

為替インフレーション論批判

岡橋, 保

<https://doi.org/10.15017/4403434>

出版情報 : 経済学研究. 33 (1), pp.1-38, 1967-04-25. 九州大学経済学会
バージョン :
権利関係 :

為替インフレーション論批判

岡 橋 保

内 容 目 次

- 一 為替相場の本質
- 二 物価と為替相場の関係
- 三 為替インフレーション
- 四 為替インフレーション論を支える三つの柱
- 五 む す び

一 為替相場の本質

小野教授の為替インフレーション論は、銀行券の金兌換を停止した国と国とのあいだにおける為替相場〔邦貨建〕の
実質的騰貴にもとづく金の市場価格の騰貴を価格標準の事実上の切り下げだとする基本的見解の上に立って、展開され
たものである。

まず小野教授は、為替相場の本質にかんしては、為替利子説をとる川合教授に反対して、その売買価格説をつぎのよ
うに主張する。すなわち、

「為替取引が、手形割引と同様に、手形という債務証書と貨幣の交換取引として現われながら、そこに生ずる相場、

すなわち為替相場が、手形割引にみるような利子でない。」為替相場は「結局一般商品価格にみるような、手形の売買価格以外の何ものでもない」と¹⁾。このように小野教授は、為替相場が割引相場でないことを説くとともに、さらにそれが二国貨幣の交換比率、両替相場でもないことを強調される。

(1) 小野朝男『外国為替』〔現代商業全集第九卷〕八四頁参照。以下の引用には頁数のみ表示。

「為替相場は、競争が完全におこなわれ、ゆきつくすところまでいっても、かならずしも金本位制〔兌換制—岡橋〕下の両替比率たる鑄造平価や法定平価などに一致するものではなかった。したがって、そのかぎりにおいて、為替相場が金本位制下の両替比率たる鑄造平価や法定平価にみられる両国貨幣の交換比率でない……。為替相場は、たとえ両替比率のように、異なる二国間の貨幣の交換比率として表現されようとも、それは決してただ単なる両換比率にみられるような異なる二国間の貨幣の交換比率とは、まったく異なる何ものかであった。……それは、……現金輸送節約のため、隔地決済を同一地域内のそれに振替え・かわす手形の売買取引に際して形成される手形の売買価格である。それ以外のいかなるものも、為替相場の本質を規定するものではない」(九〇頁)と。

ところが、「為替相場の変動基準、すなわち為替需給が一致した場合の為替相場の落着くべき先は、必然的に、かかる両国貨幣の換算率たる両替比率にすぎない金本位制下の鑄造平価なり法定平価などの為替平価にある」という見解が一般におこなわれているが、「これは、問題である」(六四頁)と、さらに、つぎのように言葉をにつけられる。

「なるほど、その瞬間に決済さるべき国際収支の均衡している場合には、為替需給が均衡し、為替相場は、鑄造平価なり法定平価などの為替平価に落着く。したがって、そのかぎりにおいて、為替相場の究極の落着く先、すなわち変動基準は、鑄造平価や法定平価などの為替平価にあるかも知れない。けれども、もしそうだとすると、それ以外の場合、す

なわち為替相場が上述の為替平価に一致しないような国際收支の不均衡の場合は、すべてこの為替平価を前提にして成立した為替需給の不一致の場合ということになる。……そして競争さえ完全におこなわれれば、為替需給の一致するようになり、必然的に、為替相場も為替平価に落着けうる上述の均衡状態に達するものであるということになる。いわば、そこに競争さえ完全におこなわれれば、国際收支は自動的に均衡するという誤った国際收支なり国際関係の自動均衡論的・調和論的考えが、入りこむことになる。だから、……為替相場の変動基準を、一義的に金本位下の鑄造平価なり法定平価のような為替平価におく通俗の見解は、厳に排除されねばならない」(六四―五頁)と。こうして教授は、兌換のおこなわれているもとの為替平価が国際收支の均衡しているばあいには法定平価に落ちつき、そうでないばあいには、それから若干上下に背離して、為替相場はこの為替平価を中心にその時々々の為替の需給のいかに応じて、上下の金現送点の範囲内を騰落する、と結んでいる(六七頁)。

ところで、外国為替は、原理的には、内国為替とすこしもちがってはいない。ただ外国為替にあつては、価格標準をことにしている二つの国のあいだのことであるから、二国通貨の換算の問題がこれからんでくる。この両国通貨の換算の問題を除外しさえすれば、外国為替と内国為替とのあいだに本質的なちがいは、まったく、みられないのである。一つの国にあつても甲地における一、〇〇〇円は、そのままでは乙地における一、〇〇〇円の商品を買入れることができなない。甲地における一、〇〇〇円を乙地において一、〇〇〇円の支払手段あるいは購買手段として機能させようとするば、それを現金書留として郵送しなければならない。この現金書留料だけを考えても、乙地で通貨として機能しうるところの一、〇〇〇円を手に入れるためには、甲地の通貨で一〇一〇円が必要とされる。おなじことを二つの異なるつた価格標準をもつ二つの国、たとえば日本とアメリカについてみるならば、その金平価を金一〇〇円＝五〇ドルとして、ア

アメリカで一、〇〇〇ドルの商品を買うためには、日本の金貨二、〇〇〇円では不十分である。さらに、その外に、現送費を、一パーセントとしてなお二〇円が必要である。

いま金の現送にかわってドル手形を利用するとすれば、為替相場が一〇〇円につき四九ドル四分の三として、二、一〇一〇円あまりが必要である。金の現送費二〇円は日本円二、〇〇〇円がアメリカで一、〇〇〇ドルのアメリカ貨幣（金）として機能するうえで必要な経費であり、この手形買入れに追加必要な一〇円も日本円がアメリカで一、〇〇〇ドルとして機能するための必要経費にすぎない。それでいて、前者の現送費は送金手数料と考えられ、後者のドル手形の入手のばあいにはその売買価格の一部と考えられているだけである。ところがもし一国内における甲地から乙地に為替送金すれば、五円の手数料を必要とするが、この乙地への送金額と為替取扱手数料五円との合計額一、〇〇五円は、一、〇〇〇円の額面をもつかかる送金為替手形の売買価格（相場）とはみられず、たんに為替取扱手数料として取扱われている。円貨とドル貨の換算を別とすれば、ドル手形と円手形の入手のうえになら本質的ながいは認めがたい。このだいたいの本質的同一性をみおとしてしまうと、あとはなんでもないことまで重大にみえて、売買擬制や割引擬制などいろいろの理由づけがおこなわれるようになる。しかしこのような偏向は、金紙の自由転換の可能なばあいにおける為替相場については、まだ、それほど顕著ではないが、ひとたび兌換が停止されて金紙の自由な転換が不可能になると、それは、ついに、とんでもない結論へとみちびかれる。

前述のように小野教授は、法定（金）平価と為替平価をおなじにみてはならないことを強調された。両者のちがいは、金紙の自由転換が許されなくなると、いっそうはつきりとしてくるようにみえる。すなわち、いわゆる兌換の自由なものとあつては、「為替相場の変動範囲を、鑄造平価なり法定平価の為替平価を中心に上下金現送点の範囲内に抑えてい

たのは、金の移動の自由であった。しかるに、この肝心の金の移動の自由は、銀行券の金との兌換ならびに金の海外輸出が禁止され、紙幣本位「銀行券の兌換停止―岡橋」国になるとともに、完全に抑制された。金は、もはやいかなる場合にも、自由に国際間を流通することができなかった。その結果、為替相場が、たとえ鑄造平価なり法定平価を中心にした金現送点の範囲を越えて騰落しても、それをその範囲内に引戻す力はなかった。……かくて、不換紙幣下の為替相場は、その時々々の決済さるべき国際收支なり為替需給のいかんによっては、金本位制「兌換制―岡橋」下の為替相場の変動範囲を越えて騰落しえた。為替相場は、もはやそこでは、いかなる形によっても、かかる為替相場の変動範囲に拘束されなかった。それは、むしろ逆にかかる変動範囲自体を、みずからの力で調整さえした。というのは、その変動範囲の基準をなす為替平価、すなわち金本位制下の鑄造平価や法定平価のような両国貨幣の換算率自体を、金現送点を越えた為替相場の騰落「傍点―岡橋」に応じて、価格標準が実質的に変動するだけ変動「傍点―岡橋」させたからである」(六八―九頁)と。

こうして教授は、ついに、兌換停止下の為替相場の変動の基準、すなわち為替平価の存在を否定してしまわれる。なぜかならば、為替相場の騰落は価格標準の「実質的切下げ」[あるいは切上げ―岡橋]をひき起(七一頁)すから、たとえその「実質的切下げ、あるいは切り上げ」によって「その分だけかかる価格標準を通じて」為替平価の変化が「算定され」たとしても、この変化した「為替平価」は、もはや、「両国貨幣の換算率であり為替相場の変動範囲」[傍点―岡橋]の「基準」であるというわけにはいかないからである(七一頁)。ところが教授は、これら引用文につづいて、この「為替平価を変化させた」原因であるところのかかる「為替相場の騰貴自体、むしろ」[逆に、その結果たる―岡橋]かかる為替平価の変動そのものを反映したものとなる(七一頁)と、すっかり反対のことを述べているので、教授の意図が一体どこに

