

外国為替：システムの史的変遷と 相場変動の基本メカニズム（上）

—— 貨幣金融経済研究（その4） ——

吉 田 賢 一

Foreign Exchange : Historical Change of the System and
the Basic Mechanism of the Rate Fluctuations (to be continued)
—— An Inquiry into the Monetary and Financial Economies (IV) ——

YOSHIDA Ken'ichi

目 次

はじめに

第1節 外国為替に関する諸学説

- 1 国際収支説
- 2 購買力平価説
- 3 為替心理説

第2節 戦前「国際金本位制」下の為替相場変動

- 1 金平価
- 2 金現送点 以上本号

第3節 戦後「ブレトンウッズ体制」下の為替相場変動 以下次号

- 1 IMF平価
- 2 支持点
- 3 購買力平価の運動

第4節 現代「変動為替相場制」下の為替相場変動

Foreign exchange system is the basic support of international finance (money and banking). Foreign exchanges (rates of foreign exchange) are so called bridges across many national economies.

Foreign exchange system in the 20th century is separated into three kinds by the

changes of age or period. First, that under the international gold standard before the World War II, second, under the Bretton Woods system after the W.W.II, third, under the flexible exchange system of the present.

Below space, with the introduction of three foreign exchange theories, we will study in detail about three mechanisms of the fluctuation of foreign exchange rates under the three international finance systems.

はじめに

岩波『広辞苑』で「外国為替」という語句を引くと、「外国為替手形の略」という説明に先行して、「正貨送付の手数・危険その他の不便をなくして、国際間の取引によって生ずる貸借を債権譲渡・支払委託によって決済する方法。国際為替」との説明があたえられている。なにやら難しい、一読では把握困難な定義であるが、これは厳密には「外国為替取引」の定義であって、「外国為替」のそれではない。では、「外国為替」とは何か。それは、「国際貿易、海外送金、外国証券投資、外国通貨購入、などの国際取引にかかわる資金移動や決済の仕組み、あるいはその仕組みで用いられる手形や小切手などの取引手段」¹⁾、要するに、外国為替取引に関するファシリティー (facility) 一般をいう。ファシリティーを強いて訳すとすれば、コト名詞としては「便宜」、モノ名詞としては「設備」や「施設」となる。

外国為替取引には「外国為替相場 (foreign exchange rate, foreign exchanges)」(以下、単に為替相場²⁾ という) がともなう。為替相場とは為替市場で建てられる外国為替または外貨の「価格」、為替の「市場価格」であるが、為替相場は“exchange rate”の訳語であり、別様には「交換比率」とも訳すことができる。現に前述の『広辞苑』には、「自国通貨と外国通貨との交換比率」という説明がみられる。国際商品 (international commodity) または世界市場商品 (world market commodity) としての貿易品は、さまざまな通貨建ての価格をもって国際間を移動する(輸出入される)。それらの代金が決済されるためには、1通貨と他国の1通貨との間に、等量の価値(同一価値量)を基礎とする交換比率が確定されていなければならない。為替相場とは、外貨(外国貨幣)同士の交換比率、2国通貨の交換割合ということにもなる。

外国為替取引は、その本質をめぐって古く中世期からふたつの見解が鋭い対立を展開してきた。ひとつは外国為替という一種の商品を売買する行為、「売買取引」とみなすものであり、もうひとつは、手形割引と同様、外国為替という有価証券を引当てとして貨幣を貸し付ける行為、「貸借取引」とみなすものである³⁾。同じように為替相場にも「本質」をめぐる議論があり、論争も存在してきているが、小稿はそうした細かい点には敢えて立ち入らない。いずれにしても、外国為替のシステムは異なった通貨を使用する国々の間を結びつける、いわば「梯子」、あるいは「架け橋」であることに変わりはない。

第1節 外国為替に関する諸学説

為替相場の変動を簡潔に説明する理論としては以下にとりあげる3つの学説が主要なものであり、現在でも有効である。現代の為替相場変動の解明に最低限必要な分析ツールにかぎって、その概略を説明しておこう。

1 国際収支説 (Theory of the International Balance of Payments)

