3)『季刊経済学論集』第34巻第4号、第35巻第1号、第35巻第2号所収)参照。

資本主義の発展に伴って必然的に生ずる貸付資本と機能資本の分離は、国際部面においても、国際資本市場の発展により、国際的な規模の貸付資本の運動は、国際的な資本信用更には商品取引を媒介するものとなる。これを景気変動との関連から言えば、この国際的な資本取引によって、世界市場規模での生産の拡張=緊張がもたらされることは当然のことである。

貸付資本の観点からみるならば、貨幣資本の国際的移動とは、要するに貨幣で表示された国際的貸借関係の発生に他ならないのであり、それも貨幣制度を異にする国民経済相互間の貸借関係が発生することを意味する。このことは、国内とは異なって、例えば、国内において機能資本家が、自己資本を用いて事業をする場合、なんらの貸借関係も発生しないのであるが、この事業を外国で興す場合には、個人的には、なんらの貸借関係も発生しないのにも拘わらず、彼が貨幣制度の異なる外国へ貨幣資本を投入するためには、外国為替を利用せざるをえないから、これを国民経済的にみた場合、その分だけ外国に貸付けたことになるのである。

又、もっと一般的にみるなら、資本輸出は具体的には、短期資本の場合、主として、外国銀行への利子を求めての預金として更に長期資本を含めた場合には、主として、外国の公社債(証券投資)や支配を伴う株式に対する投資(直接投資)として、その時々々の利子率や景況による利潤の高さなどに規定されて、金融機構、外国為替の媒介を経て行なわれるのである。

それでは、資本の輸出を外国為替との関連で考察することにしよう。別稿で考察したように、外国為替は、そもそも、世界貨幣=金の支払手段にもとづき、金を代理する国際的な信用貨幣であって、国際的な債権、債務の連鎖

関係、相殺によって、世界貨幣＝金を節約し、国際的な資本蓄積を推進するのである。

為替相場が為替の需給関係によって決まるとする一般論は正しいとしても、具体的な需給の中味を検討しなければならない。外国為替が債権、債務の連鎖関係によって金を節約することから、直ちに、その量的関係を比較し、考察しようとする論者が案外と多いのであるが、具体的に需要を規定する要因及びその内容、供給を規定する要因及びその内容を考察する時、われわれは、貿易収支を中心とする経常収支からの要因、及び資本収支からする要因を安易に一括してしまってはならない。

というのは、まず供給要因から考察すると、同じ供給要因と言っても、貿易収支を中心とする経常収支と資本収支とでは、その性格及び再生産（現実資本の運動）との関連において相異があり、したがって、金準備、利子率、為替相場への影響にも、その果たす役割が異なってこざるをえないからである。

まず、外国為替の供給要因としての商品取引（貿易）の輸出から検討することにしよう。ただし、これ以降の考察は、再生産の流動性が確保されている景気変動の均衡局面を対象としている。

商品の輸出によって生ずる、国際的な商業手形（一覽後3ヵ月として考察する）は、輸出国における為替の供給要因となる。その中味を検討しよう。この為替は、そもそも、現実の価値物たる商品の輸出によって起こるものであるから、一応、商品の外国での「実現」（一応というのは、国内での商業手形と同様に最終的な決済があるからである）による純粋に、その国の対外支払手段の代用物たる為替供給の要因となる。その他の経常収支についても同様であるが、（純粋に、他国への債権を構成し、為替供給の源泉となるという意味では）商品輸出にもとづく為替は、再生産と密接に関連しているという限りでは、その他の経常収支の諸項目よりも一層重要である。純粋という意味は、資本輸出との関連でみれば一層明らかである。

つまり、その国の対外への資本投資の源泉となるのは、経常収支の黒字を

度外視するならば、過去の対外投資を、別な投資に振替えるか、対外からの資本借入か、具体的に、その国の富の蓄積を示す金以外にないからである。つまり、対外支払が自国通貨でなされない以上、このことは避けられない。