あるのか、まったく、理解にくるしむ。しかし、この点こそが重要であつて、教授の為替インフレーション論のたね明かしが、ここに、なされていることに留意されねばならない。すなわち、この引用文にひきつづいて、つぎのように述べられる。

「まさに、その意味では、かかる場合の為替相場の騰貴は、例のインフレーションによって価格標準が実質的に下げられ、為替平価が自動的に変化した場合と同じ事態がみられる。……時によって、この両者が混同されるのも、まさにそのためである」(七一頁)と。これであきらかなように、インフレーションとは紙幣の流通必要量以上の増発による価格標準の事実上の切り下げによっておこつた物価の名目的騰貴であるから、インフレーションにおいて「価格標準が実質的に切下げられ」るのは当然であり、価格標準が「実質的に切下げられ」るのは、教授みずからも説いておられるように、「いわゆる流通必要量以上の通貨を流通界に投することによって」(七五頁)であり、その「増発」によって実質的に価格標準が切り下げられれば、一国の価格標準と他国の価格標準との比較である為替相場＝為替平価が自動的に、名目的な変化をおこすのも、また、当然のことである。このように、為替相場の名目的な変化とはすなわち価格標準の切り下げにはかならないのだから、その変化とともに為替平価も自動的に変化するわけである。この両者は「混同される」ような類似点(したがって元來は似て非なるもの)があるというよりは、もともとおなじものを、ただ、ちがった言葉で表現されているにすぎない。それだからこれら両者が「同一視」されるのも「まさにそのためである」といってよいであらう。

この点については、さらに、あとで詳細にふれるが、ともあれ兌換の停止された国と国とのあいだにおける為替相場は、その時々を決済さるべき国際収支によって決定される為替需給にもとづいてのみ騰落し、そうして為替相場が金輪

出点をうわまわると金の市場価格が騰貴してそれがすべて価格標準の切り下げとなるように、教授はきめてしまわれる。こうして、教授の理論的偏向は、すべて、ここから発しており、折角、為替相場に実質的な騰落と名目的な騰落を分けることの必要を強調しながらも、その後の理論の展開のなかには、このことがいっこうに生かされないで、金の市場価格の騰貴をいずれも価格標準の変更に直結してしまつて、実質的為替相場の騰落は論外におし出されて、その存在の余地をまったく認めえない結果におわつている。

金紙の兌換が自由なばあいにおける為替相場は国際収支によって決定される為替需給によってのみ変動するが、兌換が停止されると、さらに、価格標準の変更があれば、たとえ為替需給が不変であっても、為替相場は変動する。為替相場が前者のように為替需給によつてのみ騰落するばあいを実質的騰落といい、後者の価格標準の変更からだけおこる変動を名目的騰落という（七二—三頁）。教授によれば、為替需給によつて為替相場がどのように騰貴あるいは下落しても、かならず法定平価を中心にしての金の輸出入の範囲内に戻ってくるのは、金の自由なる移動があるからだといわれている。ところが金の自由な移動がなくなると、為替需給によつておこる実質為替の騰落ではあつても、それをかかると法定平価を中心とする上下の金現送金の範囲内にひき戻す力は存在しないといふのである（六八頁）。為替相場の名目的騰落は国際収支や為替需給とは無関係におこるのであるから、金の自由な移動のあるかないかは問題とならないが、これに反してその実質的騰落は国際収支にもとづいてきまる為替需給によつてのみおこるのであるから、金の自由な移動が可能であるのと不可能であるのでは、事情はおおいにちがつてこざるをえないであらう。けれどもこの為替相場の実質的騰落が国際収支にもとづく為替需給によつて制約されているのであるから、為替需給を変化させるものであるかぎり、それが金の自由移動であらうと、あるいはその他輸出入の変化などによらうと、問うところではないであらう。

為替相場が騰貴すれば、輸入商品の外貨価格がもとのままであっても、その邦貨価格は騰貴するから、外国商品は国産の同種商品や代替商品と価格競争ができなくなるので、輸入は手びかえられ、それだけ外貨手形にたいする需要が減退してござるをえないであろうし、また、他方では、外貨有価証券を有利に処分²⁾できるからそれだけ外貨手形の供給もふえて、為替需給の変化は為替相場の実質的下落にみちびくに充分といえる。

(2) 小野教授はマルクスにならって、外国の有価証券の処分を緊急事態のばあいにはのみかぎって見ているが、いわゆる国際的短期資本移動のなかにはこのような外国有価証券の売買もあることを見おとしてはならない。すなわち「一部はその輸入業者の破産により……一部はその商品資本の一部を安価に外国に投げ売りすることにより、一部は外国の有価証券の売却……などにより」(Marx, Das Kapital, III, S. 536)とどうマルクスの文章を引用して、国際収支の強制的均衡による為替相場の均衡化を説いている(小野『外国為替』九八―九頁)。しかしここでマルクスが述べているのは、恐慌下の国際収支の決済についてであったことが、注意されなければならない。

このように考えてくると、兌換停止下にあっても、為替相場の実質的騰落が考えられなければならないし、為替相場の実質的騰落があるとすれば、兌換のおこなわれているばあいとおなじように、為替相場は法定平価を中心にその時々々の為替需給によって決定されるから、この法定平価が、依然として、為替相場の騰落の中心をなしており、よし為替相場が金現送点以上に騰貴して金の市場価格が鑄貨価格をうまわるようなことがあらわれたとしても、それをもって、ただちに、価格標準の事実上の切り下げを反映しているなどは考えてはならないであろう。そうしてそのような歴史的な事例はいくらも挙げることができる。

例えば一七九七年のイングランド銀行の正貨の支払制限らしい、為替相場が暴落「外貨建」し、金の市場価格もその鑄貨価格以上に騰貴したことは、貨幣金融史上に有名な事実である。もちろんリカドはこの為替相場の下落をもって

名目的下落と誤解し、したがって金の市場価格の騰貴とともに、増発されたイングランド銀行券の減価の反映だと錯覚したことは有名である。³³これに反して小野教授は、為替相場の「実質的な」下落からおこった金の市場価格の騰貴を価格標準の「実質的切下げ」とみている点でリカアドとちがっているばかりか、兌換停止下では為替相場の実質的の下落が価格標準の事実上の切り下げになると強調して、価格標準の切り下げになんの関係もないところの金の市場価格の騰貴もあることについては、考えようともしない。それだからこそ、リカアドがいわゆる紙幣の二重の減価を発見することによって、貨幣数量説と訣別することのできたという、リカアド貨幣論におけるこの二重の減価論の重要な意味がみおとされたばかりか、逆に、『経済学批判』段階におけるマルクスにならって、そこにかえてリカアドの貨幣数量説を見いだし、「金の市場価格」の騰貴、すなわち金の相対価値の騰貴を、ついに、見うしなってしまうのである。こうして教授の為替インフレーション論への道は、ここに、ひらかれたといつてよいであろう。

(3) 拙著『金の価格理論』第五章参照。

(4) 「紙幣ターレルは、銀ターレルと同一の価値を代表していることを表明している。政府にたいする信用が根本からゆらぐか、またはこの紙幣が流通の必要以上の割合で発行されるならば、紙幣ターレルは、実際上は、銀ターレルと対等ではなくなり、そうして減価する (depreciert) であろう」〔なぜなら、その券面が表明しているところの価値以下に低落したからである。〕右にのべたような事情にならなくても、銀にたいする特別な需要が、紙幣ターレルにたいして銀に、たとえば輸出のための特権を与えるならば、紙幣ターレルはひとりでに減価する (deprezieren) であろう」〔傍点—岡橋〕(K. Marx: Grundrisse der Kritik der Politischen Ökonomie, 1963 S. 51, 高木幸二郎監訳『経済学批判要綱』一五四頁参照。訳文はおなじみなり)。ここでマルクスは「減価」という言葉を二回つかっている。そうしてこの文章の数行あとのところで、「実質価値が名目価値以下にさがるのが減価 (Depreciation) である」(五二頁、邦訳五四頁)と規定している。しかしこれら二つのもの内容は、あきらかに、ちがっている。前者は紙幣の代表金量の減少にもとづく「減価」であり、後者の「減価」は紙幣の流通手段としての価値であって、紙幣の

代表量には減少はなかったとみるべきであろう。したがって、マルクスも、すでに「減価」を一樣の意味に使っていたといつてよいであろう。

しかし『経済学批判』では、金の「金属価値 (Metallwert)」と「流通手段としての価値」とを区別しながらも、充分なる評価を与えず、『資本論』において、はじめて整理され、とり入れられている。

