

Cassell ニ依レバ年々ノ経済的發展ニ伴ヒ貨幣ノ需要増加ハ三%デアルトシ、アメリカデハ三・五%デアアル。通貨発行高制限ハ積極的ニ貨幣ノ數量ヲ減ジナクトモ、消極的ニデフレーショントナル。

第五節 貨幣価値變動ノ特殊原因

第一項 信用ノ程度

財政上ノ基礎ガ薄弱デアリ、インフレーショントナル予想ガアルトキ、換言スレバ公債増発ニ依リ財政インフレーショントナル危機ノ存スル時ハ貨幣価値ハ低落シ物価ハ上ル。

國家ノ信用、発行者ノ信用デ貨幣価値ガ變化スルノデアアル。ドイツハ世界大戦ニヨリ、通貨ハ増加シ、財政状態ハ悪化シ、マルクノ逃避 (Flucht von Mark) ガ行ハレ、マルクノ価値ハ下落シタ。又フランス革命ノ時ノ貨幣ハ南北戦争当時ノグリンバツクス紙幣ハ人々ガ危ンデ受取

ラズ、一定ノ打歩ヲツケテ接受シタノデアアル。

第二項 貨幣ノ改悪

貨幣ノ改悪トハ貨幣ノ内容ヲ悪クスルコトデ、之ハ直接的ナ原因デハナイ。金匱学説デハ考ヘラレルガ、名目学説デハ考ヘラレヌ。

第一款 對外価値ニ及ボス影響

然シ、金本位制ヲ維持セル場合ニ、貨幣ヲ改悪スレバ、先ヅ第一ニ影響スルノハ外國為替相場即チ對外価値ニ影響スルノデアアル。

第二款 對内価値ニ及ボス影響

ソシテ此ノ對外価値ノ變化ガ對内価値ニ影響スルニ至ルノデアツテ、之ハ平価切下ノ場合ト同様デアル。平価切下ノ場合モ外國為替ニ影響シ、其ノ後對内価値ニ及ブ貨幣ノ改悪ニヨツテ對内的ナ貨幣価値ニ影響スルノハ間接的デアアル。時間的經過ヲ必要トスルノデアアル。

何故ナレバ、外國トノ取引ヲスルトキ、對外的支拂ニ於イテ貨幣ハ商品トシテ後受セラレルカラ、對外的支拂ハ余計ニナル。ソコデソノ國ノ對外的価値ハ低落シ、間接的ニ物価ニ影響スルニ至ルノデ、斯クシテ貨幣ノ改悪ハ國內的ニ影響ヲ有ツノデアル。

以上デ貨幣ノ對内価値、國內ノ購買力ノ説明ヲ終ル。

第三項 平價切下

第一款 平價切下ノ意義

貨幣ノ單位ニ相当スル金ノ分量ヲ減ラスコトヲ平價切下ト言フノデアルガ、之モヤガテ國內的ニ影響ヲ招来スルモノデアル。而シテソレモ切下ノ程度ニ依ルコトハ言フヲ俟タマ。

第二款 平價切下ノ行ハル、場合

如何ナル場合ニ平價切下ガ行ハレルカ。切下ハ現在ト過去トニ於テソノ條件

ハ同一デハアルガ、目的ヲ異ニスル。世界大戦後ノ平價切下ハ貨幣制度ノ調整ノ爲デアツタ。

第三款 平價切下ノ行ハル、條件

- (1) 貨幣価値ガ下落シテ仕オガナイ。為替相場ガ下落シ、元ヘ京ヘラヌ場合スハ京セルトキモ之レ以上京セバ不可デアアル時。
- (2) 一蹶平價切下ヲ行ツテ後、スハ平價切下ヲヤラネバ困ルカラ。ソコデ一定ノ期間下ツタガ其ノ間安定スルコトガ必要デアルト云フ場合。
- (3) 平價切下ニヨリ金本位制ニ復歸スル場合。即チ新貨幣制度ヲ樹立スル場合デアアル。

貨幣価値ガ下ル。平價切下ゲヲ行フ。ソコヲ *level* トシテ貨幣ノ価値ヲ安定セシメントスル。

以上ノ條件ガ存、在スレバ平價切下ヲ行フ。通貨ガ回復シ、貨幣価値ガ回復シ安定スルト止メル。

二四〇フランデアツタモノヤーセ〇カラニ二〇〇フランニ切下ゲル。ソレ以上

スルノハ良クナイ。一ニ五フランハーポンドデアル。一ニ五フランデ平価切下
ヲスル。一年間以上モ一ニ五フランデ安定シテキタ。

前述ノミツノ條件が整ツタ場合ニ於テ、英佛独白銀モ切下ゲヲ行フ。

切下ノ程度

切下ゲル程度ハ為替相場ヲ標準トスルカラ影響ハナイ。此ノ場合ニ為替相場
ニハ変化ハナイ。換言スレバ此ノ場合ニハ直接的ニ為替相場ニ変動ナク、為替
相場ヲ標準トスルノデアル。

第四款 平価切下ノ効果

此ノ時今迄有シテキタ金ガ多ク評価サレル。之レニ依リ評価益ヲ得テ通貨ノ
数量ガ増加シ従ツテ國內物価ニ影響ヲ来タスノデアル。

例ヘバ純金二分ヲ以テ一円トセシモノヲ、純金一分ヲ以テ一円トスルト假定
スル。此ノ場合従来五億ノ金ガ平価切下後十億ト評価サレルコトトナル。今正
貨準備ノ外ニ、十億迄ノ保証準備発行ヲ認メテマルトスレバ、平価切下前ハ金

五億アリシ故ニ、正貨準備発行五億、保証準備発行十億合計通貨ハ十五億デ
アツタワケデアル。而ルニ切下後ハ正貨準備発行十億、保証準備発行十億合計
通貨ハ二十億デアツテ、平価切下前後ニ於テ比較スレバ、平価切下ニヨツテ五
億ノ通貨ガ増加スルワケデアル。

之ヲ要約スレバ平価切下ニ依リ金ガ増加シ、之ニ基イテ貨幣ノ数量ガ増加シ
物価ニ影響ヲ及ボスニ至ル。之ハ時間的ニ間隔ヲオイテ間接的ニ影響ヲ及ボス
ノデアル。

評価益ノ増加ノミデナク通貨ノ数量ガ増シテ始メテ物価ガ騰貴スルノデアル。

第五款 平価切下ノ目的

現在ハ平価切下ノ目的ガ変化シテキル。

(1) 歐洲大戦前ニ於テハ不景氣打崩ヲ目的トシテキタ。即チ平価切下ニ依ツテ
物価ヲ騰貴セシメル。(通貨ヲ余計ニ流通セシメルノデアル)