(基軸通貨国の問題はあがあるが、基本的には同様である。)対外的な追加的資本信用の場合、その源泉は、そもそも金以外にないのであるが(なぜなら、商品の場合の様に「価値」の裏づけ=対外供与がないのだから。直接的な現実資本での資本輸出は除いて考察している。)もし、対外からの借入れによって、為替が供給されるならば、国内の資本信用の場合と同様、金そのもので資本輸出する必要はない。つまり、国内での資本信用に際して、社会的な貸借関係の銀行への集中による債権、債務の相殺関係で、いわゆる貨幣を信用するという「貨幣信用」の処理され、金への連動が生ぜず利子率にも影響を与えなかったことを、国際版に拡大して想起すべきであろう。

しかしながら、この場合には、国際的な借入れによる為替の供給であるから、国内における銀行預金の受入れとアナロジー的に利子が問題となってくる。少し詳しくみてみるならば、個別資本の視角でみる限り、短期資本の借入れの場合には、利子率の国際的格差が主要な問題となる。特殊な場合(例えば、金準備擁護などであるが、均衡局面では極めて少ない)を除いて、自国よりも高利の短期資本を借入れることは考えられない。したがって、自国よりも低利の場合に、一般的には、短期資本の導入がはかられ(又、貸す側としても自国でよりも、有利であるから貸付けるであろう)、それが為替の供給要因となっていくのであるから、国際的な商業手形の割引による為替供給と比較するとき、その相異は仲介者=媒介機関の利潤の源泉としても、決定的な違いを持ち、為替相場への影響もまぬがれない。

これを為替相場との関連で具体的にみておこう。為替供給要因としての国際的商業手形の銀行による割引は、国内銀行手形の形での信用代位によって行なわれるのであるが、これは一般的には、支払期日をもった手形が、その支払期日(満期)前に銀行によって信用代位される期限付為替の取引なり、又、支払期日がなくても、支払地への手形の転送に若干の日数を要する参着

為替の場合などである。又、同様なことは、手形に支払期日がなく手形が一覧払であっても、手形の支払地への転送に際して、若干の日数を要する限り言えるのである。これが、電信相場の発達によって、最小限に短縮されるとしても、信用経済の発展を考え、それを前提とする限り、支払側（具体的には輸入業者）が、現金を所有していると考えるのは（輸入した商品を現実に販売し、代金を回収した後と考えるのが適当なのだから）荷為替を担保とする銀行からの預金設定などによる支払準備と考えうるもので、具体的には、輸入業者側での「利子」負担が問題となることは、やはり避けられない。電信為替相場の場合には、このような各国内での信用関係が背後に退いて、現金払の手段として考えられがちであるが、国内における信用関係を看過してはなるまい。つまり、均衡局面においても、為替相場を規定する要因に、各国の市場利子率が影響していることを見る必要があるということである。ただし、この局面では、むしろ金を積極的に節約するものとしての性格を為替は持っているから、そういう意味では（金→利子率という関係では）、貿易取引については、受身的だと言えるのだが。

補足するならば、外国為替は、国内における金の支払手段機能にもとづく、その代理物たる銀行券と同じ性格をもつ側面があり、それが債権、債務の相殺を行なう限りは金を節約する。又、その反面、国内において市中銀行の準備が、中央銀行への預金や銀行券で形成されているのと同様な関係を国際部に即して持つことから、その需要関係は、国内における、市中銀行レベルでの中央銀行手形の需給関係が市場利子率に影響を与えるのと同様な関係がみられることになる。つまり、金の需給関係による利子率の変動の派生的関係として現象するのである。したがって、為替相場の変動は、トータルな需給関係によって変動することをまずおさえ（ここからも、為替を一般商品と同一視することの誤りがわかる）具体的にそれは、銀行の為替持高の調整に表われるし、更に、供給要因の相異によっても影響があることがわかって来る。つまり、市場利子率からの影響である。

さて、具体的に貿易収支と資本収支とのからまりあいの中で、需要々因も

加えて、この均衡局面での金移動を考察してみよう。

まず、貿易取引を出発点にして考察を開始しよう。例によって、甲国の④が乙国の③へ商品輸出をし、逆に乙国の③が甲国の④へ商品を輸出する。そして各国で、その仲介にあたるのが甲国では⑥銀行、乙国では②銀行としよう。信用経済が一般であることを前提に加える。