ところで小野教授のように、金の自由移動がなくなると、為替相場は金現送点をこえて騰貴すると、そのままその現送点以上のところでその時々々の為替需給によって「一義的に決定」(六八頁)されるようになって、もとの上下金現送点の範囲内に戻ることがない、というのであれば、ここには、もはや、為替相場の変動基準というものが無いこととなる。いまこの点をおいて問わないとしても、ともあれ金輸出点以上のところで、為替相場はその時々々の為替需給によって騰落するかぎり、それとともに価格標準は実質的に切り下げられるだけではなく、その切り上げもおこるといわなければならないであろう。しかし、この点については明言はないが、教授は、為替相場が、(日本にとって)金輸入点をこえて下落したばあいについて述べているところによると、この為替相場の下落は、むしろ相手国(アメリカ)の一方的な事情によって起るものようである。したがって相手国(アメリカ)の価格標準の実質的な切り下げはおこっても、この国(日本)の価格標準の実質的な切り上げとはならないが、為替相場(為替平価)は従前よりも「有利」(低位)になるという(七二頁)。また、教授は、他方において、通貨の収縮による価格標準の実質的な引き上げに反対している(七七頁注①)。こうして教授は紙幣為替相場の下落による価格標準の実質的な切り上げをも否認してしまわれる。いまや紙幣為替相場は系の切れた紙たこ同様、もはや規制される法則がなくなってしまうざるをえないであろう。それでいて教授は、ここでも為替平価をわすれず、為替相場(邦貨建)の騰貴による価格標準の実質的な切り下げに対応して自動的、一方的に変動する為替平価に言及される。そうしてこの一方的に自動的に決定されるところの為替平価をもって、逆に為替相場の

変動範囲の基準であるとも考えているようである。いまや紙幣為替相場（邦貨建）が金現送点以上へと騰貴させるところの「なんらかの理由」（六九頁）のなかに、すでに、価格標準の切り下げすなわち為替相場の名目的下落が前提されていることが明らかとなる。

(5) 小野教授によれば、為替相場の金現送点以上への騰貴は実質的な価格標準の切下げを意味し、それとともに為替平価も自動的にそれだけ変動するのであるから、為替相場の有利不利（七五頁）は、また、為替平価（七二頁）の有利不利と同義にわかわれているといってもよいであろう。しかし、ともあれ、小野教授のいわゆる為替平価の有利不利とは、為替平価が邦貨建のばあいには低いか高いかということである（七二頁）。

(6) 「かくて、為替相場は、内貨建で金現送点を越えて騰貴するに依りて、紙幣に対する金の打歩という価格標準の実質的な切下げをひき起し、その分だけかかる価格標準を通じて算定される為替平価、すなわち両国貨幣の換算率であり為替相場の変動範囲の基準である為替平価を変化させる」（七一頁）。

しかし小野教授の理論構造は、さらに、複雑である。教授は、このように、紙幣為替相場の金輸出点以上への騰貴によつて価格標準の実質的な切り下げの生ずることを強調しながら、他方、価格標準の切り下げられる過程としては、たった三つしか挙げていない。そうして兌換の停止された銀行券の流通を紙幣流通として無差別に述べているが、それについてそこに貨幣流通の諸法則の支配も認めているようである。しかしこれらいろいろな、そうしてあい錯綜し、矛盾する理論的武器を、一応、そろえてはいても、結局、なんの役にも立っていないようである。

(7) 「流通必要量が一定不変であるのに、通貨を収縮することによつて、各単位当り通貨によつて代表される金量を増加させ、価格標準を実質的に引上げるといふ……この誤りをくり返さないためにも、流通必要量は常になんらかの形で通貨の流通をうながすというマルクスの主張を忘るべきでない」（小野「外国為替」七七頁注(1)参照）。また「為替の低落↓価格標準の実質的切下げ（紙幣の減価）―名目的な物価騰貴―紙幣の増発の過程をとる」（同書一八五頁注(2)）と、為替インフレーションにおける紙幣の

膨脹は物価騰貴にもとづく結果的現象である点を強調し、さらに、為替インフレーション下の国内商品価格の實質的変動すなわち貨幣の相對価値の騰落にも言及している（同書一〇五頁参照）。

二 物価と為替相場の関係

まず価格標準が不変なばあいにおける為替相場と物価の関係について、教授は、それら相互の作用なり関係を認めるが、しかしその相互作用、あるいは相互関係は、自動調節論者や均衡論者が考えているように、相互に相殺されたり、あるいは中和されるばあいではなく、さらに、両者が競合して倍加し、加速しあうこともあるという。すなわち、「相互作用の方向を決定するものは、為替相場もしくは国内商品価格それ自体の変動にあるのではなくて、その時その場所の客觀的事情、いいかえれば国民経済全体のバランスにある。……国民経済全体のバランスさえ、相互に均衡しておれば、為替相場は、自動的に旧に復し、均衡に達するであろうし、均衡していなければ、さらに大きく背離するであろう」（小野『外国為替』九七頁）と。

しかし国民経済全体がバランスしていないからといって、為替相場がつねに不均衡のままにとどまっておれるわけではなく、教授のいわゆる「国民経済の破局による以外」（九八頁）にも、なんらかの均衡にもち来たされなければならず、そこに作用している力こそ、金の価値尺度機能であり、法定平価にほかならないのである。

それでは、価格標準が変動するばあいにおける為替相場と商品価格の関係についてはどうか。

「価格標準の直接的、同時的な変更を媒介にした為替相場の名目的な変動」にあつては、「当然他方にそれに応じた国内商品価格の一律的・名目的な騰落が前提される。けだし、国内価格は、価格標準の変動に應じて、一律的・名目的に

変動する必然性をもっているからである。かくて、ここでは、いまさらこの種為替相場の変動を通じて、前にみた〔実質―岡橋〕為替相場と国内商品価格の關係のように、国内的商品価格の変動をひきおこすとは、考えられない。と同様にまた、国内商品価格の方からしても、それが変動したからといって、為替相場の変動をひきおこすとは考えられない。それらは、ともに等しく価格標準の変動を媒介にして生じた変動であり、後者を因とする結果である。したがって、それら相互の間には、なんら一方を他方の因としたり果とする關係はみられない。その点、前述の為替相場の変動と国内商品価格の關係が、常になんらかの形の因果關係を含むものとは、まったく異なる。おなじことは、……流通必要量以上の紙幣の増発を媒介にした価格標準の間接的・漸次的な変更にもとづく為替相場の変動に際してもみられる」(一〇〇—一頁)と。

ところが、それは「理論的」にいつてそうだけというだけで、「実際にはかならずしもこのようにはゆかない。」というのは、小野教授によれば、価格標準の変更と商品価格の変動とのあいだに「時間的なずれ」があるからである。そうして、この「時間的なずれのあることから、なんらかの諸変動がひき起り、価格標準の変更にもとづく商品価格の変動は、もはや単なる名目的にして一律的なものだけではありえなくなる。それは、なんらかの意味で実質的な価値關係の変化なり、需給關係の変化なりを媒介にした商品価格の変動をも伴うようになる。かくて、その点では、前節でみた商品価格の変動と実際上変わらなくなり、商品価格の変動は、為替相場の変動に対しても、なんらかの影響をもつようになる」というのである(一〇二頁)。

それは、物価の騰貴が価格標準の事実上の切り下げを全面的に反映しないばあいにもみられるところの現象である。いなし価格標準の事実上の切り下げと物価の騰貴とのあいだに、「時間的なずれ」がまったたくなく、価格標準が切り下が

ただだけ物価はそれを反映して、ただちに、騰貴するならば、他方では価格標準の切り下げにもとづいて為替相場も下落するから、輸出商品の邦貨価格は騰貴しても、外貨価格はもとのままであるために、輸出入関係に変化がなく、したがってまた為替相場にも変動の生ずる余地がない。ところが、価格標準の事実上の切り下げと物価の騰貴とのあいだに「時間的なずれ」があるということは、後者の物価の騰貴に前者の価格標準の切り下げが充分に反映されていないことを意味し、切り下げにもとづく物価の名目的騰貴を抑えているところの相殺的な要因がそこに作用しているということである。この名目的に騰貴しようとする物価を、逆にひき下げているところの相殺的要因というのは、需要の減退である。すなわち流通手段としての貨幣の価値（その相対価値）の増大を反映する物価の実質的下落が物価の名目的騰貴に相殺的に作用しているために、物価の名目的騰貴率が価格標準の事実上の切り下げ率におよばないのである。だからここで重要なことは、価格標準の事実上の切り下げにもとづく物価の名目的騰貴が、商品にたいする需要の減退、すなわち貨幣の相対価値の上昇をひきおこしたということである。換言すれば、物価が名目的に騰貴はしても、実質的には下落している事態を、このさい看過してはならないということである。

しかるに教授は、この物価の名目的騰貴と実質的の下落の競合の事態をかみならずしも正しく理解していないようである。つぎの敘述はこのことを示している。

「かくて、為替相場と国内商品価格の関係は、理論的には単なる名目的にして一律的な変動にすぎない価格標準の変動を媒介にした変動であっても、実際には、かかる変動を媒介にして、前にみた価格標準不変下の諸変動と変らぬ変動を導きだすことにより、その間の後者の場合と変らぬ因果関係をもちこむことになる。ここでは、為替相場は、国内価格と同じように、価格標準の変動に応じて名目的に変動しながら、さらにまた、かかる名目的変動を媒介にした各種の

