九州大学学術情報リポジトリ
Kyushu University Institutional Repository

国際通貨・ドル本位制・変動相場制 : 為替論争の理論的・現代的課題は何か

徳永, 正二郎

https://doi.org/10.15017/4491703

出版情報：經濟學研究. 54 (6), pp.71-91, 1989-03-10. 九州大学経済学会
バージョン：
権利関係：

国際通貨・ドル本位制・変動相場制

—為替論争の理論的・現代的課題は何か—

徳　永　正二郎

はじめに

戦後の外国為替に関する論争の旋回軸となったのは，川合一郎と小野朝男の間の為替本質論争である(注1)。この論争は，その後大きく展開して，外国為替決済制度，国際通貨概念，国際通貨ドルの不換化（いわゆる「金廃貨」），さらには変動相場や国際資産選択現象等々，今日国際通貨・金融問題と結びついて，新たな理論的課題を提起している。

本稿では，まず第1，第2節で為替論争を国際通貨概念との関連でサーベイする。それを踏まえて，第3節でドル本位制を「金廃貨」論争及び国際流動性概念の拡張問題との関連で整理する。第4節では，ドル本位制と変動相場制との関連について過剰国際流動性，国際信用不安及び世界経済の構造的変化と関連づけて理論的な問題点を整理している。

（注1）　周知のように，日本における実質的な為替論争は，1931年の金輸出再禁止＝金兌換停止の時期に展開された猪俣津南雄［9］と笠信太郎［92］との間の，さらには河本勝男（川崎巳三郎）［32］も参加した「為替インフレーション」をめぐる論争に端を発している。（ただし，「為替インフレーション」論争という代名詞の下で展開された戦前の猪俣 vs 笠並びに戦後の遊部久蔵［4］vs 萩原厚生［69］の為替論議については紙面の都合で別に譲る。これについては，たとえば小野朝男［19］，桑野仁［36］，今宮謙二［10 A］，海保幸世［25］などを参照せよ。）。

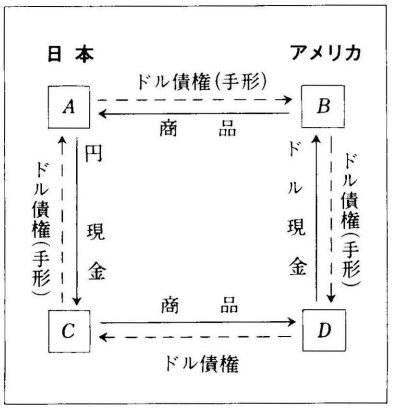
1　為替取引と外国為替決済制度
—為替銀行の信用システムか，国際信用貨幣システムか

1.1.　空間的貨幣貸借と空間的振替相殺
—為替による振替決済の二面性

小野，川合の間の為替論争を一言でいえば，資本信用論的アプローチと商品流通論的アプローチの対立である。そもそも両者の論争は土俵そのものが違っている。しかし，ここでは概念規定上の相違にかぎって問題としたい。

小野［19］は，為替取引は貨幣による対外債

図1　小野モデル
（空間的振替相殺＝為替による決済の貨幣取扱的形態規定）



（出所）小野朝男［19］

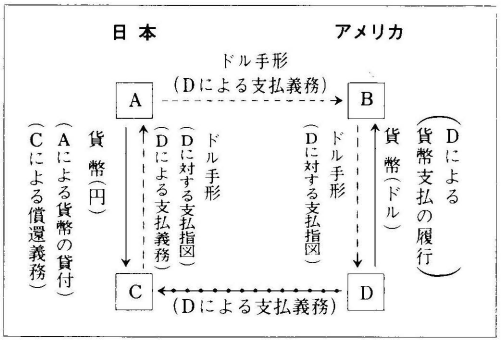
権の買取りで，図1のようにC→A→B→D→Cという円環として対外債権の空間的振替相殺を実現する取引と定義した。川合［30］は，この空間的な対外債権債務の振替相殺を為替取引の「貨幣取扱的側面」すなわち形態規定とみた。この振替相殺を遂行するAとCとの間の為替取引は，本質的には資本にとっての流通空費である金現送費の節約（つまり「資本の節約」）を目的に行なわれる空間的貨幣貸借と定義した。そしてCが保有する外貨債権と引換にAが貨幣を貸与する行為は，商業的外貨債権を貨幣的邦貨債権に代位する為替信用代位と規定した(注2)。

川合の為替信用代位説の特徴は，為替による振替決済システムの細胞形態（図2の川合＝徳永モデル）が二面性をもっていることに着目したことである。つまり，二組の対外債権債務を相殺する為替取引は，(1) 国内で貸し付けられた貨幣が外貨で返済をうける空間的貸借取引であるという為替による国際決済の本質規定と，(2)同じ行為が二組の対外債権債務を振り替えて相殺する空間的振替相殺という貨幣取扱的形態規定である。