甲国の④が、自国の④'より商品を商業手形(信用で)購入して、乙国の③へ輸出する。④'は、銀行でそれを割引いて国内での銀行手形を手に入れ、国内での支払手段にあてる。④は外国為替(3カ月の期限付為替手形)手形を振出して⑥銀行に割引いてもらい国内銀行手形を入手し、それを④'に支払うか、又は④'が既に⑥銀行によって割引いている時には、⑥銀行に支払えばよい。④'が既に割引いてもらっているときには、④'と銀行間の債権、債務関係は、個別資本的には完了(=消滅し)(個別資本的というのは、④の輸出した商品の価格実現が社会総体的には残っているからである。)し、再生産の流動性を前提すれば単なる信用代位で終わるわけである。残るのは乙国の③と⑥銀行との債権、債務関係であるが、期限付為替手形であるから、期限がくるまで⑥銀行は、そのまま保有しなければならない。個別銀行視点からは、その期間、③に貸付けたと観念されるから、期限付為替相場は、電信相場に比べて、更に乖離することになる。

輸入した③は、その商品を③'に信用で売却することにより得た商業手形を②銀行に割引いてもらい、それを国内銀行手形で、②銀行より為替手形を手に入れば良いわけである。

同様な事態の逆の関係が③—④間の取引からも生じ、それぞれの外国に対する債権、債務は⑥銀行及び②銀行に振替え、集中されて甲、乙両国の債権、債務は相殺されることになり、世界貨幣=金の節約が達成されることになる。ただし、この事態は、それぞれ輸入した商品が各国で価値実現され、かつ貿易収支が均衡していることを前提していることに留意すべきである。

期限付為替の「利子」負担分は、各国の商品取引者によって、取引の際の費用負担として考えられるが、一方、銀行の立場より考えると、それが、為

替取引を通ずる主要な利殖の源泉と考えられ（銀行の買為替の主要なものは、期限付為替手形である）ることにも為替相場との関連で注意すべきである。

この点については後述する。

さて、再生産の流動性を前提したとしても、貿易収支が均衡することは稀であろう。したがって、次に貿易収支が均衡しない事態を考えてみることにしよう。

今、甲国での輸出超過、乙国での輸入超過が生じたとして考えてみる。そうすると、甲国の銀行には、為替手形がだぶつき、乙国の銀行では為替手形の不足が生ずる。その時々国内の景況を反映する信用状況によって相異はあるが、甲国の銀行は為替リスクをさける為に、相場が下っても、割引料による利潤が保証されている限り、それを「売」ろうとする。したがって為替の供給過剰という事態から為替相場は下がり気味（内貨建）となろう。これを前述した、対外投資への源泉との関連で考えれば、商品価格の「実現」による純粋な、何らの利子も負担なくてよい対外投資のための擬制資本の形成ということもいえる。したがって、対外投資用の比較的、安価な擬制資本が供給されるから、対外投資に対しては、積極的な促進作用を果たすことになるのである。（勿論、これだけで対外投資がなされるのではないことは前述したとおりである。）一方、乙国側では、どういう事態が発生するであろうか。為替が需要に対して、供給不足となるから、為替相場は上らざるをえないだろう。ただし、ここで若干の媒介項を必要とする。つまり、国際的な利子生資本の運動が関与してくるのである。つまり、貿易収支に逆調が生じたということは、国際的な商業信用連鎖の国内への振替えによる債権債務の連鎖・相殺関係との関連で考えれば、相殺されない部分がでてきたことを意味する。国内にあっても、相殺されない部分については、金が出動する契機があるわけであるが、公信用までも組込んで、それは最小限にいとめられ、殆んど無現金取引的に処理されていた。（ただし、均衡局面）しかし、国際間においては、そうはいかないことは前述した通りである。したがって、金が必要されることになるのであるが、ここに国際的な利子生資本が介在してき