実質的な変動、たとえば価値関係や需給関係の変化の発生により、決済さるべきその瞬間の国際收支の変動からする影響をもこうむることになる。はじめ価格標準の変動を媒介にして名目的に変動し、同じように、名目的に変動する国内商品価格に対し、なら因果関係をもたぬ為替相場も、ここではあらためて、国内商品価格の「実質的―箇橋」変動の果となる。ただし、これというのも、上にみたところから分るように、価格標準の変動を媒介にして発生する純粋に名目的な為替相場の変動なり、国内商品価格の変動なりが、それを契機にしてさらに実質的な変動すなわち価値関係や需給関係の変化からする変動をつけ加える、「傍点―箇橋」からである。ここにおいて、為替相場と国内商品価格の関係は、たとえ出発点において、価格標準の変更を媒介にして発生した純粋に名目的な一律的な変動であっても、最後には、前にみた実質的な変動の場合の関係と変らなくなる。すなわち、それは相互に因果関係をもつようになる」（二〇三―四頁）と。

価格標準の切り下げによって発生するところの為替相場の下落や物価の騰貴が、「純粋に名目的」であることを強調する教授が、おなじ価格標準の切り下げを「契機にしてさらに実質的な変動」が為替相場や物価に「つけ加」わるとい

う。

もちろん、こうして為替相場や物価に「実質的な変動」が「つけ加え」られるのは、たんに価格標準の切り下げを「契機にして」おこなうだけではない。さきの引用文にもあきらかなように、価格標準の事実上の切り下げと為替相場の下落とのあいだに「時間的なずれ」がなければならぬからである。すなわち、価格標準が事実上切り下がっても、物価はそれに対応するだけ名目的に騰貴しないからである。それというのも、物価の騰貴が純粋に名目的だとはいっても、所得は価格標準の切り下がっただけ増加しないから、消費支出は減退し、商品の需要は低減せざるをえないからである。こうして商品の価格一般は名目的に騰貴しているにもかかわらず、商品の価格総額はなお総価値以下でしかないわけ

ある。総価値以下への総価格の下落、すなわち商品価格一般の実質的な下落は、よし価格標準の事実上の切り下げを「契機として」起こったことではあっても、その「契機」だけで生ずるものとはけっしていえない。むしろそれを「契機として」直接生じたものは物価の不十分な名目的騰貴である。すなわち、物価を名目的に、充分、騰貴することを阻止した要因、需要の減退、貨幣の相対価値の上昇こそ、価格標準の事実上の切り下げを「契機として」あらわれたものであった。そうしてこの名目的な物価騰貴阻止の要因を媒介として、ここに、物価の実質的な下落、商品一般の総価値以下への総価格の下落が可能となり、価格標準の切り下げにもとづく物価の名目的騰貴にこの実質的な下落が競合し、相殺しあったから、価格標準の事実上の切り下げと物価の名目的騰貴とのあいだに「時間的なずれ、」があらわれた、すなわち切り下げ率に対応するところまで、また、物価が名目的に騰貴してはいないのである。このことは、とくに、重要である。

価格標準の事実上の切り下げにもとづく為替相場の名目的下落にもかかわらず、おなじく切り下げからおこる物価の名目的な騰貴に「時間的なずれ」があつて輸出商品の外貨価格はその価値以下に下がり、物価の名目的騰貴がおくればおくれるほど輸出商品の外貨価格は暴落し、国民労働の無償輸出、投げ売りとなるわけである。いわゆる為替ダンピングあるいはソーシアル・ダンピングというものがこれであつて、このような輸出の促進は、為替相場の実質的な反騰にみちびく。しかしこの為替相場の実質的騰貴は、それをみちびいたところの輸出商品価格（外貨価格）の価値以下への低落とおなじく、価格標準の事実上の切り下げをその直接の原因として、そこから必然的に生じたものではない。このことは、とくに、牢記されなければならない。もちろん、輸出商品の外貨価格の下落、輸出の増進、為替相場の実質的な反騰などの一連の現象は、価格標準の事実上の切り下げを「契機として」発生した。しかし物価が価格標準の事実

上の切り下げにもとづいてそれに対応するところの水準までただちに名目的に騰貴したとするならば、このような一連の諸現象は、けっして、生じえなかつたであらう。というのは、それらの諸現象が価格標準の切り下げそのことから生じなければならぬという理論的な必然性は、まったく認められないからである。いな、価格標準の事実上の切り下げをその「契機」としながらも、需要の減退、物価の実質的下落↓輸出商品の外貨価格の価値以下の下落↓輸出の増大、輸入の減退↓受取勘定の超過↓為替相場の実質的騰貴というように、為替相場が実質的な反騰に転ずるまでには、その間にいろいろな媒介要因が必要であつて、価格標準の事実上の切り下げから必然的に結果したとはいへず、いえないからである。むしろ価格標準の事実上の切り下げがもたらしたところの必然的な結果といへば、それは物価の名目的な騰貴だけである。それがたまたま需要の減退の併発があつたからこそ物価の名目的騰貴の「時間的なずれ」がおこり、輸出商品の外貨価格の暴落、国際収支の好転となつて、ここに、はじめて為替相場の実質的な騰貴が可能となつたわけである。すなわち、輸出商品の外貨価格の暴落という偶発的な価格の実質的下落がなくしては、為替相場の実質的、反騰は生じなかつたであらう。

かくして、教授の誤りは、価格標準の事実上の切り下げの生じうるばあいにあつても、為替相場や物価が純粹に実質的に変動することもありうることを認めないことである。このため、為替相場や物価の騰落に実質と名目の区別はこれを、一応は、認めて、価格標準の事実上の切り下げにもとづく為替相場の下落や物価の騰貴の「純粹に名目的」であることを強調しながらも、為替相場の名目的下落率と物価の名目的騰貴率の乖離から、物価の実質的下落、輸出商品価格の実質的暴落、為替相場の実質的騰貴など、一連の純粹に実質的な変動の併発し、競合することを看過する結果となつた。価格標準の事実上の切り下げにもとづく為替相場の下落や物価の騰貴の「純粹に名目的」であることの認識の重要

性は、為替需給や商品需給の変動にもとづく為替相場や物価の変動の純粹に實質的であるのと、たんに區別する点にあるだけではない。むしろ価格標準の事実上の切り下げによっておこる為替相場の名目的下落や物価の名目的騰貴に競合し、併存するところの為替相場の實質的騰貴や物価の實質的下降をそれらから選別し、その純粹に實質的であること、したがってそれが価格標準の事実上の切り下げの必然的な結果でないことを示すところにこそ、かかる區別の決定的な意味がある。この決定的な瞬間に教授をして名目と實質の區別を放棄せしめるにいたったものは、兌換の停止と金の自由移動の禁止下における為替相場の實質的變動を認めないという見解がそれである。だから、価格標準の事実上の切り下げにもとづく為替相場の下落や物価の騰貴の「純粹に名目的」であることを強調し、一応、理論的には肯定しながらも、現実には、価格標準の不変下において生ずるところの為替相場や物価の實質的な変化が価格標準の変化するばあいにもなおおこりうる事態をそのまま容認して、価格標準の事実上の切り下げによって生ずる為替相場や物価の變動にはたんに名目的な變動だけではなく、さらに、實質的な變動さえもが生じうるようにみえた。そこで現実にはつぎのような理論的混乱が生じたのだと述べておられる。

「往々にして、今日為替相場と国内商品価格の關係が、われわれがここでみた価格標準の不変下とそうでない場合のようには、區別されずに取扱われるのは、そのため「相互に因果關係をもつようになるため―岡橋」である。理論的には一応區別されながらも、實質的には、上にみた内容の変化を通じて、この區別が非常に困難となるからである」(一〇四頁)と。これでは混同がさも当然なことのようである。しかしそうとばかりもいってしまえないので、教授はこの「區別」をなんとか生かそうと、つぎのように言葉をつづけられる。

「しかし、とはいえ、われわれの立場からするならば、この間の區別は、厳格におこなわねばならない。というのは、

両者は結果においては同じことになつても、「傍点—岡橋」、それは上にみたように、あらためて一方に他方と同じ事態がつけ加わつたからであり、それがもしつけ加わらなければ、それら両者がまったく別物であることは、明らかだからである。この点の区別は、一見なんでもないことだが、まったく重要である。けだし、この区別を見失うと、本来まったく異なる為替相場なり国内商品価格の名目的な変動と実質的な変動が混同され、その結果例の平価切下げに際してみられる実質資金の切下げなどが、露骨な資本家的意図をもつた人為的な政策としては理解されず、かえって逆に価値法則にのつとつたまったく自然の変動として、正当化される恐れさえあるからである。後にみる為替相場の調整論者の考えは、まさにその誤解の上に立っている」と(二〇四頁)。

すなわち、価格標準の事実上の切り下げにもとづく為替相場と国内商品価格との変動は、理論的には純粹に名目的なものだけでも、それが実際には、価格標準の不変下におけるとおなじように、輸出商品価格の下落にもとづく為替相場の実質的騰貴がおこることがある。このため価格標準の不変なばあいとそうでないばあいとのあいだに、ことに為替相場や国内商品価格の名目的変動と実質的変動とを区別せず、これを混同するようなことがあつてはならない、というにある。このかぎりにおいては教授の忠告はまったく正しいといえよう。けれども、「為替相場と国内商品価格の関係が……価格標準の不変下とそうでない場合」とでは、「まったく別物である」というのは、たんに、「一方に他方と同じ事態が……つけ加わらな」かつた、という理由からだけではない。詳しくいえば、国内商品価格一般の名目的騰貴のおくれ、その反面としての実質的の下落、ことに輸出商品の外貨価格の価値以下への実質的な下落という事態が、「あらためて……つけ加わつたから」輸出の増大、為替需給の好転となり、ここに、為替相場の実質的反騰という価格標準の不変下のばあいにおこるとおなじような結果があらわれたのであつて、価格標準の事実上の切り下げを「契機にして」