(2) 現在ハ通貨ヲ増加シテハ兩ル。法律的二金ニシバラレテキル制度デアル。
兌換券ヲ余計ニ出サウトスレバ金ヲ余計ニ買込マネバナラヌ。

然シ平価切下ヲ行フコトニヨツテ、評価益ヲ得ルトスレバ、五〇%ノ平価切下ヲスレバ、五〇%金ガ余計ニナリ、二〇%ノ平価切下ヲスレバ、二〇%ノ金ガ余計トナル。茲ニ於テ兌換券ヲ増發シ、インフレーションニ依リ物価ヲ騰貴セシメ産業界ニ好影響ヲ齎ラスノデアル。

(3) 不況打崩、貿易振興、金本位停止ノ目的ノタメデアル。今、金フランが高ク、即チフランノ貨幣価値ガ他國ニ比シテ割高デアルトスレバ、此ノ場合平価ヲ切下ゲ、貨幣価値ヲ下ゲ、外國貿易ニ於テ他國ヨリ下ヘ入り自國品ヲ売リ込ムコトニ依ツテ優勢ナル地位ヲ得ントスルモノデア

ル。此ノ場合現在アル為替相場ヨリ以下ニ平価切下ゲヲ行フ。此ノ時、今迄トハ異ツタ同類ヲ生ズル。即チ、如何ナル影響ヲ齎スデアラウカ。例ヘバ、二〇%為替ガ下落シテオル場合ニ三〇%ノ平価切下ヲ行ツタトスル。

其ノ場合、一〇%ハ為替ハ引付ケラレル。為替ハ下落スルコトトナル。國內的ナ貨幣価値ハ下ル。國內物価ハ一〇%ダケ上ル。貿易關係ニ於テハ貿易

ハ振興スル。

第六款 為替相場ト平価切下ノ程度

(1) 為替相場(ノ下落)ト同ジ程度ニ平価切下ヲスレバ、評価益ヲ得ルノミデ、唯之ニヨリ貨幣数量ガ増加シ、國內物価ニ影響ヲ及ボスノデアル。

(2) 為替相場以下ニ平価切下ヲスレバ為替相場ニ影響ヲ招キ、之ニ依リ國內物価ニ影響シテ来ル。ソシテ更ニ、評価益ハヨリ多クナリ、貨幣数量ハ増加シ國內物価ニ影響シテ来ルノデアル。

之ヲ要約スレバ平価切下ハ通貨ノ数量ノ増加ヲ結果シソレヨリ、或ハ為替以下ノ場合ハ為替ヲ通ジテ國內物価ニ影響スルト言フコトガ出来ル。

第七款 平価切下ノ副作用

然ラバ、平価切下ヲアルト物価ガ騰貴スルト人々ガ騒グノハ何故デアルカ。政府ハ平価切下ニ依リ通貨ヲ増加スル。即チ、インフレーションヲ誘發スル。而カモ、不況時代ガ深刻トナルト、平価切下ヲ斷行シインフレーションヲ合法

的ニ行フコトヲ考ヘテモルノデハナイカト人々ガ危惧スルノデアル。此ノ結果
物価ガ先走ルコトトナル。貨幣ガ逃ゲル。想像ノミデ物価ガ上ルノデ、予想的
ナインフレーションヲ誘發スル。遂ニ貨幣制度ノ混乱、衰滅トナル。

三一三

第二章 為替相場 (對外価値)

第一節 為替ノ定義

一國貨幣ノ外國貨幣ニ対スル価値、即チ異レル國ノ間ノ貨幣ノ価値關係ヲ云
フ。

為替相場ガ何題トナルノハ兩國間ノ支拂關係ノ生ズル結果デア
ル。國際間ノ支払方法トシテハ次ノミツガ主ナルモノデア
ル。

- (1) 正貨輸送
- (2) 為替

- (3) 有價証券

今日ニ於テハ原則トシテハ外國為替手形ヲ以テ支払ヒ、ソノ價格ニシテ高騰
スルトキ、又ハ便宜トスルトキニ金貨又ハ金地金デ支払フ。

第二節 為替ノ經濟的意義

- (1) 異地間ノ支払關係ヲ同地間ノ債權債務關係ニ變ゼシム
- (2) 異地間ニ於ケル正貨ノ輸送ヲ省ク
- (3) 從ツテ現金輸送ニヨル危險ト勞費ヲ節約スル。
- (4) 為替手形ノ利用ニヨツテ、債權債務ハ帳簿上ニ於テ決済セラレ貨幣ノ節約
トナル。

第三節 為替相場ノ決定

第一項 國際貸借

三一三

國際貸借ノ意義

一國ヲ中心トシテ考ヘル時ニ、其ノ國ヨリ貨幣ガ出入スル關係ヲ指スモノデア
ル。

國際貸借ノ原因

- (1) 貿易上收支
- (2) 貿易外收支
- (A) 經常的
 - (イ) 海運關係收支
 - (ロ) 保險關係收支
 - (ハ) 海外事業關係收支
 - (ニ) 有価証券ノ売買
 - (ホ) 配当、利子ノ受取
 - (ヘ) 資金ノ移動

- (1) 外國公館及び旅行者ノ消費
- (4) 手数料(口銭)ノ收支

(B) 臨時的

- (1) 投資關係收支
- (ロ) 賠償金
- (ハ) 戰爭關係費用

一國ノ外國為替相場ハ、其ノ國ノ國際貸借上貸方、借方ヲ比較シ、貸方が多
イトキハ為替相場ハ上リ、借方ノ多イトキハ為替相場ハ下落スル。

要スルニ、貨幣ノ対外価値ハ國際貸借ノ如何ニヨツテ変化スル。然シテラ、
金本位國相互間ニ於イテ貨幣ノ対外価値ノ変化ハ次ノ如キ制限ヲ受ケル。

- (1) 法定平価ニヨル制限
- (2) 正貨輸送量ニヨル制限

第二項 法定平價

法定平價トハ各國貨幣法ニテ規定セラル、貨幣單位ノモツ素材価値ノ比率ヲ

外國為替相場ハコノ法定平価ヲ基準トシテ変動スルモノデアリ、吾等金本位
國同ニ於テハコノ平価ヲ中心トシテ上下ニ変動スル。

第三項 正貨輸送矣

金本位國同ニ於テ、外國為替相場ハ法定平価ヲ中心トシテ上下ニツノ正貨輸
送矣ノ範圍内ニ於テ変動スル。
正貨輸送矣ト云フノハ兩國同ノ法定平価ニ金ノ現送費用ヲ加算又ハ控除シタ
ル標準相場デアアル。