この学説は3つのうちでもっとも古く、イギリスのジョージ・ゴッシェン (1831-1907) が『外国為替相場の理論』⁴⁾において定式化したものである。“Viscount Goschen”という通称が示すように、彼は子爵（ヴァイカウント “viscount”，イタリア語ではヴィスコンティー）の称号をもち、ゴッシェン卿として名をはせた。『外国為替相場の理論』は、資本主義の創成期である16・17世紀の重商主義時代以来、さまざまな人びとによって言及されてきた為替理論を集大成したものである。それはまた、第1次世界大戦にいたるまで、唯一の通説ともいえるべき地位を占める重要文献でもあった。ゴッシェンは、為替相場の問題をきわめて広範に取りあげ、内容的にはつぎにみる購買力平価説についても言及している。しかし彼の主張は次節でみるように、主として金本位制下の為替相場変動の原理を厳密な形で定式化したものであった。

国際収支説は国際貸借説 (theory of the international balance of indebtedness) ととも呼ばれることがあるが、両者は厳密には異なる。「国際収支」が、一定期間（1ヶ月、1年間など）において現実を受け払いされる貨幣金額の差額部分、すなわち一定期間における期限の到来した総決済差額をあらわすのに対して、「国際貸借」という概念は、一定時点（月末や年末時点、年度末時点など）における債権債務総額の差、すなわち一定時点における期限未到来の総貸借差額をあらわす。前者はフローとしての経済量、後者はストックとしての経済量であって、為替相場に影響するのは前者だけである。

2 購買力平価説 (Theory of Purchasing Power Parity)

この理論は、北欧学派（さらに狭義にはストックホルム学派）に属する経済学者グスタフ・カッセル (1866-1945, スウェーデン) によって提唱・理論化されたものである。購買力平価説は、『1914年以降の貨幣と外国為替』⁵⁾においてももっとも明快に展開された。「1914年以降の……」という表題、1922（大正11）年という出版年が示しているように、購買力平価説は直接には、第1次大戦勃発以降における為替相場変動を解明すべく登場した為替学説であった。両大戦間期のうち、第1次大戦以降イギリスの金本位制復帰（1925＝大正14年）までと、国際金本位制崩壊（1930年代前半）以後第2次大戦勃発（1939＝昭和14年）にいたるまでの

ふたつの時期は変動為替相場制下にあり、同時期の為替相場の大幅変動の説明は、ゴッシェンによる従来の理論だけでは著しく説得力を欠くものであった。その点、カッセルの学説は実に明快であり、一般人にも理解が容易であった。それだけではない。彼の学説は21世紀の現代にあっても、時代をこえた有効性を継続させている。その理由は、統計が示すように、現代の為替相場システム、さらに1930年代以降現在にいたる長期的な意味での管理通貨制というものが物価と為替相場の両面において、顕著な「変動」をまさに常態として推移してきたとの、厳然たる歴史的事実に依拠するものである。同説は、1973（昭和48）年以後の変動相場制のもとでの為替相場変動のみならず、1930年代以来すでに70年もつづいている管理通貨制下の長期的為替相場変動をも、一瞥のもとに把握しうるのである。

3 為替心理説 (Théorie Psychologique de Change)

この為替学説は、フランスのアルベール・アフタリオン（1874-1956）の『貨幣、物価および為替』⁶⁾によって、第1次大戦後における大幅な為替相場変動の基本原因、および短期貨幣資本（ホットマネー）の国際的な大量移動と為替相場変動の関連を説明すべく提唱されたものである。ここにいう「為替心理」とは、個々人の単なる主観や想念ではなく、為替相場の今後の変動ないし動向に対する確固たる「予想」ないしは「期待」を意味し、やがては為替相場の現実的な変動の動因となるところの起動的かつ直接的な「心理」を指している。これはケインズの展開した「期待」ないし「予想」の理論にも通ずるものであり、外国為替に対する需要と供給の錯綜という競争プロセスを前提とした市場理論のアプローチである。

以上の3つの為替学説には、それぞれメリットもあればデメリットもある。しかし、何がメリットで何がデメリットかを示すことはここではどうでもよい問題である。以下、それぞれのメリットのみを抽出し縦横に駆使することによって総合的な為替理論を構築・提示し、主要な3つの時期における為替相場の変動メカニズムについて、その特徴と差異を浮き彫りにしていこう。

第2節 戦前「国際金本位制」下の為替相場変動

1 金平価 (gold parities)