て、ストレートな金需要に対するクッションの役割を果たすことになる。貿易金融については、様々の形態が考えられるが、最も一般的なのは、輸入ユーザンスであろう。金融上、優位の国から低利のユーザンスを導入し、それで、貿易収支の逆調から生じた為替の供給不足をカバーするのである。その他に、銀行が銀行引受手形を外国の銀行に割引いてもらったりして、積極的に供給不足をカバーしようとする。この金利負担を反映して為替相場は若干上昇（内貨建）することになるが、貿易収支の債権、債務の切斷を国際的な利子生資本がカバーすることによって、債権、債務の連鎖を拡大し、金の節約をすすめている事態が明白となればよい。しかも均衡局面においては、資本の安全性に対する危惧は低いと考えられるから、為替相場の上昇による投機資金の流入も考えられるし、為替相場は安定することになる。しかしながら、いくら資本の運動によってカバーするとしても、貿易収支の悪化が昂進したり、継続したりすると、輸出による国際的な商業手形による為替の供給と異なると、利子負担が問題となってくるから、為替相場は、この局面でも、まれに金現送点を突破する事態もでてくる。このことについて若干、考察してみよう。一般的には、金現送点を為替相場が突破した場合、国内で銀行券が兌換されている限り、為替から金へと、国際的な支払手段の需要の形態が変わるから、¹⁾ 為替相場は、金現送点、つまり、輸出点、輸入点の範囲内で変動すると説明されている。われわれも一般論としては、これを認めるが、これを絶対視するのは誤りであると考え。これは、為替の本質論に関連してくるのであるが、この点については別稿で論じたので重複をさせて結論だけ言えば、信用経済と再生産との関連で為替なり為替相場を考えようとする視角が欠除していることに起因すると思われる。なるほど、国際的な取引関係において現金（まさに金そのもの）経済を前提とするなら、確かに国際的な支払いをなそうとする者は、為替相場が、金現送点を越える場合、費用負担からいっても、金現送費を負担したほうが有利であるから金現送の方法を選ぶであろう。具体的には、自己資本として有している銀行の預金なり、銀行手形の兌換を通じて、外国への支払いにあてるわけである。これは、

個別資本的、かつ、現金＝自己資金を保有しているものがなしうる方法である。それでは、これは、社会総体的、かつ信用経済を前提した場合にも、そのまま妥当する考えであろうか。

金現送費は、周知のように、①運賃②保険料③諸掛り（積込費、荷造費など）④金利（金を外国貨幣に兌換しうるまでの期間の利子）⑤鑄造料、その他の手数料（たとえば、地金の純分検査料や地金熔解料）などによって構成されるが、それは地域によっても、その時々²⁾の事情によっても異なって、現送金額の0.7～1.0%が普通とされている。そうしてみると、確かに現金経済を前提する場合には、上述のように考えてもよからうが、例で示したごとく、貿易収支の「逆」をカバーする為の海外からの借入れによる利子負担との関連では、どのように考えたらいいのであろうか。最高で1%ということは、市場利子率との関連で考えると、大きなパーセンテージとはいえない。勿論、貿易収支の「逆」をカバーするために外国から資本を導入したからといって、それがストレートに為替相場に反映するわけではない。なぜなら、為替取引は、すべて対外からの借入一色で塗りつぶされることはないからである。つまり、ここに、個別銀行資本的視点に大きく制約されながらも、一定程度、それより独立した運動をする、為替取引の総括的立場にある銀行を導入して考える必要がでてくる。順次、考察することにして、まず国内での預金銀行の態様を、これとの関連で考えてみよう。

勿論、預金銀行も、資本の運動の一環をなすから、銀行資本として、価値増殖の為に運動することは当然である。具体的に商業手形との関連に絞って考えてみる。預金銀行は、その主たる利殖源泉を、商業手形の割引による割引料に負っているのであるが、一方、再割引という形で中央銀行と連動していくことも又、周知の事実である。このことをいかに考えるのが、ここで解明すべき問題と関連してくる。中央銀行の再割引料は、罰則金利といわれるように、市中銀行の手形の割引料より高いのが普通である。したがって、この事態だけをとりだし、かつ個別資本的にとりだせば、何故、「損」をしてまで市中銀行が再割引をしてもらおうのかという疑問が当然でてくるはずであ