第三章 貨幣価値変動ノ影響

既ニ述ベタ如ク、貨幣ノ対内価値及ビ対外価値ハ夫々特殊ナル原因デ変動ス
ルモノデアアル事知ツタ。
然ラバ其ノ貨幣価値ノ変動ハ如何ナル影響ヲ齎ラスデアラウカ。ソレニ就イ
テハ、既ニ承知ノコトト思フガ茲ニ述ベルコトトスル。

第一節 對内価値変動ノ影響

貨幣価値ノ変動ノ及ボス影響ハ次ノ如キ場合ヨリ分ケテ考察セネバナラヌ。

- (1) 生産者ニ対スル影響
- (2) 消費者ニ対スル影響
- (3) 労働者階級ニ及ボス影響
- (4) 債権債務関係ニ及ボス影響

第一項 生産者ニ及ボス影響

貨幣価値が下リ、物ノ値段ガ上レバ利潤ノ *margin* ガ大トナル故ニ都
合ガ良イ。ルシツ、物価ノ上ルコトハ全般制ニ活氣ヲ呈スル、故ニソレ位ノ貨
幣価値ノ下落ハ差支ヘナイ。然シ、ソノ限界ハ微妙デアアル。インフレーション
ハ廻ル。

第二項 消費者ニ及ボス影響

直接生活問題ニ關係シテ未ルツケデアル。商品ノ需要ノ弾力性 (elasticity) ガナイカラ、ソレ丈ケ切り詰メネバナラヌ。

第三項 債権債務關係ニ及ボス影響

貸ストキノ貨幣ト、返却ナレルトキノ貨幣トハ異ナル。購買力ハ前後ニ於テ異ルカラデアル。今迄ノ千円ハソノ後、貨幣価値ガ上レバハ百円位デモ良イガ貨幣価値ガ下レバ千二百円位返シテ貰ハナクテハ損トナル。

第二節 對外価値ノ変動ノ影響

第一項 貿易ニ及ボス結果

對外価値ガ下落シ、對外的ナ購買力ガ下ルト、ソノ國ノ商品ガ對外的ニ安クナル。日本商品ハ円安チ安クナツテキル。此ノ場合ニ於イテハ輸出貿易ハ促進

サレル。輸入貿易ハ阻止サレル。

フランスガ金本位ヲ維持シテキタ時ハ、フランハ高く、日本ノ円ガ安カッタ。故ニ日本カラ見レバ外國品 (フランスノ商品) ハ高カッタ。而ルニ、フランスガ金本位ヲ停止シ、フランガ下ルヤ、日本カラ言ツテ、フランスノ商品ガ安ク買ヘルコトトナリ、フランスカラノ輸入ハソレ丈ケ促進セラレル。

之ヲ要スルニ貨幣ノ對外価値ガ下ルト、輸出ハ促進セラレ、輸入ハ阻止サレル。對外価値ガ上ルト、輸入ハ容易トナリ、輸出ハ困難トナル。

第四章 對外価値ト對内価値ノ關係

今迄ハ對外価値ト對内価値トヲ分ケテ考察シタガ、此ノ兩者ハ關係ガナイコトハナイ。例ヘバ、對内価値ハ貨幣ノ数量ニヨリ上下シ對外価値ハ國際貸借ノ關係ヲ動クト云フガ、對外価値ト對内価値ハ同様ノ動キヲスルモノデアル。

對内価値ガ変化スレバ對外価値ニ影響ヲ有ク、對外価値ガ変化スルト對内価値ニ影響ヲ及ボスノデ、何レデモ各々ニ變動ノ原因ガアリ、ソレガ各々ノ価値

ニ影響ヲ有テ、ソレニ止マラズ他ノ価値ニ影響スルノデアル。
三二〇

第一節

對内価値ノ変動ノ對外価値ニ及ボス影響
國內物価ノ変動ノ外國為替ニ及ボス影響

第一項

對内価値ノ下落

對内価値ガ下落スルト、國內物価ガ高騰スル。國內物価ガ高ケレバ外國ヨリノ競争ガアリ、外國カラノ輸入ガ促進サレル。何故カト云フニ、國內物価ノ高イ國ニ持ツテ行ケバ引合フカラデアル。ソノ結果、國際貸借ハ借方即チ出ノ動定ガ多クナリ、為替手形ガ騰貴スル。ソコデ對外価値ハ下落スル。
即チ、對内価値ガ下ルト對外価値ガ下ル。兩者ハ結果ニ於テ同ジ方向ヲ辿ル。

第二項

對内価値ノ上騰

對内価値ガ上ルト國內物価ハ下リ、輸出ガ促進サレル。ソコデ國際貸借ハ貸

方即チ入ノ勘定ガ多クナリ、為替ハ上リ、對外価値ハ上ル。

第二節

對外価値ノ對内価値ニ及ボス影響

外國為替相場ノ変動ノ國內物価ニ
及ボス影響

第一項

對外価値ノ下落

外國ノ為替相場ガ高クナルト（即チソノ國ノ為替ガ下落スルト）輸出ハ促進サレル。（ソノ國ノ貨幣価値ガ下ル）外國カラ見ルト、ソノ國ノ貨幣ノ為替ガ安く買ヘル。外國為替手形ハ高ク、輸出ハ促進サレル。輸出商品ノ値ガ上ル。原料品ノ値モ又需要ノ増加ト共ニ上リ、勞賃モ上ル。

故ニ、ソレ等ノ人々ノ所得モ増加シ、ソレ等ノ人々ノ消費モ大トナル。一振國內商品ニ對スル需要ガ増大シ、物価ハ上リ、對内価値ノ下落ヲ齎ラス。
即チ、對外価値ガ下ルト、對内価値モ下ル。