為替相場の変動を惹き起こす主要なファクターとしては、一般につぎのふたつが知られている。「国際収支」と「物価」、厳密に言えば、「対外支払差額」の順逆（黒字・赤字）と「一般的物価水準」の高低である。

金本位制とは旧稿（「国際経済と国際金融」『工学院大学共通課程研究論叢』第37-2号、2000年1月所収）で解説したように、金を「価格標準」として法的に認めたものであ

た。そこでは、「本位貨幣 (standard money)」である金貨以外にも銀貨や銅貨などの補助貨幣、兌換銀行券 (convertible banknote) などが流通する。兌換銀行券とは、金への転換、もしくは金からの転換（どちらも兌換 “convertibility” という）がつねに一定の比率でおこなわれることを法的に保証された紙券 (paper note) である。

国内通貨の1単位（通貨の名称）を金現物の一定量に固定・クギづけ（リンク、ベッグ）するためには、その通貨がどれだけの量に相当するのかを明確にしておかなければならない。たとえば、純金1トロイ・オンス (= 31.103481 g) = 35ドルというようにである。1897（明治30）年に成立したわが国の『貨幣法』⁷⁾（3月29日公布，10月1日施行）をみると，その「第二条」には「純金ノ量目二分ヲ以テ価格ノ単位トナシ是ヲ円ト称ス」とあり，「第四条」には「総テ貨幣ノ算則ハ十進一位ノ法ヲ用ヒ一円以下ハ円ノ百分ノ一ヲ銭ト称シ銭ノ十分ノ一ヲ厘ト称ス」とある。『貨幣法』は「量目二分」（リヨウメ2フンと読む）つまり750mgの純金を貨幣制度の基本として定め，それに，日本に独自の貨幣名称として「円」と名づけたのである。

「銭」にしても「厘」にしても同じであり，それらは「円」という基本単位の分割名称にすぎない（10厘 = 1銭，1,000厘 = 100銭 = 1円）。その手続きは，「パリを通る子午線 (meridian) の4千万分の1」を1「メートル (metre)」と命名し，その100分の1を1「センチメートル (centimetre)」と規定したのとまったく同じである。「円ノ百分ノ一ヲ銭ト称」ということは，金750mg (= 1円) / 100 = 金7.5mg (= 1銭) を意味し，「銭ノ十分ノ一ヲ厘ト称ス」ということは，金7.5mg (= 1銭) / 10 = 金0.75mg (= 1厘) を意味する。銭は金7.5mgの，厘は金0.75mgの「名前」にすぎない。ここで注意したいのは，これらは単なる「重量」関係にすぎず，「価値」関係ではないことである。確かに750mgの金には7.5mgの金の100倍に相当する「価値」が含まれているはずである。しかしそうだからといって，この式からは，750mgの金や7.5mgの金にどれだけの価値が含有されているかということは絶対にわからない。価格標準とは一定単位の金の「価値量」でもって他のさまざまな金の「価値量」を計るのではなくて，一定単位の金の「重量」（ないし「容量」）でもって他のさまざまな金の「重量」を測定するという，ただそれだけの機能 (function) なのである。

ところが，である。この750mgの金 = 1円という「価格の単位」は，式を逆転させれば金 $1\text{ g} \equiv 1.33\text{円}$ となることから，一般に金の「法定価格 (legal price)」または「鑄造価格 (mint price)」と呼ばれてきた。しかしこうした表現は，厳密に言えば誤りである。「貨幣」とは何かといえば，諸商品の価値を価格に（値打を値段に）引きなおす役割を果たす材料，価格をそれ自体として表現する主体であり，したがって，価格を受動的に表現してもらう商品と異なり，もともと価格というものを持ち得ない存在だからである。金は貨幣商品，貨幣機能になう商品，貨幣という肩書をもつ特殊な商品であり，その「価格」とは一定量の金に付与された単なる名称（貨幣名）にすぎない。この点に注意してつぎの問題にすすもう。

金本位制が制度 (system) として維持されるための条件は，通貨当局である中央発券銀行

(日本銀行“Bank of Japan”やイングランド銀行“Bank of England”や連邦準備銀行“Federal Reserve Banks”など)が民間人の金兌換請求にいつでも応ずること、すなわち、市中への金の売却(売出し)と市中からの金の購買(買入れ)とを、法定鑄造平価という一定不変の比率(固定比率)で無制限におこなうことである。これに対して、民間で独自に売買される金の価格のことを先の「法定価格」(鑄造価格, 法定金価格)に対して、「市場価格」(自由価格, 市場金価格)と呼んでいる。