る。市中銀行が再割引をしてもらうのは、再生産の流動性と、景気を反映する産業側の資金需要の性格に係わってくる。つまり、預貸率の悪化やその他による、準備資産の問題である。つまり、市中銀行の最大の利殖源泉は、手形の割引であるが、それを遂行するためにも、個別的には「損」と思われる事態であっても、全体としての利益があがるかぎりにおいては、再割引をしてもらうのである。事態が進行して、例えば恐慌期などには、全体として負の利益であっても、パニック・ラプシイを避けるための諸施策をなすことも考慮すれば、いかに、個別的、一時的な対応からのみしか考ええない理論が近視眼的であるか判るはずである。

さて、為替銀行に話をもどして考えてみよう。利子負担を反映して為替相場が金現送点をこえるような事態になると、手許に自己資金を有する個別資本は、具体的には、銀行への預金という形で存在するであろうから、それを兌換することにより入手した金で対外決済を行なうことになる。一方、自己資金をもたない個別資本は、銀行からの借入に依存するしかない。そうすると、金現送費以外に、借入の金利負担をなさねばならなくなる。そうであるならば、金を現送して、金現送費を負担するよりも、銀行より為替の形で借入たほうが有利な場合も生じてこよう。しかし、それは個別資本的には、稀であるし、為替相場の全体の動きにも大きな影響はない。むしろ問題は、銀行の方である。つまり、為替取引銀行が、その業務を続けようとする限り、為替の需要に対しては、応じなければならない。もし、為替取引銀行に集中した債権、債務を対外銀行との間で決済に、為替相場が金現送点をこえたからといって、ただちに金現送に向うかということを考えてみなければならない。しかしながら、為替銀行が手持の準備資産を金に兌換するためには、例の罰則金利が金現送費に加わってくることになる。したがって、国内の信用状況なり生産に作用されようが、ある程度、準備資産の中央銀行への金兌換でまかなうとしても、事態が進捗していけば、国内の他の業務との係わりの中にも影響を与えることとなり、金での対外決済よりも、金現送点をこえているとしても、為替で決済するほうが、罰則金利を負担するよりも有利な場

合もでてくるのである。勿論、その罰則金利を負担する以上に為替相場が上昇することになり、継続すれば、当然、金現送のほうが有利となり、為替より金への大幅な転換が現出するであろうが。したがって、具体的な事態は、資本収支も加えながら、貿易収支の大幅な逆調によって、たとえ、それが資本収支でカバーされたとしても、大幅な金利負担が生ずれば為替相場が金送点をこえる事態とともに、国際的な金移動が実際に生ずることになろう。つまり、為替相場の金現送点突破と金現送が併行してすすむわけである。勿論資本収支でもカバーされず、たとえ貿易収支が順調であっても、国際収支全体が逆の場合には、債権、債務の総合的な連鎖が切れるのだから、国内とは異なって、国際間の場合には金での支払、つまり金現送が必然化せざるをえないのである。³⁾

しかしながら、景気変動の均衡局面においては、金の流出による金利の上昇により、対外短期資本が誘発されることになろうし、又、為替の差益をめざす投機資本も流入するであろうから、それが為替に対する供給要因となり、やがて、為替相場も安定しようし、対外的な債権、債務の連鎖の拡大により金の移動も沈静化されることになろう。したがって、均衡局面における為替相場の金現送点突破は、一時的な現象とみることができるのである。なお、例外的な現象として、均衡局面において、為替相場が順調であったとしても、金の流出がおこることもある。これは、流出国の対外支払の問題ではなく、流入国における金需要の問題である。それは様々の事態が考えられようが、一般的には、その国での信用制度との関連での金準備の問題であろう。