第二項 對外価値ノ上騰

對外価値ガ上ルト、手形ハ安クナル。輸入ハ促進セラレ、國內物資ノ供給ハ
減少トナリ、物価ハ下リ、對内価値ハ上ル。

他ノ非經濟的原因ヲ除ケバ、貨幣ノ對内価値ト對外価値ハ其ノ上下スル方向
ヲ同ジクスル。對内価値ガ変動スレバ對外価値ニ影響シ、對外価値ガ変動スレ
バ對内価値ニ影響スル。

一定ノ時間ヲ経過スレバ、他ノ原因ナクバ對内価値ト對外価値トガ均衡ヲ保
ツノガ一般原則デアル。

以上説明シタノハ金本位制維持ノ場合デアツテ、之ヲ基本ノ形式トシテ
*abnormal*ノ場合ヲ述べヨウ。

第三節 金本位ト銀本位トノ關係デハ如何ナルカ

金本位停止前ノ日本ト中華民國トノ關係ノ如ク、日本カラノ銀為替ハ如何ナ

ルカ。

(1) 國際貸借上

之ハ國際貸借ノ關係ヲ變動スル。

(2) 銀價ノ変動 (銀相場ノ変動)

銀ノ値段ガ上下スルト銀為替ハ國際貸借以外ニ變動スル。

銀價ガ下ルト銀為替ハ下ル。銀ガ安クナレバ、ソノ銀ヲ為替ヲ買ヒ安ク支払
フコトガ出来ル。為替ノ下リ方ト銀ノ下リ方トハ同ジデアル。ソノ間ニ極ク少
シノ差異ガアル。

(1) 貨幣ノ對内価値

(2) 貨幣ノ對外価値

(3) 為替相場

之等三者ノ間ニ多少ノ差ハアルモノ、ソノ動キハ同様デアルト考ヘテ良イ。
銀本位國宛ノ為替相場ハ銀相場ニヨツテモ変化シ、國際貸借ニ依ツテモ変化
シニ重ノ原因ヲモツ。

第四節 両本位制ノ場合

両本位國ノ同類ガアルケレドモ、現在両本位ヲ採用スル國ハナイカラ深く考ヘル必要ハナイ。唯アメリカカ銀ヲ如何ニ處分スルカデ、両本位ヲ考ヘルコトハ必要デアル。

純粋ノ両本位制ハ不可能デアル。銀ノ値ノ上下デ完全ナル両本位制ハ維持出来ヌ。

銀ガ安クナレバ、銀本位ト同様トナリ、金ガ安クナレバ金本位ト同様トナリ、対外的ニハ何レカーツ、即チ金本位カ銀本位カーツトシテ取扱フ。

第五節 跛行本位ノ場合

跛行本位ハ金本位ト同様ニ考ヘル。之モ区別シテ考ヘルバ大シク同類デハナイ。

第六節 紙幣本位ノ場合

紙幣本位國ノ場合デモ、國際貸借ノ關係デ変動スルガ、法定平価ヲ中心トシテ正貨輸送兵(正貨輸出兵ト正貨輸入兵)トノ間ニ定マルト云フガ如キ制限ハナク、此ノ兵金本位維持ノ場合ト異ナル。

法定平価ハ計算スルコトガ出来ルガ、之ヲ計算シテモ紙幣本位ノ場合ハ目的ヲ達セラレヌ。金本位ノ場合ナラバ法定平価ヲ計算スレバソレヲ基準トシテ計算シ、為替手形、現金以外デハ支払ハナイ。(原則トシテ)。有価証券デ支払フノハ正当デナク相手方ノ承認ヲ要スルノデアル。

- (1) 金ヲ出サナイノデアルカラ法定平価ヲ計算スルノハ意味ガナイ。
- (2) 金兵 (*gold point*) ハ計算出来ル。法定平価ニ運賃等ヲ加ヘ又ハ控除スル。(金ノ輸出兵及ビ輸入兵)

然シ名義的ナ (*nominal*) 金兵ヲ設エテモ金ノ輸出ガオコルカト云ヘバ、全然金ノ輸出ハ禁止サレテオルノデアルカラ、此ノ金兵ハ何等ノ意義ナク、何等ノ役ニモ立たナイ。

紙幣本位ノ場合ハ唯、國際貸借ノ關係デ上下シ、為替相場ハ大幅ノ變動ヲ
スル。

三二六

曰米ノ法定平価ヲ比較スルト日本ノ百円ガアメリカノ四九弗ハ五仙ニ当ル
然ルニ、日米為替ハ二八弗ガ二九弗デアル。

斯クノ如ク、不換紙幣國ハ為替相場ハ重ニ國際貸借上ノ關係デ決定スルモ
ノデアル。ソレ以外ニ制限ハナイ。

コノ場合ニ何カ限定ヲ附ケル目安ハナイカ。ソレハ政洲大戰後、インフレ
ーション時代ヲ過ぎ整理ヲシヨウトシテキル時代ニ、此ノ為替相場變動ノ標
準ヲ求メタイト云フ事ガ大キカッタ。(國際貸借以外ニ)
其ノ辨現ハレタノガ購買力平価説デアル。

第五章 購買力平價説

Cassel, Foreign Exchange after 1914 (

Economist Journal 1916)

購買力平価説ハ貨幣ノ対内価値ト対外価値ノ動キガ同ジデアルコトニ着目
シタモノデアル。

為替相場、対外価値ノ變動ガ対内価値、國內物価ニ影響ヲ及ボシ、又對内価
値ノ變動ガ対外価値ニ及ブコトニ着目シタノデアル。

國際貸借説ハ対外価値ノ變動ヲ國際貸借ノミデ決メルモノデアル。

対外価値ノ上下スルコトガ直接ニ対外価値ニハ見出セナクナリ(金本位停止
ニヨリ)対内価値ノ上下ヲ見テ、対外価値ノ上下ヲ知ラントスルモノデアル。

対内価値ト対外価値ハ同様ニ動ク。対外価値ノ決定原因ガ判ラナクトモ、対
内価値が何処ニ止マルカヲ見レバ対外価値モ其処ヘヤツテ来ル。

購買力平価説ハ対外価値ノ方ニ原因ガ認めラレナイカラ、対内価値ノ原因、
變動ヲ見ントスルモノデアル。対内価値ガ二十%下レバ対外価値モ二十%下ル
ノデアル。

購買力平価説ハ國內物価ニ原因ヲ求メ、國內購買力ニ平価ヲ求メルモノデ、
國內購買力ガ二十%下レバ対外価値モ二十%下リ、國內購買力ガ二十%上レバ

三二七

対外価値を二十%上ル。之が購買力平価説ノ根本理論デアル。
或ル一定ノ時(一九一四年)ヲトツテ、対内価値及ビ対外価値ノ両者が均衡
ノトレタ状態ニアルト前提スル。ソレカラ其ノ後ノ物価指数ヲトル。