今かりに、市場価格が何らかの理由によって法定価格を上まわったとしよう。同じ種類の商品の価格が市場ごとに異なっているとき、安く買い高く売ることによってその差額が利益(差益または利ザヤともいう)として追求されるのは世の常であり、カネ儲けのいわば常道である。価格の低い市場では商品の供給を上まわる需要(超過需要)が発生し、逆に、価格の高い市場では商品の需要を上まわる供給(超過供給)が発生する。低価格市場では価格が上昇してゆき、高価格市場では価格が下落してゆく。この動きは、両市場の価格がたがいに中位的な水準へとあゆみより収斂・均等化することによって自動的に終息する。商品は低価格市場から高価格市場へ、貨幣は高価格市場から低価格市場へと流れ、両市場は「平準化」するわけである。経済学ではこれを、「一物一価の法則(law of indifference)が作用する」とか、「市場均衡(market equilibrium)が実現される」などという言い方をするが、平準化または均等化は経済現象一般に妥当する原理である。経済法則とは一般に平均化法則にほかならない。もちろん個々の経済主体は、直接的にも間接的にも、平準化そのものを目的として行動しているのではない。彼らのミクロ個別的な目的は差益の獲得であって、平準化などというマクロ総体的な予定調和は彼らの眼中にないのであるが、彼らの行動は、結局は平均値の実現に帰着することになる。差益追求は動因であり、市場均衡は結果である。

金という商品に関しても、事からはほぼ同じである。市場金価格が法定金価格を上まわっているとき、金は法定価格で買われ市場価格で売られる。公定市場としての当局には金需要が、自由市場としての民間市場では金供給が発生する。金は当局から民間市場へと流れるが、民間市場から当局に流れるのは銀行券である。この場合、金の法定価格は不変に維持されているので、金の市場価格だけが一方的に変動することになる。この動きが止むのは、市場価格が下落し法定価格に収斂・一致した時点である。以上は市場金価格が法定金価格を上まわった場合であるが、市場金価格が法定金価格を下まわった場合には説明は正反対となる。

こういう訳で、金本位制のもとでは、金の市場価格は法定価格を大きく逸脱することはまずありえない。本位貨幣ないし貨幣商品としての金に関しては、その「価格」は安定しているのである。しかしそれは、当局を通ずる金の無制限流出入という制度的保証がその背後にあってこそのものである。金価格の安定性は金移動の放任性の賜物である。兌換銀行券が必要量以上に過剰に発行され市場金価格が騰貴する場合であっても、一般物価も付随的に騰貴することを別とすれば、終息過程としては同じである。金本位制ではインフレーションは発生しないと一般にいわれるが、それは民間の金兌換要求(兌換銀行券による金購入)にもと

づく当局からの大量の金流出という、当局には実に手痛い緩衝装置がその背後に存在するからなのである。

さて、金の法定価格が保証されることは金本位制を採用している国（以下、金本位国という）同士の間に関係、つまり為替相場変動の基準・中心としての「為替平価 (exchange parity)」が成立することを意味する。金本位国間の固定した為替平価は「法定平価 (legal parity)」, 「金平価 (gold parity)」, 「鑄造平価 (mint parity)」などとも呼ばれる。第1次大戦がはじまる1914（大正3）年以前の国際金本位制（大戦後の「再建国際金本位制」と区別して「古典的国際金本位制」と称する）のもとでは、純金1オンス = 20.67ドル = 4.247ポンドというきわめてリジッドな関係が現実になり立っていた。ここから英米のポンド・ドル為替平価（ドル建てポンド為替平価）は $\text{£}1 = \$4.866$ となるが、これは1ポンドとして示される金と4.866ドルとして示される金とは量的に同一だということ、ポンドとドルは同一量を共通分母とし、1対4.866の割合で交換されるということを意味する。金本位国間の為替相場は、この為替平価ないし金平価を中心として変動するのである。つぎの問題は為替相場の平価からの乖離度ないし振幅、相場が平価を中心として変動するとしても、一体どのぐらいの幅で変動するのか、である。