次に、節を変えて、景気的全般的の均衡局面での事態について考えてみることにしよう。

- 1) この点についての例は、枚挙にいとまがないのであるが、川合一郎『資本と信用』、有斐閣、1967、小野朝男、前掲書『外国為替』などを参照されたい。
- 2) この点についての詳細は、小野、前掲書『外国為替』58～63頁参照。
- 3) マルクスが、国内で資本主義的に「生産の組織化」が行なわれている場合、つまり景気の均衡局面での金需要を対外関係に求めたのは、このことをさしている。前掲『資本論』(Q401～402頁参照)。

- 4) 均衡時における金現送点突破の実証的研究としては、Morgenstern, International Financial Transactions and Business Cycles. Princeton U. P. 1959 参照。

(2) 景気変動の全般的の不均衡局面での貿易収支および資本収支と金移動
今までは、再生産の流動性が確保されている局面、つまり、景気変動の均衡局面について考察してきた。信用貨幣（国際的な信用貨幣たる為替手形）についても、国際的な商業貨幣の場合には、輸入国における商品の価格の実現は所与の前提であったし、流動性に支えられて、国際的な利子生資本も、その返済還流が順調であることが前提され、世界貨幣＝金の節約は達成され、資本の国際的規模での蓄積運動がこのことによって、促進される事態を考えてきた。つまり、景気変動の好況及び繁栄局面においては、社会の窮極的な消費から相対的に独立した生産的消費に支えられ、物価は、価値水準から離れて高い水準に上っていく。それを貨幣的側面から支えるのが、信用貨幣であり、利子生資本の運動である。生産は、その限度一杯に拡張され、緊張したものとなる。国際部面においても、国内での景気の好調に支えられ、輸出入ともに増加する。それを媒介するのが、国際的な信用貨幣＝外国為替であった。貿易取引にもとづく国際的な商業信用を反映する外国為替手形は、国内の商業信用を反映する信用貨幣と同様に、価値水準を離れた高価格が反映していることは言うまでもない。しかしながら、国内における物価が価値水準を離れて高い価格になったからと言って、それが、ただちに貿易収支に影響を及ぼして、為替の需給関係に影響を与え、為替相場を変動させるとは限らない。なぜなら、輸入商品の価格が上ったからといって、国内の景気に支えられて高利潤が保証されているとするなら、国内に代替商品のない限り（例えば原料など）輸入は継続されるだろうからである。こういう点からも「相対価値」論でのみ為替相場を考えようとするのが一面的であることがわかる。勿論、ある程度の反作用、影響を否定することはできないだろうが。まさしく「為替相場が国内商品価格変動の因になる場合もあれば、逆に果になる場合もあった。またその変動関係が正比例する場合もあれば、逆に反比例する場合もあった一中略一、したがって、この間の関係を一義的に規定するのは、

まったく不可能¹⁾」なのであり、各国の景気状況及び資本蓄積の具体的な関係を考察しなければならないのである。とまれ、国際的な規模にまで拡大された資本蓄積の運動は、価値水準を上回る高価格を反映する国際的な商業貨幣及び、国際的な利子生資本の擬制資本形態を反映する国際的信用貨幣（＝為替）により、その限度一杯にまで拡大されるのである。

やがて、社会の最終的消費との衝突が顕在化してくる局面を迎える。商品の価格実現の困難が顕在化するのである。国内の景気に支えられて、拡大された規模で輸出及び輸入された商品も、その価格実現の問題に逢着せざるをえない。しかも、すべての国が、最終的な消費基盤に対して「多すぎる輸出²⁾」をしたのである。一方の国が輸出しすぎたと同じ意味で他方の国が輸入しすぎたという相対的な関係ではなく、すべての国で「過剰輸出と過剰輸入は同じ³⁾」なのである。支払期限はくるが、輸入商品及び輸出商品の価格は実現されない。商品の輸出入を媒介した外国為替と金との同一性が問題となってくる局面の現出化である。