購買力平価説

対内価値

1914	100	30
1936	200	60

対外価値、外國為替相場ト物価トが同ジ動キヲスル。

為替相場ニ原因ヲ求メズ、兩者が同ジ変動ヲスルコトヨリシテ他ニ決定原因
ヲ求メタ。之ハ各國ガ世界大戦ノ渦ニ捲込マレ、対外価値ノ方ニ決定原因ヲ求
メルコトガ出来ナカッタカラデアル。

購買力平価説ハ対内価値ノミヲ考ヘ、対外価値ノ方面ヲ無視シタモノデアル。
然シテラ、國際貸借説ト購買力平価説トハ両立シ得ルモノデアル。唯説明ス
ル対象が異ナルノミデアル。

國際貸借説ハ為替相場が如何ニ変化スルカト云フ。対外価値自体ニ原因ヲ求
メタモノデアル。

購買力平価説ハ対内価値が対外価値ニ如何ナル影響ヲ齎ラスカヲ見タモノデ
アル。対外価値ノ影響ノ原因ヲ姑ク措イタノデアル。

(1) 他ノ原因ナクバ、対内価値ノ上下スルト同様ニ対外価値モ上下スル(購買
力平価説)

(2) 然シ、國際貸借上ノ変動ニヨリ対外価値ハ変動スル(國際貸借説)

故ニ、対外価値ノ理論ハ國際貸借説及ビ購買力平価説ニヨリ説明シ得ルモ
ノデアルト私ハ考ヘル。

aptalion ノ為替心理説ハ原因ヲ廣ク人間ノ心理ヲ考慮ニ入レテ考ヘ
ルモノデアル。

第六章 貨幣價值ノ安定

貨幣價值ハ動くモノデアリ、且ツ貨幣價值が移動スレバ種々ナル影響ヲ齎ラ
スノデアル。而ラバ、之ヲ抑ヘル方法ハナイカ。

茲ニ於テ貨幣ノ安定策ガ生レル。
國內物価ニ対シテ貨幣価値変動ヲナクシヨウ。

第一節 補整弗案

Fisherノ補整弗案(商品弗案)ガ最近ニ生レタ。

貨幣価値ノ変動ヲソノ内容トスル金屬ノ量ニ依リテ調節セントスルモノデ、
之ハ金屬學說的ナ考ヘ方デアル。

物価ガ下ルト貨幣ノ購買力ガ上ル。貨幣ノ一單位ノ有スル金ノ分量ヲ減ラス。
貨幣ノ購買力ガ減リ、物価ガ上ル。

貨幣ノ側デ動カシテ、貨幣ノ購買力ヲ物価ニ adapt サセル。或ル一定ノ
時ヲ定メ、ソノ時迄ノ貨幣ノ購買力ヲ基準トシ、物価ガ二十%上リ、貨幣価値
ガ二十%下ルト、金ノ量ヲ二十%増ス。

(Fisher; *Stabilizing the Dollar*) 之ヲ要約スレバ、
物価ヲ調節スルノニ金ノ分量ノ増減テアラウト云フ案デアル。

第二節 Marshallノ金銀合本位制

之ハ金銀ヲ合ハセテ貨幣ノ素材トスル案デアル。両本位制ト異ナルノハ、金
ト銀トノ支払割合ヲ決メル。

一ポンドノ支払ハ一ミグレントスル。

一磅ノ貨幣ノ半分ハ金デ半分ハ銀トスル。兌換券ヲ出スノニ金ガ半分、銀ガ
半分トナル。

金ノ需要ガ増セバ、銀ノ需要モ増ス。(両本位ノ場合ハ金バカリ又ハ銀バカ
リト云フ如何レカー方ニ偏スル)

金銀合本位制ハ金銀ヲ併セテ支払フ。

ソノ目的ハ次ノニツデアル。

(1) 銀價救済

(2) 金價騰貴防止

之ハ實際問題トナルト、色々な困難ガアル。之ハ一時、アメリカガ銀ヲ買ヒ、

三五%迄ハ銀デモ良イト云フコトニシタ。

河津教授還曆論文集ヲ見ラレ度イ。

以上ハ國內的ナ変動ヲ防グタメノ案ヲアル。動イタモノハ仕方ガナイ。下落シタモノハ仕方ガナイカラ。其ノ変動カラ逃ゲヨウトスル。

第三節 指數本位制

物価が上リ、貨幣価値が下ル。コノ変動ノ影響ヲ回避セントスルモノデアル。

貨幣	指數	貨幣	指數
金	10000円	金	100
銀	12000円	銀	120
銅	10000円	銅	100
鉄	8000円	鉄	80

然シ之モ實際問題トシテ物価指數ヲ如何ニトルカ。生計指數ハ上ルモ他ノ物價指數ハ下ルトイフ様ナコトモアル。指數ノトリオニヨツテ差ガアル。指數ノ決定ガ厄介デアル。物價指數ハドシドシ変ルカラ、何時ノ指數ヲトルカ。一日早ク返ヘセバ損ニナルトカ、一日遅ケレバ得ニナルト云フヤウナコトモ生ズル。

第七章 爲替相場ノ安定

対外物價ノ安定策トシテ次ノニツガアル。

- (1) 應急的政策
- (2) 恒久的的政策

第一節 應急的政策

- (1) 金利ノ引上げ

- (2) 公債募集
- (3) クレディットノ設定

金利ノ引上げ
 金利ノ上り下りデ為替相場ヲ維持セントスル。為替ガ下ルト、金利ヲ上げル。金利ノ高イ手形ノ需要ガ増シ、手形ヲ割引シテ買フ。割引料ガ上ル。資金ノ運用ガヨクナル。金利ヲ引上げテ外國為替相場ノ下ルノヲ防グ。公債募集、クレディットノ設定ニヨリ一時凌ギヲスル。