2 金現送点 (gold points)

ある1国が金本位制を採用したからといって、金貨（金鑄貨、鑄造金貨幣）だけが国内流通のほとんどを占めていたということではない。第1次大戦以前は、イギリス・アメリカ・ドイツのどの国においても、兌換銀行券という紙券が金貨に比肩するぐらい多量に発行され流通していた。金本位制施行の初期には、金貨や銀貨をはじめとする鑄貨（鑄造貨幣）が小売り (retail) 流通部面を、額面金額のおおきい銀行券（大額銀行券、「卸売業の鑄貨」の異名をとった）が卸売り (wholesale) 流通部面を主として流通していたが、徐々に小額銀行券も発行されるようになり、銀行券は一般的な流通手段として、小売り部面にも浸透するようになった。しかし、銀行券はあくまでも国民通貨 (national currency) であり、国際的な流通性 (negotiability) をもたない。この場合、貿易業者はどのようにして対外支払いを実行するであろうか。アメリカの輸入業者の立場で考えてみよう。彼は1万ポンドのイギリス製品を輸入する。また便宜上、イギリスは1ポンドと金1/5オンスの、アメリカは1ドルと金1/25オンスの兌換をそれぞれ保証し、英米間の為替平価は1ポンド = 5ドル (= 500セント)、為替相場は為替平価と一致しているものとしよう。アメリカ人輸入業者は1万ポンドの債務（支払い義務）を負っており、これを決済するためには、為替市場において内貨のドルを外貨のポンドへと転換しなければならない。つまり、5万ドルを支出し1万ポンドの為替（ドル建てのポンド為替手形）を組んで（作成して）もらわなければならない。彼は為替銀行に連邦準備券 (federal reserve note) で5万ドルを支払い、額面1万ポンドの外国為替を作成し

てもらいイギリスへと送付する。他方でイギリス人輸出業者は、アメリカから受け取った額面1万ポンドの外国為替を銀行へともちこみ、自国通貨のポンド(Bank of England note)に転換する。これで2人の債権債務関係は、完全に解消することになる。

では、為替相場が為替平価を離れて、たとえば1ポンド=6ドル(600セント)となったとすればどうか。この高い(ポンド高・ドル安の)為替相場は、アメリカの対英貿易収支の大幅赤字からするポンド買い・ドル売りの増大(逆に表現すれば、ポンド売り・ドル買いの減少)の結果として自然にそうなった、と考えてもよいし、あるいは、ポンド買い・ドル売りの大規模さに耐えかねた為替銀行が、ポンド需要を削減するために(ドル需要を呼びこむために)わざと吊り上げた、と考えてもよい。いずれにしても、為替相場(ドル建てのポンド相場)が為替平価(ドル建ての英米金平価)を大幅に上まわることに変わりはない。問題になるのは、こうした場合のアメリカ人輸入業者の行動、債務者である彼が何をもってどのような決済行為へと走るのか、ということである。

結論的にいうならば、彼は外国為替では決済しようとしない。理由とプロセスはこうである。彼はまず5万ドル分の連邦準備券を金と兌換し(つまり連邦準備銀行から2千オンスの金を引き出し)、金そのものを債権者であるイギリス人輸出業者へと送る。これを金の「現送(cash sending, shipment)」という。金現送を担当するのは船会社であり、輸送料(船賃)は金平価のほぼ1パーセントなので、2千オンスの金を現送するには20オンスの金、すなわち500ドルがさらに必要となる。イギリス人輸出業者の債権は1万ポンドであるが、イギリスでは1ポンドは金1/5オンスと等価なのであるから、彼は1万ポンド分のイングランド銀行券を受け取ろうが2千オンスの金を受け取ろうが、あるいはまた、額面1万ポンドの外国為替を受け取ろうが、輸出代金の回収としては同じことである。アメリカ人輸入業者は、1万ポンドを決済するのに自国通貨で50,500ドル(金2,020オンス)を要したことになる。もし為替で決済したとすれば、10,000(ポンド)×6(ドル)で6万ドル(金換算では2,400オンス)もかかることになるから、金による決済の方が9,500ドルも安くつき断然有利である。逆に、為替相場が1ポンド=4ドル(400セント)のように低く(ポンド安・ドル高と)なった場合、今度はイギリス人輸入業者がアメリカ人輸出業者に対して同じことをする。彼はドル為替(ドル表示の外国為替)ではなく、金の現物をアメリカへと輸送する。