輸出商品価格の實質的下落がおこらなかつたならば、替為相場の實質的騰貴はまったくあらわれなかつたであらう。価格標準の事実上の切り下げからは物価の實質的下落は直接生じえないし、したがって為替相場の實質的騰貴もまたおこりえない——ということの確認が、ここでは、もっとも重要である。ここで物価の實質的下落をもたらしたのは、需要の減退であつて、価格標準の事実上の切り下げではけつしてなかつた。需要の減退という媒介項をぬきにすると、教授のいわれるように、「価格標準の変動を媒介にして發生する純粹に名目的な為替相場の変動なり、国内商品価格の変動なりが、それを契機にしてさらに實質的な變動すなわち価値関係で需給関係の変化からする變動もつけ加える」(一〇三四頁)ようにみえ、こうして、つぎには、逆に、為替相場の實質的下落が「契機に」なつて物価の名目的騰貴、すなわち為替インフレーションが生じうるようにもみえてくるのは当然なことである。

三 為替インフレーション

すでにわれわれのみたように、小野教授によれば、価格標準の切り下げにもとづいておこつた物価の名目的騰貴と為替相場の名目的下落とのあいだには、もはや、相互に影響しあうような因果の関係はないが、おなじく価格標準の事実上の切り下げを「媒介とし」、それを「契機」に生じた物価と為替相場の實質的變動には相互作用や因果関係がみとめられる。この物価と為替相場の實質的變動相互間の関係だけをみると、価格標準の不变下とそうでないあいとは、「結果においては同じことになつても」、それは、もともと別物であるところの物価や為替相場の名目的變動に、さらに、實質的な變動がつけ加わつたからであり、価格標準の不变下における為替相場と物価との實質的變動相互間の関係と、価格標準の事実上の切り下げを媒介におこつた物価と為替相場の實質的變動相互間の関係とは、区別しなければならぬ

いというにあつた。そうして教授は、ついに、価格標準の切り下げにもとづく物価の名目的な変動が、為替相場の実質的変動の原因だと言ひ切る。すなわち、

「このような為替相場の名目的な変動から実質的な変動への転化は、……価格標準の変更を媒介にして生成する名目的な価格変動の時間的なずれに、その因を發していた。すなわち、……価格標準の変更を媒介にした名目的にして一律的な国内商品価格の騰落に時間的なずれのあることから、それが結果において、その瞬間の国際収支の変動にもとづく為替相場の変動という実質的な変動を、本来の名目的な為替相場の変動につけ加えたのであつた。したがって、その意味では、ここでの為替相場は、結果において、実質的な変動をこうむるとはいへ、通常の単なる実質的な変動をこうむる場合とは異なり、その最初のきっかけを、明らかに価格標準の変更を媒介にして生成する国内商品価格の名目的にして、一律な騰落、さらには、その騰落の時間的なずれにおいていた。ここでは、明らかに国内商品価格の名目的な騰落、が為替相場の実質的な変動の直接のきっかけすなわち原因〔傍点—岡橋〕であつた」(一〇五頁)と。

こうして教授は、「国内商品価格の名目的な騰落が為替相場の実質的な変動の直接のきっかけ、すなわち原因であつた」という結論をスプリング・ボードとして、こんどは、逆に、「為替相場の実質的な変動が、結果において、国内商品価格の名目的な変動をひき起す直接の原因になる」(二〇五—六頁)という、為替インフレーション論を展開しようとする。

逆かならずしも真ならず!

そればかりか、物価の名目的な「騰落」が為替相場の実質的な「変動」の原因とすることも、また、正しいとはいえないから、教授の為替インフレーション論は二重の誤りを犯していることになる。われわれは教授の為替インフレーション

ジョン論にはいるまえに、いまいちど、その前提となっているところの、物価の名目的「騰落」と為替相場の実質的「変動」との相互関係についてみておこう。

まず、ここで、「国内商品価格の名目的な騰落」というが、これは価格標準の事実上の切り下げにもとづく国内商品価格の名目的「騰貴」であり、それによって生ずる為替相場の変動というのは外貨建てといえば「名目的な下落」である。ところがおなじく価格標準の事実上の切り下げを「媒介として」生じたのは為替相場の実質的「騰貴」であって、「下落」ではなかった。このように、物価の名目的「騰貴」と為替相場の名目的「下落」をひきおこしたところの価格標準の事実上の切り下げが、いまや、物価の実質的「騰貴」と為替相場の実質的「下落」ではなしに、その反対の物価の実質的「下落」と為替相場の実質的「騰貴」をもたらしたことが、ここでは、とくに、留意されなければならない。しかし教授はそのようなことに意を介せず、価格標準の切り下げと商品価格の騰貴とのあいだに「時間的なずれ」のあることに、一度は、言及しながらも、結果的にはそれも無視して、「価格標準の変更にもとづく商品価格の変動は、もはや単なる名目的にして一律的なものだけではありえなくな」り（一〇二頁）、「商品価格の名目的な騰落が、為替相場の実質的な変動の直接のきっかけ、すなわち原因」（二〇五頁）であるとす。

これでどうやら価格標準の可変下であっても、物価や為替相場の名目的変動のほかに、さらに、それらの実質的変動もおこりうるということが強調されているが、しかしそれら実質的な変動が、「直接」物価の名目的な騰貴を「原因」として生じたものかどうかについての論証は、どこにも見あたらない。しいて論証らしいものを求めるならば、それは価格標準の変更と物価の変動とのあいだに「時間的なずれ」のあることに言及されている点であろう。しかし、この「時間的なずれ」が強調され、展開されていくなれば、価格標準の事実上の切り下げは、もはや、物価の実質的の下落、為替相

場の実質的騰貴の「直接のきっかけ、すなわち原因」だとはいえなくなる。だから前述のように、物価の実質的「下落」の原因が価格標準の「切り下げ」ではなく、価格標準の変更によって物価の実質的な「騰貴」もしくはなんらかの実質的変動が生ずるとか、あるいは実質名目の区別もなく、とに角「商品価格の変動は為替相場の変動に対して、なんらかの影響をもつ」(二〇二頁)とか、さらに、価格標準の変更にもとづく為替相場と物価の変動が「出発において……純粹に名目的な、一律的な変動であっても、最後には……実質的な変動の場合の關係と変ら」ず、「相互に因果關係をもつ」(二〇三―四頁)というように、こうしてそれらのあいだにきわめて複雑な相互關係を認められる。

けれども、前述のように、それらの相互關係を一々こまかく見ていくと、価格標準が事実に切り下げられたばいに、それによって物価の名目的騰貴と為替相場の名目的下落がおこるばかりではなく、もしも物価が価格標準の切り下げ率に対応するだけ名目的に騰貴していなければいには、そこには物価の実質的な下落が競合しているわけであってこれを反映する輸出商品の外貨価格の価値以下への暴落から国際収支が好転し、為替相場の実質的反騰も競合してくることが明らかとはなるけれども、教授のいわれるように、けっして、物価の名目的騰貴が為替相場の実質的反騰の直接の原因とはなっていないことが分かる。

かくして、「商品価格の名目的な騰落が、為替相場の実質的な変動の直接のきっかけ」であるから、といって、逆に、「為替相場の実質的な変動が、結果において、国内商品価格の名目的な変動をひき起す直接の原因になる」とはいえないばかりか、さらに、前者の因果關係そのものも正しくないのだから、そのような誤まつた前提を理由に、逆の因果關係、すなわち、為替相場の実質的の下落と物価の名目的騰貴とのあいだに直接的な因果關係を結論することは、二重の誤りをおかすものだといわなければならないであろう。

われわれは、いよいよ、ここで、教授の為替インフレーション論の核心にはいつていくこととしよう。

「為替インフレーションといわれる場合の為替相場の変動と国内商品価格の変動の関係は、」これまでとは「まったく逆の関係……すなわち為替相場の実質的な変動が、結果において、国内商品価格の名目的な変動〔傍点―岡橋〕をひき起す直接の原因になる場合」だつぎのように述べられている。

「すなわち、……不換紙幣下にあつては、為替相場が、その瞬間に決済さるべき国際収支のいかんによつて〔外貨建て実質的に―岡橋〕下落しても、それがもし金現送点を越えて下落すれば、自動的にその国内紙幣に対する金の打歩となり、価格標準の実質的な切下げ、すなわちインフレーションになつた。そして、国内商品価格は、かかる価格標準の切下げもしくはインフレーションの程度に応じて一律的・名目的に騰貴した。……すなわち国内商品価格は、ここでは、……国際収支の大幅な逆調をもとにした為替相場の金現送点を越えた〔実質的に―岡橋〕下落をきつかけにして、〔傍点―岡橋〕価格標準が実質的に切下がるだけ、名目的に騰貴した。かくて、ここでは、国内商品価格の変動と為替相場の変動の関係が、前にみた平価の切下げなり、通貨の膨張なりを契機とした価格標準の切下げの場合とは、まったく反対になつた。すなわち、為替相場の実質的な変動が国内商品価格の名目的〔傍点―岡橋〕な騰貴の原因になつた。」と（二〇六頁）。