第二節 恒久的政策

- (1) 為替ノ裁定
 - (2) 為替管理
 - (3) 為替平衡資金
- 之ニヨリ國際貸借ノ整調ヲハカラントスル。

第一項 為替ノ裁定

安イ所ヲ買ヒ、高イ所ヲ売ル。成ル丈ケ為替ヲ安ク送ル。



右ノ如ク磅為替ヲ成ル丈ケ有利ニ安ク買フノデアル。為替裁定デ為替ノ変動ヲ避ケル。

第二項 為替管理

昭和八年三月一日ノ法令ヲ見ヨ。

- (1) 英 國 式
 - (2) ドイツ式
- 右ノニツノ為替管理ガアリ、日本ハドイツ式ヲトル。

第三項 爲替平衡資金

三三六

之ガ爲替ノ上リ下リスルノヲ整調スル。之ハ下ルノヲ止メルノデハナク、上ルノヲ防グノニ用ヒラレル。以上デ爲替相場ノ話ハ終ル。

第七篇 爲替相場ノ安定（各論）

第一章 應急的政策

第一節 金利引上げ

対外価値ガ下落スルト、一時之ヲ抑止スルタメ應急の方策ヲ樹立スル。此ノ場合、一國ノ金利ヲ引上グルコトガアル。九月ニフランスガ金本位ヲ停止スル以前、金利ヲ三%乃至四、五%又ハ五%ニ引上げテ、フランノ価値下落ヲ防止シタ。

金利引上ノ効果

何故ニ金利ヲ上ゲルト其ノ國ノ対外価値ガ維持出素ルカ。爲替ヲ買フトキ、ソノ銀行ハ振宛地ノ銀行ノ金利デ割引ヲスルノデアツテ、

三三七

法手形ナラバ巴黎ノ金利デ割引シ、ドル手形ナラバニューヨークノ金利デ割引スル。

三三八

金利ガ上ルト、同じ信用ナラバ、成ル丈ケ高イ金利ノ手形ヲ買ヘバ割引料ガ余計トレル。ヨク資金ヲ運用シテオルト云ヘル。ソコデ金利ヲ上げタ國ノ手形ノ需要ハ増加スル。ソノタメニ手形ノ値ハ上リ、対外価値ハ上ル。

貨幣ハ如液デアリ、金利ハ漲デアアル。此ノ脈ニヨツテ金融状態ガ判ルノデアツテ、金利ハ頗ル重要ナル向顯デアアル。

之ヲ要約スレバ次ノ如クデアアル。

金利ヲ引上ゲルノハ、為替相場ノ回復ノ為メデアツテ、為替相場ノ下落ヲ一時抑ヘルノデアアル。フランスノ場合ニハ、金ノ流出、及び資金ノ出ルノヲ防止シタ。高金利デアレバ出ルベキ金が出ナイ何故ナレバ低金利ノ國へ高金利ノ國カラ資金ガ移動スルコトハナイカラデアアル。

第二節 公債募集

國際貸借ノ關係デ借方勘定(支払超過)トナルト公債(外債)ヲ募集スルコトニ依リ、貸方勘定ガ増加スル。之ヲ為替資金ニ利用シ、為替ノ下落スルノガ止マルノデアアル。外債募集ニ依リ借金ガ入ル迄ハ貸方デアアルガ、ソノ後利拂ヲセネバナラズ貸ツテ借方トナル。然シ、借金ガ入レバ之ヲ為替資金トシテ為替ノ下ルノヲ防グコトガ出来る。資金ガ得ラレルト為替手形ハ上ラナイ。金ガナイト売惜ミ、為替手形ガ上ル。

第三節 Creditノ設定

手形ヲ Credit カラ売落ス。コレハ為替ヲ売り應ジ、為替ノ下落スルノヲ防グノデアアル。

第二章 恒久的對策

第一節 為替裁定 (Arbitration)

之ハ先述シタ所デアルガ、例ヘバ日本カラ倫敦宛為替ヲ出ス場合ヲ考ヘル。此ノ場合、倫敦ヲ建ツ相場ト日本ヲ建ツ相場トハ經濟上ノ理由ヲ變化ガアルソノ際ニ為替ノ裁定ガ行ハレル。

第一項 送金為替カ逆為替カ。

- (i) 日本ヲ為替ヲ買ツテ送ルカ。即チ、此オカラ支払フカ。 (Remittance 送金為替)
- (ii) 倫敦カラ送ツテ戻レト云フカ。逆為替ニスルカ。石ノニツノ場合ガアリ、安キカヲ送ゾノデアアル。之ハ両方ニ差ガアルカラデアレ。

日本ノ対外価値ガ下リ英國ノ対外価値ガ下ラナケレバ、日本ヲ為替ヲ買ツテ送ルコトニスル (ii)ノ逆為替ヲ組ムノデアアル。サスレバ日本ノ対外価値ハ下ラズニ済ム。(i)、(ii)ノ差ガ出ルト裁定ガ行ハレル。

第二項 重複裁定

以上ノ裁定ハ第一種ノ裁定デアアルガ、第二種ノ裁定ガアル。

日本カラ倫敦ヘ為替ヲ送ル場合ニ、直接ニ倫敦ヘ送ラズニ

- (i) 円 → ヲドル為替 → ポンド為替ニスル。此ノ場合ハ、日本ノ貨幣ガドルニ強ク、ポンドニ弱イ場合デアアル。又時ニ依リ
- (ii) 円 → ヲドル → フラン → ポンドト云フ様ニ組ムコトモアル。之ヲ重複裁定 (Compound Arbitration of exchange) ト云フ。

第三項 為替裁定ノ効果

為替ノ裁定ハ為替ノ変動対外価値ノ上下ノ幅ヲ成ル可ク小ニスルノデアアル。各銀行ニハ專向家が居リ、為替換算表ニ依リ、対外価値ノ高イ所ノ手形ヲ安

ク買ヘル所ヲ買フノデアル。

第二節 為替管理

為替相場が下落スル場合ニ、金利引上げ、クレジットノ設定ヲシテモ他ノ経済上ノ影響ニ依リ長期ニ涉ツテハ旨ク行カヌ。ソコデ為替相場維持ノタメニ、為替ノ売買ノ均衡ヲ得セシメ為替ノ値ヲ維持セントスルノデアル。