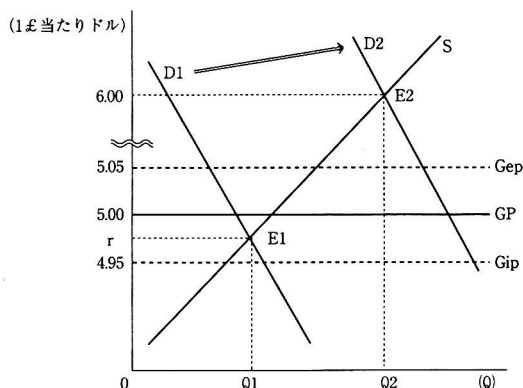
要するに、金本位制のもとでは外国為替および金現物という《2種類の対外決済手段》が存在したということ、為替相場(先の例ではドル建てポンド相場)が為替平価プラス金現送費用の合計額を上まわった分だけ、決済方法としては外国為替によるより金現物による方が有利になる、ということである。為替相場を高騰させた過大な需要は金に対する需要へと転化し(為替市場から金市場=兌換窓口へとシフトし)、為替相場は為替平価プラス金現送費点の範囲内へと呼び戻されることになる。為替市場と金市場とは、いわゆる「代替的關係」にあるわけである。

そこで、以下のようになる。金本位制下の為替相場は為替平価の上下に動くが、その変動

幅は金現送に要するコストによって決まり、為替相場は、国際収支が逆調（赤字）の場合には平価プラス現送費（これを「金輸出点（gold export point）」という）まで上昇し、国際収支が順調（黒字）の場合には、相場は平価マイナス現送費（これを「金輸入点（gold import point）」という）まで下落する。金輸出点と金輸入点を合わせて、「金現送点（Gold Points）」と総称する。こうして、《金本位制下の為替相場は金平価（鑄造平価）を中心とし、上下金現送点の範囲内をその時々々の為替需給の大小に応じてゆるやかに変動する》との教科書的説明が得られるのだが、あくまで強調したいのは、為替相場は金現送点を突破する場合もあり得る、ということである。

第1図はアメリカ（ニューヨーク外国為替市場）におけるポンド為替取引を図解したもので、縦軸はポンドのドル建て価格、横軸はポンドの取引数量（取引総額）、GPは金平価（ドル建てのポンド平価、5.00ドル）、Gep（5.05ドル）は金輸出点、Gip（4.95ドル）は金輸入点である。D1はポンド需要（ドル売り）を、Sはポンド供給（ドル買い）を、交点E1（ Q_1, r ）は需給均衡点をあらわす。現在のポンド相場は金輸出入点内の r ドルである。今かりにポンドへの大量の買い圧力が作用し、需要曲線がD1からD2に（右に）シフトしたとしよう。新たな均衡点はE2（ $Q_2, 6.00$ ）へと移動、ポンド相場は金輸出点を突破し6.00ドルへと騰貴する。しかしこの場合、1ポンドを入手するのに大枚6ドルを払う者はいない。D2は左にシフトバックし、為替相場は金現送点内へと復調することになる。

1914（大正3）年以前における主要国通貨間の為替平価と金現送点は、第1表に示したとおりである。金輸出入点のスプレッド（上下金現送点間の格差）を各為替平価と比較してみると、英米間で1.500%、米仏間で1.476%、英仏間で0.991%、米独間で1.210%、英独間で1.077%、仏独間で1.222%というようにきわめて小さく、変動といってもほとんど名ばかりのものであった。しかしこうした言わば「微変性」は、単に見かけ上のものでしかない。前述したように、金本位制下の為替相場の安定性は、金の無制限流出入の国家的保証という決定的な要因が背後にあってこそである。為替相場が静的状態にあるとき、金は動的状態にある。為替相場の不動性は金の可動性の賜物なのである。



第1図 国際金本位制下の外国為替市場

第1表 各国間の為替平価と金現送点 (1880年-1914年)