ここでも、為替相場の実質的な下落から直接に生ずるところの媒介項をつうじて「結果的ににおいて」（二〇六頁）のみおこるとしかいえないところの国内商品価格の「名目的」な騰貴をば、いつの間にか、中間項をすっかり無視してしまつて、為替相場の実質的な下落と物価の名目的騰貴とのあいだに直接的な因果関係をみる。

金の自由移動が禁止されていると、為替相場がたとえ国際収支の逆調によつておこつた金の輸出点以下への実質的な下落ではあつても、それはけつして金平価のところまでふたたび戻ることがなく、それだけ金の市場価格の騰貴がおこ

る。この金の市場価格の騰貴は、いうまでもなく、価格標準の切り下げを反映したものであるから、それにしたがって国内商品価格一般の名目的な騰貴、すなわちインフレーションがおこる、というにある。

しかし、為替相場の金輸出口以下への実質的下落から、最後に国内商品価格の名目的騰貴がおこるまでの間には、一連の諸現象がみられるというからだけではなく、それら一連の現象間にあつても、このような一義的な因果関係が、つねに、かならずしも認められるわけではない。もしそうなると、これとはまったくちがったところの一連の現象があらわれるであろうし、したがって最後に国内商品価格の名目的騰貴ではなくて、実質的な騰貴があらわれることにもなる。いまもし為替相場の金輸出口以下への実質的下落から一連の諸現象をへてひきおこされた最後の結果が、このような国内商品価格の名目的騰貴であつたり、あるいは実質的騰貴であつたりしたばあいには、国内商品価格のこれら名目的騰貴や実質的騰貴の「直接のきっかけ、すなわち原因」が、いずれも為替相場のかかる実質的な下落だったのだといつて、それですませておれるであらうか。

まず、為替相場の金輸出口以下への実質的下落のばあいに、はたしてそれがもとの金平価に戻らないでそのままいつまでも下落したところにとどまっていることが、果してありうるであらうか。金融史で有名な事實は、一七九七年インランド銀行の正貨支払制限らしいの為替相場の暴落と金の市場価格の騰貴をインランド銀行券の増発にもとづく減価の反映と誤解したリカードのことであらう。第一次世界戦争期のわが国の例を挙げるならば、大正八年からの対米為替相場の金輸入点以上への騰貴〔アメリカにとっては外貨建て金輸出口以下へ下落〕もやがて下落して、アメリカにインフレーションのおこった事實はなかった。このような為替相場の暴落は、たんに輸出入関係にもとづく為替手形の需給からおこることは稀れで、おおくは為替投機や資本逃避などがかさなつて、為替相場の金平価への反騰がないまま、平価の

切り下げに追いこまれやすいのである。この平価の切り下げは、もちろん、すでに事実上切り下がっているところの価格標準を追認するためのたんなる法律的事後措置ではないから、もしも平価の切り下げがおこなわれていなかったならば、為替投機や資本逃避のための為替手形需要がなくなるにしたいが、為替相場の実質的下落は、早速停頓するであろうし、輸入商品価格の騰貴は輸入の手控えとなり、為替手形需要の減退から、やがて、為替相場の反騰、金平価への復帰運動があらわれてくる。これは価格運動の当然の帰結であり、価値尺度機能の貫徹にほかならない。われわれは、明治二七—八年（一八九四—五年）の日清戦争期における為替相場のごきのなかに、このような事態を見出すことができる。もちろん当時は銀行券の銀貨兌換は許されていたし、金銀の輸出入も自由ではあったが、それよりも資本逃避や為替投機のような異常な為替手形需要のなかったことが、為替相場の金輸出口以下への実質的²⁾下落の激化、持続を阻止し、為替手形需給の正常化とともに為替相場の金輸出口以内への反騰をみちびいたものといえる。

他方、金の自由移動の禁止下において為替相場が金の輸出口以下に実質的な暴落をおこしても、国内商品価格の名目の騰貴をおこらず、むしろ好況期にみられる実質的騰貴をつづけたケースとしては、さきに挙げた第一次大戦中、戦後にわたってのアメリカの物価騰貴と日米為替相場との関係がわれわれにまったく適切な事例を提供してくれる。

ところで為替相場の金輸出口以下への実質的²⁾下落から物価の実質的騰貴がおこらずに、逆に、名目的騰貴があらわれたのは、そこになんらかあらためてつけ加わった事態が、あったからではなからうか！すでにわれわれが見たように、為替相場の名目的下落から為替相場の実質的²⁾反騰がおこりえたのは、為替相場の名目的下落をひきおこしたところの価格標準の事実上の切り下げと物価の名目的騰貴とのあいだに「時間的なずれ、」すなわち物価の実質的²⁾下落が競合したからである。いまもし、為替相場の金輸出口以下への実質的²⁾下落にもとづく輸入商品価格の実質的騰貴が国内商品価格

一般の名目的騰貴をみちぎえたのが、金の市場価格の騰貴の競合によるものであるとするならば、この金の市場価格の騰貴が、どうして価格標準の事実上の切り下げを反映したものと云ってよいか、を明かにしなければならぬであらう。もちろん金の市場価格の騰貴が為替相場の低落率におよばないのは、一見、価格標準の事実上の切り下げの不足、すなわちその切り上げが相殺的に作用しているようにも考えられる。これを物価の騰落にからませていいかえると、為替相場の実質的の下落にもとづく商品価格の実質的騰貴の時間的なおくれ、すなわちその名目的な下落が相殺的に作用しているかのようにも見えよう。

しかし為替相場の実質的の下落が、金の輸出点をわっても、金の自由移動が不可能だということだけで、物価の実質的騰貴とともにその名目的下落が競合的におこる、とは、なかなか、論証しがたいし、さらに金の市場価格の騰貴率が為替相場の実質的の下落率以下にしている原因を価格標準の事実上の切り上げにもとめることは、さらに論証困難である。ところがこれらいろいろな論証困難な問題には、いっさい触れないで、金の市場価格の騰貴をもって、単純に、価格標準の事実上の切り下げとみなすことによつて、国内商品価格の一般的な騰貴もこの価格標準の変更を反映する名目的騰貴、すなわちインフレーションという結論に到達したようである。教授は「なんらかの理由」から為替相場が金輸出点以下に下落したとしているが、その理由のなかには、もちろん、インフレーション要因はふくまれてはいないであろう。そうでなければ「実質的」下落ということができなくなるだけではなく、第一に金輸出点なるものを想定することじたいがナンセンスとなり、物価の実質的騰貴のおくれとか、それよりもそれをチェックしている物価の名目的な下落などの後統現象は、最初のインフレーション要因と相矛盾するといふばかげた不合理におちいる。いな、これらの点をあえて問わないとすれば、もちろん、なんらかのインフレーション要因の発生によつて為替相場のこれまで想定されてい

た金輸出点以下に暴落すれば、物価の名目的騰貴のおこることは当然である。それでは、インフレーションがおこれば、為替相場は下落し、物価は騰貴するというだけで、いまだら、為替相場や物価の変動に名目、実質の区別をするこの意味がなくなってしまう。かくして為替相場の金輸出点以下へ暴落させたところの「なんらかの原因」には、インフレーション原因はふくまれていないとみるべきであろう。

それでは、このばあい為替相場の金輸出点以下への下落は、どうしても国際収支の大幅な逆調にもとづく為替需給からおこった実質的な下落であるからには、それは通貨の両替料を意味する一国の代用貨幣の相対価値の低下であり、流通手段としての価値の低下であって、価格標準の事実上の切り下げとなんの関係もないものである。したがってそれを反映した金の市場価格の騰貴は、為替相場の下落率以下であることは当然であり、そこに価格標準の事実上の切り上げの相殺的な作用もまた考えられない。げんに教授も価格標準の事実上の切り上げのために、極力、反対していることかからみても明らかのように、金の市場価格の騰貴は、ここでは、如何なる意味においても、価格標準の機能変化に関係のあるものとは認めがたいといっても言いすぎではないであろう。むしろ為替相場の実質的の下落を契機としておこる金の市場価格の騰貴は、インフレーションにたいする心理的不安から生ずる蓄蔵需要、金選好によるものであり、それがまた為替投機や資本逃避にもとづく為替相場の暴落にみちびき、さらに金の密輸出の激化をつうじて金の市場価格の暴騰をもたらす。かくして為替相場の実質的の下落が商品価格の名目的騰貴の原因であると見るとは、紙幣通貨の相対価値の低下を価格標準の事実上の切り下げと誤解して、商品価格の実質的騰貴のなかにその名目的騰貴を見い出そうとしたものであって、価格標準の切り下げの原因もあえて追求することなく、金の市場価格の騰貴を、単純に、その反映とみなし、為替相場の実質的の下落を「きっかけ」にして、その間いろいろな要因に媒介されてあらわれた物価の騰貴をすべて名目的として、その「きっかけ」になった為替相場の実質的の下落をその直接の要因だと誤解した主張にすぎない。