1) 小野, 前掲書『外国為替』108頁。

2) 前掲,『資本論』,40269頁。

3) 同上, 40342頁。

Ⅱ, (1)での設例によって考えると, ④が振出した外国為替は, ③が④より輸入した, 商品の価格実現を, その基礎としている。③は, 更に, 国内で, それを信用で売っているのであるから, 信用連鎖のからまりの拡大によって, 問題は拡大せざるをえない。もし, 支払期限がきても, 商品価格の未実現によって, 代金が回収されない場合には, 為替手形の基礎は, 崩れることになり, 金での支払いによるか, (商業信用の貨幣信用への転化), 比較的優良な為替への需要が殺到することになる。この事態は, 満期になった支払が「逆」の国において, まず顕著に現われてくる。国内における恐慌の深化と相俟って, 金に対する需要や, 預貸率の悪化を反映して, 国内における公定歩合も市場利子率も次第に上昇してきている。そこに, 外国への, 過去の取引に対する支払手段需要が殺到するのだから (購買手段ではない) 為替相場は上昇

し（内貨建）かつ金利も高いのである。

「逆」の国の銀行は、顧客の需要と、自ら肩代わりしている債権、債務の決済、自己保持のためにも、まず、対外からの貸付を積極的に導入しようとする。金利の上昇は、一時的に短期資本の流入を誘因するかもしれないし、又、為替相場の上昇による投機資金の流入をもたらし、その基盤も崩れてしまう。

つまり、恐慌が各国に波及するにしたがって、各国で同様な事態が惹起されるし、短期資本の誘発といっても、その安全性が収益性に比して、不安になってくる事態が現出しようし、有価証券の価格の下落による誘因も配当が、景気の下降によって低下する以上、利子率の上昇と相殺されるし、しかも企業事態の倒産の問題が現実化するのだから尚更である。新規の投資が停滞するのは言うまでもない。対外の預金の取りくずし、更には対外の所有証券の売却なども一層進む。

この様な過程で、輸出入業者の破産、商品の外国への投げ売りなどによって、過剰輸出入商品の価値破壊がもたらされる。更に銀行の倒産などによって、国際的利子生資本の価値破壊がもたらされることにもなる。

それでは、この過程での物価、金利、為替、金移動の関連を考察することにしよう。上述したように、対外支払手段としての為替は一時的に対外関係を通じて供給されることがあっても、恐慌の進展にともなって、極度に減少する。しかも、その供給は、高金利を伴うものであるから、為替相場は、それを反映して、極めて上昇するのである。しかも、対外決済手段としての比較的優良な（不渡りになっていない）為替に対する需要は増大するし、その需要は、勿論、自己資金を持つ対外支払者からのであろうが、恐慌下であるから次第に、自己資金を持たない対外支払者からの借入が比重を増大するようになる。そうすると、為替取引の総括者としての銀行は、罰則金利たる中央銀行への利子を負担してでも、その準備資産を維持しなければならなくなる。まして、対外の債務、債権を肩代わりしているのだから尚更のことであ

る。為替相場の金現送点突破のひんばん化がみられる。つまり金需要からする金利の上昇を反映する為替相場の急昇がみられるのである。金流出と為替相場の金現送点突破のひんばん化が現出してくる。各国は、金準備の減少にそう遇し、「各国は自国資金の流出を抑える一方、外国から資金を引きつけよう²⁾」とし、銀行利子率の上昇が進展することになる一方、恐慌の本質たる過剰信用、過剰取引の価値破壊が進行することになる。しかしながら、前述した様なプロセスを経て、金利の上昇は「それだけ、為替相場を金平価からおしなべ押し下げる³⁾」ことになるわけであり、「しかもそこにもはや強い通貨はなく⁴⁾」そこで「金現送点の意味はなくなり⁵⁾」「相互に金現送点をこえて⁶⁾」為替相場が下落することになるわけである。

この期の為替需要、及び金需要は、国内、国外ともに（国内の場合には、中央銀行信用が動揺していない限り、中央銀行手形の需要となろうが）支払手段需要であるから、商品の価格の相対的上下は、本質的な問題とならない。問題となるとするなら、過剰取引を反映する過剰商品の価値破壊や（投げ売り、倒産など）が、支払手段獲得との関連で問題となろう。したがって、恐慌による商品価格の下落による貿易収支の改善→為替相場の改善を解くのは、全くの迷言といわねばならない。（部分的にあったとしても）、国際的な信用貨幣＝為替の問題において、貨幣の価値＝購買力の問題と、資本の価値の問題を考えるとともに、具体的な景気変動において、その需要される性格を、適確に把えることが必要なのである。