昭和八年ノ為替管理法ハ為替ノ供給ト需要トヲ調べテ之ヲ適合ハセルコトニ依ツテ為替ヲ維持セントスルノデアル。

之ハ先述シタ如ク次ノニツノ型式ガアル。

(i) 英國式為替管理

之ハ極メテ大ザツパデ、此ノ場合ハ銀行ノ意志ニ任スノデアル。必要以外ノ為替ハ売却サナイコトニスル。貿易上ノ為替ハ売却ノデアル。

(ii) 独乙式為替管理

之ハ細カク規定シテアツテ、列举主義デアル。

日本モドイツ式ニ倣ヒ、一々箇條書ニシテキル。

独乙ハ列举主義デアルガ、為替管理ヲ逃レルモノガアル。之ヲ抑止セントスレバ回避手段ヲ索出スル。ソコデ為替ヲ組ムト申告サセル。

然シ、品物ヲ輸出シテモ為替ヲ組マズ預金ニシテ外國ニ留メ、為替ガ下落シテ予金ヲ引出ヌモノガアル。日本ノ場合ハ之ヲ抑ヘテキル。又、外國ヘノ債権者ヲ申告サセルコトニシテキル。

イギリス式ノ如ク大ザツパニ規定スルト銀行ガ責任ヲ負ハネバナラヌ。銀行ハ營利事業デアリ、營業ニ傾クト粗漏ニナル。銀行ガ方針ヲ誤リ、粗漏ニナレバ國內資金ガ逃ゲルコトガアル。

信用状ヲ依ラセ（後ヲ旅行シナイガ）手形ヲ得テ、為替ガ下ルト外國貨幣ガ高ク、日本ノ貨幣ガ下ルトソノ信用状ヲ日本ノ貨幣ニカヘセバ儲カル。

要スルニ、為替管理モ為替ノ出合ヲツケ為替ノ下ルトヲ防グ效果ヲモツ。

第三節 爲替平衡資金

一九三一年ニ英國ガ金本位ヲ停止シテ後設ケタ。
英國ガ金本位ヲ停止シタ理由ハ短期資金ガ、アメリカ、オランダ、スイス等ノ外國ノタメニ取付ニ合ヒ、外國へ資金ガ逃ゲタタメデ、正貨準備少ク遂ニ金本位ヲ停止セザルヲ得ナクナツタ。

國際的金融機關ハ甲ガ駄目デアルカラトテ他ノ地へ移ルコトハ困難デアリ、之ニハ一定ノ手續ヲ要シ、又長イ間ノ歴代ガ物ヲ言フノデアル。

英國ハ世界ノ國際金融ノ中心地デアツタ。英國ガ金本位ヲ停止シテ後、一時逃ゲタ金ハ再び戻ツタ。然シ此ノ金ハ怪シイ。此ノ金ハ戻ツテ来ルカラト云ツテ放ツテ置クナラバ、一九三一年ノ苦イ經驗ヲ嘗メナケレバナラヌ。

之レニ対シテ準備スルノガ爲替平衡資金デアツテ、何時此ノ金ガ出テ行ツテモ良イヤウニ準備シテオクノデアル

貿易上ニ於テ、金本位停止ノタメ、ポンド安ノ關係ヲ輸水ガ好カツタ。然シ、

一九三三年ドルガ米國ノ金本位停止ノタメ下落シ、今迄ノ貿易上ノ利ハ害サレ
ルニ至ツタ。ソコデ此ノ資金ドルヲ買ヒ、ドルヲ高ク買ヒ付ケ、ポンドガ安
クナリ、今迄ノ利益ヲ得タノデアル。米國ハ之ニ対シ四一%ノ平価切下ヲ断行
シ、爲替相場ヲ安クシテ對抗セントシタ。ニハ億ノ益金ノ内、二〇億ヲ取除イ
テ爲替安定資金ヲツクツタ。之ハドルヲ高クナラナイヤウニスルタメデ、寧ロ
出乘ルナラバドルヲ安クシタイノデアル。之ハ安クナレバ其知デ安定サセヨウ
トスル。

ベルギーモ平価切下ヲ行ヒ、フランスモ金本位ヲ停止シ、百億フランノ爲替
安定資金ヲ依ツタ。

國際金融上、爲替安定資金ハ流行シテホル。爲替安定資金ハ理論的ニハ必要
ナモノデアリ何類トナルガ、實際的方法、實際上ノ何類トシテハ困難デアル。
之モ三十億トカ五十億トカノ資金ガアレバ有効デアラウガ、日本ノ如ク五億
ノ金ヲ有スル國ガ假令五〇%ノ切下ヲ行フモ、五億ヲ増スノミデ徒ラデアル。

第四節 為替清算制度 Exchange

Clearing System

之モ一ツノ為替維持ノ方法デアルガ、右ニ述ベタ方法トハ少シ意味ガ異ナル。例ヘバ、ドイツガ輸入ノ結果支払勘定トナリ、金ガ出テ行ク場合ニ、直接金ヲ送ラズニ、中央銀行ノ間デ互ノ債權トシテオキ後デ帳消ヲスル。

例ヘバ、日本ト米國ガ為替清算協定ヲシタトスル。日本ガ米國カラ物資ヲ輸入スル時、日本ノ商人ハ米國ノ商人ニ支払フタメニ日本カラ米國ヘ金ガ出ルガ、之ガ出ルノヲ防グタメ日本ノ中央銀行ニ日本ノ貨幣ヲ支払フ。即チ日本ノ銀行ノアメリカ勘定ヘ支払フ。スルト日本ノ銀行ハアメリカノ銀行ヘコレダケノ金ガ入ツタト云フコトヲ通知スル。ソコデ、アメリカノ銀行ハアメリカ商人ヘ取リニ糸イト通知スル。又逆ニアメリカ輸入商ガ日本カラ物資ヲ輸入スレバ、アメリカノ中央銀行ノ日本勘定ニアメリカノ貨幣ヲ支払ヒ、アメリカ銀行ヨリ日本ノ銀行ヘ通知スレバ、日本ノ銀行ハ日本ノ輸出商ニ金ヲ支払フコトニナル。細カイ技術上ノ問題ハ種々アルガ根本ハ以上ノ如クデアル。一九三一年十一