以上のように、わが国の対米為替相場が金輸入点以上に騰貴したにもかかわらず、アメリカにインフレーションをみとめなかつた。また為替相場が金輸出点以下に下落したばあいでも金の買い上げ価格の引き上げがなかつたならば、インフレーションはおこらなかつたであろう。このことは金の市場価格の騰貴のなかにも、すでに存在している減価を反映したものと、そうでない相対価値の騰貴とがあつて、後者にあつてはむしろ商品価格は騰貴しない。そうしてこの種の金価格は、為替相場の実質的の下落のおこつたばあいに騰貴しても、やがて為替相場の実質的な反落とともに、また、下落する。しかし価格標準の切り下げを反映する金の市場価格の騰貴は価格標準の事実上の切り上げがありえないかぎり、下落へと反転することは決してない。ところが為替相場は実質的に下落するだけでなく、また逆に騰貴もする。また価格標準の変更を反映する金の市場価格も、騰落しなければならぬ。そこで教授は、結局、為替相場の実質的の下落だけを、そうして金の市場価格の騰貴だけを説いて、為替相場の実質的の下落から商品価格の名目的騰貴、インフレーションを説き、ここに、為替インフレーション論は完成する。教授が為替インフレーションの理論化に援用しているヘルフェリッヒにしろアフタリョンにしろ、またチューロニーにしても、いずれも、その基礎理論に労働価値説をもたない人たちであることは、たんなる偶然のことであろうか！

以上のように、為替相場の金輸出点以下への実質的の暴落から、ある時は物価の名目的騰貴がおこつたり、あるいは物価の実質的の騰貴がおこつたばあいもあるということになると、たとえ金の自由移動の停止下ではあつても、為替相場の金輸出点以下への実質的の下落から一義的に物価の名目的騰貴がおこると断定するわけにはいかなくなる。むしろ為替相場の金輸出点以下への実質的の下落があつても、それに後続してあらわれるところの一連の諸現象、競合する諸原因のくみあわせの如何によつては、物価の名目的騰貴だけではなく、かえつて実質的な騰貴のおこることもありうる事が

分かう。それにもかかわらず、教授をしてあえて為替相場の実質的下落を直接の原因としてそこから物価の名目的騰貴の発生するという一義的な因果の関係を結論せしめたものは何であつたらうか？

教授の為替インフレーション論の背景となつてゐるのは、いうまでもなく、猪俣津南雄、笠信太郎両氏のあいだでかわされた為替インフレーション論争を生んだところの、昭和七年いらいのわが国の為替相場の暴落と物価の騰貴という、一つの歴史的現実である。われわれは、その歴史的な事実の分析にはいるまえに、教授がそれらの事実から為替インフレーションという理論的帰結を引き出すにいたつたところの教授の基本的な考え方について見ておく必要がある。すなわち、為替相場の金輸出点以下への実質的な下落から、一義的に、物価の名目的騰貴をひき出して、両者のあいだに直接的な因果の関係を結論づけさせたところの、三つの基本的見解がこれである。われわれは、節をあらためて、教授の為替インフレーション論を支えているところの三つの柱について吟味しておこう。

四 為替インフレーション論を支える三つの柱

為替相場の金輸出点以下への実質的な下落から物価の名目的騰貴を説く教授のいわゆる為替インフレーション論の理論的支柱ともみられるものが三つある。その第一は、為替平価についての独特な規定であらう。まず教授のいわゆる為替平価規定の特殊性は、その通俗の見解にかんする教授の理解の仕方のなかによくあらわれているから、つきにそれを見よう。すなわち、

「為替平価とは一般に金本位制下の鑄造平価や法定平価、あるいは紙幣本位制下の変動する価格標準に依つて定められた実際平価〔傍点—岡橋〕などのように、その時の為替相場の変動範囲の基準をなす平価を指している。したがって、

それは、實際上は、両国貨幣の交換比率なり両替相場に一致する。また、そのことからして、これは、結局、各貨幣單位によって代表される金の純分の量の比率にもほかならないという意味で、例の金平価にも一致する」(七三―四頁注①)と。

ここまでのところでは教授のいわゆる為替平価は、金平価あるいは法定平価であり、価格標準の実質的変更がおれば、金平価もまた現実にかわるので、為替平価とは、結局、金平価に近いものでもないことになる。これは、金が価値の尺度であるかぎり、その一定量の金が、つねに価格標準となっているということから当然でくる結論にすぎない。それならばこそ、教授は、兌換停止下のいわゆる紙幣為替相場が金の輸出点以下に下落して価格標準の事実上の切り下げがおければ、それに追隨して自動的に変化する為替平価が、また、為替相場の「変動範囲の基準」でもあるといっている所以であろう。けれども教授は、この為替平価がなんらかの意味における金平価であることについては承認しない。

「為替相場を決定するその瞬間の国際収支は、事後的にはかならず均衡する。したがって、そのかぎりにおいて、その瞬間の国際収支なり為替相場の均衡化をとくことは、問題ないであろう。けれども、そこでもみたように、その均衡は、ここにいう真の均衡、すなわち為替相場を為替平価たる製造平価や法定平価に落着ける均衡ではない。後者すなわち為替相場を為替平価たる製造平価や法定平価に落着ける均衡は、その瞬間に決済さるべき国際収支が事前的に均衡している均衡であり、それは国際間の経済関係が均衡しているかぎりでのみ実現される。後者すなわち国際間の経済関係が均衡していなければ、いかに競争が完全におこなわれ、ゆきつくすところまでいっても、それは均衡しない。したがって、そのかぎりにおいて、為替相場も均衡しない。為替相場は、その場合、均衡をはなれて上下に大きく変動する

(九八頁)と。

こうして為替相場を規制する為替平価は、もはや、鑄造平価や法定平価でないというばかりか、もともとそれを規制する為替平価の存在をも否認して、価値の尺度としての金の機能すらなくなってしまうおそれさえみえる。もともと為替平価とは同一金量による両国貨幣の換算率にすぎない。

価格体系をことにしている二つの国のあいだでは、価値の尺度や価格標準はそれぞれがっており、ただ一グラムの金はいずれの国にとっても一グラムの金であるということだけが共通しているにすぎない。一つの国(日本)の一グラムの金のもつ価値と他の国(アメリカ)の一グラムの金にふくまれてはいるところの価値とは、その質においても、また、量においてもそれぞれがっているにもかかわらず、日本の一グラムの金はアメリカの一グラムの金とあい等しいものとして取り扱われなければならないことから、価値生産労働の等質化↓価値尺度の等質化をつうじて、両国の価格体系の等質化が進行する。

しかしこの等質化の過程はなかなか容易ではない。教授が前掲のように、国際間の経済関係が均衡していなければ、国際収支は均衡しないし、国際収支が均衡しなければ為替相場は法定平価におちつかないといい、「国際間の経済関係が均衡していなければ、いかに競争が完全におこなわれ、ゆきつくところまでいっても、それは均衡しない」といわれるが、これは、国際収支が均衡しても為替相場が法定平価に完全に一致しがたく、また均衡はやぶられ、したがって「各国内の経済関係を無視して一義的に為替相場の均衡水準を求める」ことは夢物語りだというにある(九九頁)。しかし均衡水準というものは為替相場をそれにひき寄せると中心点にすぎず、それに落ちつけばそれから動かないというものではない。たとえ両国の一グラムの金が量的に等量されたとしても、それらの価値量まで一致し完全に等価になるためには、

両国の經濟關係が同質化し、一本にならなければならぬであらう。しかし一本化しても不等価交換がくりかえされ、また新しい不均衡があらわれよう。しかし金が価値の尺度として貫徹していくかぎり、たとえ為替相場が法定平価なり金平価と離れて成立しても、つねにそれに制約され、それに均衡せんとする力が作用していることは否定できない。すなわち金平価をはなれて独自の為替平価なり、為替相場の決定を説くことは、結局、金の価値の尺度としての機能の貫徹を否認することにならざるをえないであらう。このような兌換停止下における価値尺度機能の否定が、教授の為替インフレーション論の第一の支柱となっている。

第二の柱。教授は兌換停止下のいわゆる紙幣為替相場の金輸出点以下への下落から価格標準の實質的切り下げのおこることを説くが、価格標準の切り下げられる過程を説いているところでは、このことにはふれないで、ただつぎの三つのばあいのあることだけを明らかにしているにすぎない(七四―七頁)。すなわち、その一は鑄貨の品質低下であり、これによって為替相場の外貨建での下落、邦貨建での騰貴が起る。その二は価格標準の法律的切り下げであり、それは為替相場の外貨建での引き下げ、内貨建での引き上げを、はじめから意図している。その三は紙幣または兌換の停止された銀行券の流通必要金量以上への増発によって、価格標準を實質的に切り下げする方法であり、為替相場＝金平価は、その他の条件が不変であっても、それに応じて外貨建では下落し、邦貨建では騰貴する、と。