	為 替 平 価	金 現 送 点	スプレッド
英 米 間	1 ポンド = 4.866 ドル	4.827 ドル ~ 4.900 ドル	0.073 ドル
英 仏 間	1 ポンド = 25.225 フラン	25.10 フラン ~ 25.35 フラン	0.25 フラン
英 独 間	1 ポンド = 20.43 マルク	20.31 マルク ~ 20.53 マルク	0.22 マルク
英 日 間	1 ポンド = 9.771 円		
米 仏 間	1 ドル = 5.1826 フラン	5.1475 フラン ~ 5.2240 フラン	0.0765 フラン
米 独 間	1 ドル = 4.1979 マルク	4.1680 マルク ~ 4.2188 マルク	0.0508 マルク
米 日 間	1 ドル = 2.005 円		
仏 独 間	1 フラン = 0.81 マルク	0.8050 マルク ~ 0.8149 マルク	0.0099 マルク
仏 日 間	1 フラン = 0.387 円		
独 日 間	1 マルク = 0.478 円		

資料：小野朝男・西村閑也編『国際金融論入門〔第3版〕』（有斐閣，1989年）130頁の西村氏作成の表による。

注：日本以外の4ヶ国については，O. Morgenstern, *International Financial Transactions and Business Cycles*, 1959, pp.304-305, Table74における，1880（明治13）年～1914（大正3）年の金現送点（maximum width）である。また中井長三郎「外国為替相場」『金融大辞典』（山崎覚次郎監修・橋爪明男編輯，日本評論社，1934年）所収によれば，1930（昭和5）年の金輸出解禁時における日本の金現送点は，1ドルに付き2.022円～1.911円（スプレッドは0.111円，5.536%）であったといわれる。為替相場は金現送点を突破することもあったため，為替相場の実際の変動幅は表の数値よりもいくぶん広い。

註

- 1) 「外国為替」『大月金融辞典』（金融辞典編集委員会編，大月書店，2002年4月）所収（川本明人氏執筆）。
- 2) 「為替相場」だけでよいという意味は，現在では日本銀行券が全国的に専一流通し，かつて江戸（金使い）・大坂（銀使い）間にあった「内国為替相場」なるものが存在しなためである。しかし「内国為替（取引）」は現在も存在するから，「外国為替（取引）」を「為替（取引）」と略すことはできない。「外国為替」の略称は「外為」（ガイタメ）である。
- 3) 「外国為替」『経済学辞典』（大阪市立大学経済研究所編，岩波書店，1965年）および同第2版（岩波書店，1979年）所収（小野朝男氏執筆）。前者は，「最初イタリアのパチョーリらの大陸の教会法学者や神学者によって主張されたことから，大陸派の見解と呼」ばれ，後者は，「イギリスの重商主義者アームストロングやマリーンズ，さらにはスコラ哲学者T. ウィルソンによって主張されたことから，イギリス派の見解」とみなされる（同上）。為替相場の分類，決定要因，均衡化過程などについて詳しくは，安東盛人『外国為替概論』（有斐閣，1957年）を参照されたい。なお，少々古いが，東京銀行調査部『外国為替の基本知識』（谷証執筆，実業之日本社，1948年）は現在も貴重な文献である。この著作はその後，新書形式の『外国為替の知識』として日本経済新聞社から版を重ねた。
- 4) Georg Joachim Goschen, *The Theory of Foreign Exchanges*, London, 1861. 邦訳としては，三輪判三・今田治弥訳「ゴッシェン『外国為替論』〔古典翻訳〕」（1）～（6・完）『金融経済』第51号（金融経済研究所，1958年8月），第54・56・59号（1959年2・6・12月），第66・67号（1961年2・4月）所収および，ゴッシェン『外国為替の理論』（町田義一郎訳，慶応義塾経済学会経済学研究叢書8，日本

評論社、1968年）の2種類がある。念のために付言しておきたいことがある。ゴッシェンの著書名の“foreign exchanges”はどちらの邦訳でも「外国為替」となっているが、厳密には誤訳である。“foreign exchange”と単数なら「外国為替」でよい。しかし“foreign exchanges”というように複数である場合、“the rates of foreign exchange”の同義語として「外国為替相場」と訳すべきである。本文中で、彼の著書名を『外国為替相場の理論』とした理由である。