- 1) 「事業が困難になってくると……有価証券の価格のかなりの下落が起きる。……外国人がこのイギリスで鉄道株を買わせたり、外国鉄道株のイギリス人所有者がそれを外国で売ったりする。」前掲、『資本論』(9)414頁。
- 2) 辻忠夫、『国際金融論序説』, 日本評論社, 1967, 133頁。
- 3) 同上。
- 4) 同上。
- 5) 同上。
- 6) 同上。

各国の中央銀行が、恐慌対策として金準備の減少にも拘わらず、金利を上

昇させず（むしろ引下げることもある。）、中央銀行手形の発行を促進するとしても、それは、一程の恐慌緩和要因になることがあっても、恐慌そのものを消滅させることはできない^り。なぜなら、問題は再生産過程にあり、最終消費基盤に対する過剰生産にあるからである。従って滞貨融資や低利（比較的）の資本を貸付けるとしても、商品の価格実現が果たされない以上、その返済は、やがて返済期日に拡大された規模で問題になってこざるをえないからである。しかも、対外決済手段としては、国内の信用貨幣たる中央銀行手形は、その役割を果たしえないから、やがて、金兌換が、そのためにも問題となってこざるをえない。恐慌の本質たる過剰生産、それを媒介した過剰信用の価値破壊が、どの程度までなされるかに係わってくるが、国内において、大々的な恐慌緩和策の為に、公信用への流通根拠の転換を背景として、国内の兌換が停止されたとしても、それは、インフレーションの問題を惹起する要因につながり、対外外国人が所有している預金の引出しや、投機資本の対外流出、更に、商取引上の金流出が激化することになって、それに耐ええなくなった場合には、金輸出禁止という措置もとらざるをえなくなるだろう。そうすると、為替相場は急落し（救済融資による国内のインフレと相俟って）、国際的な信用貨幣＝外国為替の減価値破壊が全面化していくのである。勿論、このプロセスをたどるかどうかは、前述したように、一に過剰資本の処理にかかっているのであるが。

- 1) 「ある銀行、たとえばイングランド銀行が、その紙券で、すべての山師に不足な資本を供給し、減価した商品をすべて元どおりの名目価値で買い取るということによって、再生産過程の強行的な拡張の人為的体制の全体を救うというようなことは、もちろんできない。」前掲、『資本論』(9)268頁。

お わ り に

現代資本主義の矛盾の集中的発現としての、国際通貨危機は、単に、貨幣・金融部面にとどまらず、資本の総体の運動（再生産過程）に係わっているという問題意識から、われわれは出発した。そして、その解明に必要と思わ

れる外国為替論に焦点を寄せ、それと国際的規模での資本の運動、具体的には景気変動との関連を考察したのであった。その際、再三、強調したように、金の問題が、今、尚、われわれの論理展開にとって、鼎の輕重を問う大きな問題としてあることの確認が重要であろう。換言すれば、現代資本主義といえども、様々のモデファイを受けながらも、資本主義である以上、そこには、何らかの形で価値法則の貫徹が説かれねばならず、その検証としての金問題ということになる。更に、具体化した場合には、資本の運動と金準備→利子率の有機的関連ということが問題になるのであった。勿論、本論文では、これらの問題意識を全面的に具体化、展開したわけではなく、そのための準備作業のほんの一步にすぎない。最近、多くみられる安易な経済法則解明の放棄による政治学への経済学の解消を、われわれは、経済学の今後の発展にとって憂慮するものであり、正しい意味での政治経済学の現代のフェニックスの再興を強く希望するものである。今後、われわれの残された課題は大きい。就中、理論の正当性の基準は、実証にあるのだから、それを果たさずには、まだ正当な理論として確立したとは言い難い。別稿に期したいと思う。