ところが、教授は、「なんらかの理由」によって国際収支が大幅な支払超過になり、為替需給が非常なアンバランスになって、邦貨建為替相場が大幅な騰貴を示し、ついに、金輸出点の限界を越えた水準に達するばあいには、対外決済に為替手形よりも金の利用が有利となり、金は為替相場が金輸出点をはなれて騰貴した分だけ高い価格をもつことになる。この金のヤミ価格の騰貴は、「金が価値尺度機能を含む貨幣商品であるかぎり、当然価格標準の實質的切下げであ

り、そこに流通している紙幣に対する金の打歩である」(六九頁)と。ここにいう価格標準の實質的切り下げは、さきに挙げた価格標準の引き下げの三つの過程のうちの第三の實質的切り下げとはちがっているようである。すなわち、後者は紙幣の増発による国内的な原因から価格標準が切り下がり、その結果として為替相場の内貨建の騰貴がおこったのであるが、これに反して、前者にあつてはまず為替相場の金輸出点以上への騰貴が、「なんらかの理由」によっておこり、その結果価格標準の實質的切り下げが生じたのである。

いまこの「なんらかの理由」が、直接、価格標準の實質的な切り下げをひきおこすようなものでないというのであるならば、この「なんらかの理由」というのは、価格標準の切り下げられる過程としては、以上三つの方法のいずれにも属さないところの第四の方法として、ここに、新たに、追加されなければならないまったくちがったものというべきであろう。ところが教授にとつて価格標準切り下げの方法は、以上の三つしかないものとすれば、この第四の方法というものも、実は、それら三つの方法のうちのどれかのなかにふくまれるのであるうか。前述の第二の価格標準の法律的な切り下げとして、金の買い上げ価格または鑄造価格の引き上げの方法があるが、紙幣為替相場の金輸出点以上への騰貴から、急に、金にたいする需要がたかまって、金の市場価格が騰貴したとして、このこと自体が価格標準の切り下げを意味するものだとすると、これは第二の法律上の価格標準の切り下げのうちに含められうるようにもみえる。けれども金の市場価格の騰貴には、かならずしも価格標準の切り下げを意味するものばかりだとはいえないのである。そのうえ、それがよし価格標準の切り下げを意味するものであるとしても、為替相場の金輸出点以上への騰貴が金の市場価格の騰貴に価格標準の切り下げと直接関係あることを、理論的に、説明することは、よりいっそう容易ではないであろう。というのは、第一次大戦中、わが国の対米為替〔外貨建〕が金の輸入点以上に騰貴したがそれによってアメリカに

価格標準の實質的切り下げが生じてインフレーションになったとは、いいきれないこともあったからである。そうして教授自身も、また、第二の法律的切り下げの事例として、一九三四年のアメリカの平価の切り下げや、一九四九年のイギリスの平価切り下げについて言及され、「これらの国にあっては、いずれも、これを契機にして、為替相場は、外貨建てで下落し、内貨建てで騰貴した」(七五頁)と、為替相場の騰落が、いずれも、価格標準の切り下げの結果的現象にすぎなかったことを認めておられるから、為替相場の騰貴が原因で価格標準の實質的切り下げが結果したというようなケースは、矢張り、以上三つの切り下げの方法のうちいずれにもふくまれないところの、第四の、まったく、新しい方法とであると、いわなければならないであろう。

このように、従来、価格標準の切り下げの方法として一般に認められている三つの方法とはちがうところの、まったく新しい第四の方法のうえに、小野教授の為替インフレーション論は立っているというわけである。

第三の柱。価格標準の切り下げの方法に三つのものあることを説いているのに反して、その切り上げの方法にはただ二つのものしかないことを強調する(七七―七八頁)。その一は本位銀貨の品位の引き上げであり、その二は価格標準の法律的切り上げである。そうして通貨量の収縮によって価格標準が事実上切り上げられるということを否定しているのは、価格標準には事実上の切り下げがあっても、事実上の切り上げのないことを意味し、金の市場価格の騰貴による価格標準の「實質的切り下げ」を強調して、その下落による価格標準の「實質的切り上げ」を否定せんとするものである。このたとへは、価格標準の實質的切り下げがひとたび生ずると、それは事実上の切り上げによって相殺されたり、打ち消されたりすることがなく、つきつきと累積していくことが容認されたことを意味する。かくして教授にとつては、金の市場価格の騰貴、価格標準の事実上の切り下げだけが強調されてくる。そうして紙幣為替相場の騰落から、その実

質的反騰が排除されたこととあいまって、為替相場の名目的下落（外貨建）だけが、すなわち、もっぱら価格標準の事実上の切り下げのみが主張される結果となる。

(1) もちろん、「逆に為替相場が内貨建で金現送点を越えて下落する場合には、下落に応じて為替平価がその国（例えば日本—岡橋）に有利に動くだけである。ただし…一方の国（日本—岡橋）での為替相場の金現送点以下への下落は、それも対照的な関係にある相手国（例えばアメリカ—岡橋）での為替相場の金現送点以上への騰貴という、実質的な価格標準の切り下げを意味することから、たとえこの国（日本—岡橋）の価格標準が不変であっても、これら両国の価格標準の比較をつうじて算定される為替平価が、従前よりもこの国（日本—岡橋）に有利に、すなわち内貨建でいえば、ヨリ低く定まることは、いうまでもないからである」（小野『外国為替』七—二頁参照）。このように為替相場の騰貴（外貨建では下落）は日本の価格標準の実質的切り下げであり、その下落はアメリカの価格標準の切り下げを反映したものであって、円の切り上げや円の相対価値の騰貴（為替相場の実質的下落）は生じないようである。

小野教授の為替インフレーション論は、以上三つの理論的支柱のうえに構築されたものであるとともに、それはまた昭和六・七年のわが国の為替相場の暴落と物価の騰貴という歴史的事実によっても裏づけられていることが強調されている。この点の分析は別稿を参照されたい。

(2) 拙稿「金輸出再禁止前後における為替相場と物価」（『経済学研究』第三二卷第五・六合併号 昭和四十二年）参照。

五 ち す び

わが国の物価は、昭和六年末の兌換の停止を契機に、下落がやみ、反騰に転じた。他方、為替相場は暴落をつづけていたことから、物価騰貴の原因が、この為替相場の暴落にもとめられ、いわゆる為替インフレーション論があらわれた。

ところが為替インフレーション論者は、まず第一に、この物価騰貴の事実認識において誤まっている。すなわち、為替相場の暴落は輸入商品の円価格を急騰させることはたしかだが、それが他の国内商品価格一般の騰貴にみちびくとは、かならずしもいうことができない。猪俣津南雄氏の為替インフレーション論は、輸入商品価格騰貴↓国内商品価格一般の騰貴を理論づけようとしたものである。そうして国内商品価格一般の「名目的」騰貴が強調されてはいるけれども、それは貨幣の流通手段としての価値低下を反映したものにすぎず、景気変動の過程においてもみられるところの需給の不適合からおこる総価値以上への総価格の騰貴であって、インフレーションにおけるところの価格標準の切り下げにもとづく名目的な物価騰貴とは、本質的に、ちがったものであった。¹⁾

(1) 拙稿「為替インフレーションと紙幣インフレーション」(九州大学経済学部四〇周年記念論文集昭和四十二年六月) 参照

これにたいし小野教授は、為替相場の実質的下落にもとづく金の市場価格の騰貴をもって、価格標準の事実上の切り下げを反映したものとし、この事実上の切り下げを反映して物価は名目的に騰貴するので、このように為替相場の暴落にもとづく物価の名目的騰貴、すなわち為替インフレーションといわれる。

ところがこれらの為替インフレーション論は、いづれも、当時の物価の騰貴が金の買上価格の引き上げによっておこった点を、まったく看過している。この物価の名目的騰貴、すなわちインフレーションと為替相場の実質的暴落という、これら二つの事実を、あまりにも性急に、直結させようとしたところに誤まりがある。なるほど物価の騰貴の内容は名目的であり、インフレーションであったことは事実であるが、それが金の市場価格の騰貴という価格標準の事実上の切り下げによっておこったインフレーションではなく、むしろ金の買上価格の引き上げ、したがって平価の積極的な切り下げからおこったインフレーションであったのである。この事実を錯覚させたものが、つぎの三つの理論的誤謬であっ

た。

第一の誤まりは、金の市場価格の騰貴をすべて価格標準の事実上の切り下げの反映とみたことである。

第二は金平価とはなれて為替平価の存在を認めていることであり、このことは、結局、兌換停止下における為替相場の実質的な下落だけをみとめて、その反騰を否定し、価値の尺度機能の貫徹の否定となる。そうしてこの為替相場の実質的反騰否定の見解は、また、金の買上価格の引き上げによる為替平価の低下によって、為替相場がもとへ反騰できなくなっていた当時の事実を見おとしたために、かえってその正しさが実証されているような錯覚をおこさせた。

第三に、価格標準の事実上の切り上げを否定する教授は、兌換停止下の為替相場の実質的暴落を名目的下落とみなし、その反騰による名目的騰貴を否定するから、実質的な反騰をも否定してしまわれる。

こうして、為替インフレーション論が理論的に支えられているだけでなく、さらに、前掲のような事実認識における誤りが補強となっているのである。