月ニ、スイス、ハンガリー等ノ小國間ニ行ハレタガ英國ハ入ラナカッタ。

為替清算協定ニモ色々ナ推果ガアル。

(1) 輸出入ガ同ジ様デナケレバ不可デアル。一方ハ債權ノミ、他方デハ債務ノミデハ不可能デアル。

(2) 換算率ノ問題ガアル。

公定換算率ニ依ルカ、ソノ時ノ *market rate* = 依ルカ。多クノ場

合ハ、一定ノ協定シタ率デ換算スル。

為替清算制度モ又、為替ヲ出合ハマ為替ノ変動ヲ少クスルコトニ役立ツト言ヘル。

第五節 為替ノ豫約

為替相場ガ動イテモ、其ノ結果何ラ影響ヲ商売上受ケヌタメニ為替ノ予約ヲ行フ。コノ場合、危険ハ銀行ガ持ツコトニナル。

第六節 利付爲替

逆爲替（荷爲替）ノ方法デ、アキラカラ支払ヘト云フ命令書デアル。倫敦ノ輸出商ガ之ヲ書キ、倫敦ノ銀行ヘ売ル。銀行ハ之ヲ買ヒ、輸出商ニ支払フ。ロンドンノ銀行ハ日本ノ銀行ヘ送ツテ取立ヲ請求スル。日本ノ銀行ヘ輸入者ガ支払ヘバ、日本ノ銀行ヨリロンドンノ銀行ヘ払ヒ、茲ニ手形ノ決済ガナサレル。此ノ場合、倫敦ノ銀行ガ輸出商ヨリ爲替ヲ買ヒ、前述ノ順序デ倫敦ノ銀行ニ日本ヨリ支払ハレテ手形ガ決済サレル迄ノ期間、爲替ノ金利ガアル。

今若シ、爲替ニ十一月十日ノ日ガ切ツテアレバ輸入者（支払フベキ人）ハ、其レ以前デモ又其ノ後デモ支払ハ駄目デ債権者ハ何レデモ拒絶シ得ルト共ニ、支払日ニ支払ハネバ不可デアル。

然シ、利付爲替デ十一月三十日ノ日ガ切ツテアレバ、何時払ツテモ良イ。円ガ下落シテ損ダト思ヘバ期限ノ到来以前ニ、円ノ強イ時ニ換算シテ支払フ。都合ノ良イ時ニ払ツテ良イコトナル。爲替ノ変動ヲ見計ラヒ、適當ノ時ニ支払

ヘバ利子ヲ払ツテモ債務者ハ得デアル。
 之ニヨリ手形ノ上下デ商売上ニ赤ム不利ヲ防止スル。
 爲替相場ノ変動ノ影響カラ回避スルコトガ出来ル。
 以上デ対外価値ノ問題ヲ終ル。

第八篇 インフレーション

インフレーションハ如何ナル長ニ利益ガアルカ。

通貨増発ニ依リ、購買力ヲ増ス。之レガインフレーションノ齎ス利益デアル。物価ガ其低デ通貨ガ出ルト、新シイ購買力ガ附随サレ物ニ対スル買付ガ活潑トナル。政府ガ中央銀行ヨリ通貨ヲ引上げテ軍需工業ニ投ズレバ、軍需工業ハ活潑トナル。スルト、職工ノ賃銀原料ノ価格ハ上リ、購買力ハ下ヘ移ル。職工ノ購買力ハ日用品ノ価格ヲ騰貴セシメ、物価騰貴ガ起ル。

通貨ガ最初出タ時ハ購買力ヲ増シ、物価ガ上ル。スレバ所得ガ増スモ、品物ノ値ガ上レバ、インフレーションノ利益ハナクナル。

更ニ又、インフレーションヲ起スト物価ガ上ル。

斯クシテ、インフレーションハ其ノ中途ニ於テ利益ガアルガ一定期ヲ過ギルト利益ハナクナル。次々ニインフレーションヲ行ハネバナラナクナル。生産品ノ値ガ高ク而モ原料ガ安ケレバ利益ガアルガ、原料ガ上ルト利益ハナクナル。

茲ニ、インフレーションノインフレーション性ガ存スル。

インフレーションヲ行ヘバ物価ノ高クナル速度ガ加ハル。インフレーションヲスルト物価ガ一定期間遅レテ高クナルガ、其後ハ物価騰貴ガ先ニナリ、通貨ノ増加ノ率以上ニ物価ガ上ル。

歐洲大戦後、一九二二年中頃独乙ハインフレーションヲ行ツタガ、インフレーションノ意味ナク、物価ガ先走り、一九二三年遂ニ貨幣制度ノ破壊、経済ノ破綻ヲ来タシタ。

インフレーションハ危険デアル。其処迄行カヌ様ニ防止セネバナラヌ。漸次加速度的傾向ヲ増ス。インフレーションノインフレーション性ヲ取除クコトハ困難デアル。人々ノ予想ヲ以テ物価ガ先走ル。金ヨリ物ヘガ叫バレル。金ヲ手ニ入レルト直グニ物ヲ買ハウトスル売ル人モ將來ノ値上リヲ予想シテ売惜ンダ。食料品店モ一定時間ノミ閉店シテ直グ閉店スル。却々売ラズ官憲ノカデ売ラシタ例ガドイツニアル。Flucht vor Mark ガ行ハレタノデア
ル。遂ニ國民經濟ハ破壊セラレタ。

リフレーション

インフレーションハ不可デアル。或ル程度デ止メヨウ。
ケメラールハ統制インフレーションヲ説キ一九二六年又ハ二七・八年ノ物価ニ
止メヨウトシタ。
リフレーションハインフレーションデナイト言フガ、インフレーションデア
ル。インフレーションノインフレーション性ヲ考ヘルト之ヲ途中デ止メルコト
ハ困難デアル。

デフレーション

通貨収縮ニヨリ物価下落スレバ消費者ニハ良イガ、生産者ハ凶ル。物価ガ下
レバ利潤ハ少クナリ、破産スル。浜口氏ノ場合ヲ考ヘルト思ヒ半バニ過グルモ
ノガアル。
平価切下ニ就イテハ先述シタノデ省ク。

閉講ノ辞

以上デ貨幣論ノ講義ヲ終リマスガ、永ラク病氣ノタメ遅レ其ノタメニ講義ヲ
急イダコトハ相済ミマセンデシタ。
(講義終了)

昭和拾壹年十二月廿壹日
昭和拾壹年十二月廿參日

印刷
發行

編輯
兼
發行
所

百

類
精
清

一
社

東京市神田區駿河台二ノ六

發行所

文

精

社

電話 神田二五七二番
振替 東京七二八三三番

328
624

終