- 5) Gustav Cassel, *Money and Foreign Exchange after 1914*, 1922：笠井正範訳『貨幣及び外国為替論』（富文堂、1927年）がある。カッセルは1904年にストックホルム大学の教授に就任し、長年にわたって教鞭をとった人である。理論的には、一般均衡論を通俗化し、価値論無用論を提唱した人物として低く評価されるが（鈴木諒一「カッセル」前掲『経済学辞典』所収）、為替論では購買力平価説という偉大な業績を残した。前提となる物価指数の種類、購買力平価算定の基準となる時期（均衡時点）の選定など技術的な問題点も多く指摘されるが、すでに30年を経過しつつある変動相場制下の為替相場変動を一応の説得力をもって説明しうるものとしては、同説を駆逐ないし凌駕する為替理論は未だに出現していない（わたくしは出現しないと思っている）。カッセルが同説を提唱・展開したのは両大戦間のうちの特に変動相場制期にあたるが、この時代は、金本位制（固定相場制）への短期的復帰、世界恐慌の拡大・深化による国際経済の衰微（各国間における貿易・資本取引の偏倚）、さらに戦時経済への移行による為替市場そのものの縮小ないし消滅など、為替相場の中・長期的変動に関する新理論を十分に展開するにはきわめて不利な時代なのであった。
- 6) Arbert Aftalion, *Monnaie, Prix et Change*, 1927：松岡孝児訳『貨幣・物価・為替論』（日本評論社、1968年）。アフタリオンはブルガリアのルーセに生まれ、1906年からリール大学教授を、23-45年にはパリ法科大学教授をつとめた。初期の研究分野は景気理論であったが、後期になると貨幣論・為替論へと移った。彼は第1次大戦後のフランスやヨーロッパ諸国における激甚なインフレーションの過程を実証的に分析したが、その結果、貨幣価値や為替相場の変動は貨幣数量説では説明できないとの見識にいたり、まず限界効用説による貨幣価値論を展開した上で、個々人の心理的評価に重点をおく為替相場変動の質的・量的要因を分析し、個々の経済主体の実際的行為を規定・誘発する「予測」の役割を重視した。以上は、杉本俊朗「アフタリオン」前掲『経済学辞典』所収による。
- 7) この法律は『価格の単位及び貨幣の発行等に関する法律』（1987＝昭和62年6月1日公布、88年4月1日施行）により廃止となるまで、実に90年もの長いあいだ存続した。1931（昭和6）年12月、第2次若槻礼次郎内閣（立憲民政党、井上準之助蔵相）が総辞職し、犬養毅内閣（立憲政友会、高橋是清蔵相）が成立（両時期とも深井英五・第13代日銀総裁）、高橋蔵相によって矢継ぎ早に金輸出再禁止（13日公布施行の『金貨幣または金地金の輸出取締りに関する大蔵省令』による）と金兌換停止（17日公布施行の『銀行券の金貨兌換停止に関する勅令』による）がおこなわれるが、『貨幣法』そのものは廃止されなかった。金本位制を事実上離脱したとはいえ、その後上記の両措置は解除されることなく、金貨幣も発行されなかったために、『貨幣法』は「あっても無害」だったためである。

しかし1986年（昭和61年11月10日）昭和天皇在位60周年を記念し、10万円の金貨が発行されるにおよんで事態は変わる。金貨は純金20gからなり、当時金1gは約2,000円であった。純金20gは地金としては4万円となるが、問題は「額面」であって、純金20gの金貨に10万円と刻むことそのものにある。この場合、金1gは2,000円ではなく5,000円（＝10万円÷20）となる。これは、金0.2mg「ヲ以テ価格ノ単位トナシ是ヲ円ト称ス」ことを意味し、明らかに『貨幣法』違反である。同法の規定に準拠する10万円金貨は1枚あたり75kg（75,000g＝750mg×10万）、比重19.3で計算すると、ほぼ直径25cm、厚さ8cmのとてつもない巨大金貨となる。《新時代の実質》が生きるためには、『貨幣法』という《旧時代の名目》の方に、どうしても消えてもらわねばならなかったのである。

＜2002年11月8日（金曜日）攷筆・未完＞

＜付記＞小稿は平成14年度工学院大学総合研究所「一般研究費」による研究成果の一端である。

（よしだ けんいち・本学一般教育部社会系科目担当助教授・貨幣金融論専攻）