図1（小野モデル）の空間的振替相殺を為替取引の貨幣取扱的振替相殺とみなしたうえで，その背後にある為替による振替決済の本質的関係を図解したのが，図2の川合＝徳永モデルである。

川合にとっては，対外債権債務の空間的振替相殺は空間的貨幣貸借という為替取引の本質の

図2　川合＝徳永モデル
（空間的貨幣貸借＝為替による決済の貨幣貸借的本質規定）



(注)(1) ---→は為替手形の流れを示す。
(2)（i）A・B間の為替取引を，Aの立場からみると，外貨（ドル）による支払いを条件とした**貨幣の貸付**である（潜在的買為替）
（ii）同じ為替取引を，Cの立場からみると，①外貨（ドル）による支払義務（支払義務をもつD宛ドル手形の振り出し），並びに②支払拒絶の際は邦貨による償還義務を負う**貨幣債務の形成**である（潜在的売為替）。
(3) 為替取引による上記(1)(2)の二重性については，本稿1.2.1を見よ。

現象形態にすぎなかった。なぜそれ自体は自立した存在である対外債権と対外債務が為替取引を通して連結され，結果的に振替相殺されるのか，これが分析の課題であった(注3)。

図2の川合＝徳永モデルをみよう。AがCに貨幣を供与してC→A→B→D→Cという債権債務の円環的連鎖を形成し，二組の対外債権債務を振替相殺している。それができるのは，手形の引受義務と手形支払拒絶に際して償還請求

（注2）以下では対外債権債務は商取引に立脚するものはすべて期限のつかない一覧払いとし，取立・送金双方の為替手形売買はすべて手形支払期日に行なわれる直物取引と考えよう。これは為替信用代位説のいう貨幣的貸借を手形の割引と誤解し，無用な混乱を導入する識者に対する必要かつ最少限の論理的対抗措置である。

（注3）川合は，商業信用次元での手形引受のメカニズムや今日の送金為替手形が出現する根拠となる償還請求権の発生メカニズムを説明してはいない。これを具体的な形で証明したのは徳永正二郎（［52］，［55］）である。とはいえ川合は，近代的為替銀行システムの中でこれらの手形が為替銀行の信用に裏付けられて弁済義務が形骸化していくことを強調することによって，実質的に取立手形のみならず銀行送金手形における手形引受の存在を確認していた〔30〕。

権が法的に認められているからである。つまり，Cが振り出したドル建支払指図(為替手形)にたいし，Cに債務を負う名宛人Bはそのドル建支払指図である為替手形の引受あるいは支払を義務づけられている。また，Bが倒産等で支払を拒絶した場合には，貨幣を供与したAはCから邦貨で償還を受ける権利を保証されている。

今日，並為替（送金手形）と逆為替とを問わず，手形債務者は振出人に対して引受あるいは支払義務を負う。また手形の支払拒絶に際しては，貨幣供与者が貸付金の償還を請求する権利が法制的に保証されている。徳永は，為替手形が14世紀の国際商業革命の中で手形債務者の引受（支払保証）と貨幣供与者の償還請求権が法的に確立するプロセスを説明した（徳永［52］，［55］第1章第2節2）。また今日の為替手形は，逆為替であれ並為替（送金手形）であれ，支払指図という基本的性格をもちはするが，両替業務に端緒をもつ「一国の両替業者から他国の両替業者に宛てた旅行者（旅商）への支払指図」（マルクス［84］）とは本質的に異なると説明した（徳永［58］第2章1.1，［59］）。

小野［20］と楊枝嗣朗［90］は為替の歴史を扱いながら，この歴史的事実を無視している。彼らは，為替の起源を両替商の発行した支払指図（旧式信用状）であると主張し，今日の為替手形が手形債務者の支払義務と貨幣供与者の償還請求権に裏打ちされた債務証書としての支払指図であるという基本的事実までも無視する。両替商の発行した支払指図（旧式信用状）は，今日旅行信用状という姿で形式的に昔年の名残をとどめているにすぎない。旧式信用状としての支払指図は，両替商が事前に貨幣を受け取り，旅行者（歴史的には旅商）が旅先でそれを外貨にかえた際に外国の両替商に正貨あるいは外貨を支払うシステムである。この事情が，送金為替と異なり，旅行信用状がなぜ非為替銀行によっても取り扱われているか，その理由も教えてくれる(注4)。

1.2　為替取引の二重性と為替銀行の対顧客取引

1.2.1　為替取引の二重性—潜在化している買為替・売為替機能

木下悦二（［34］，［35］）は，為替取引を貨幣による信用代位と認めるものの，為替銀行を表象して「貨幣取扱的側面」に視点をあわせたモデル，図3を提示した。これによって潜在的為

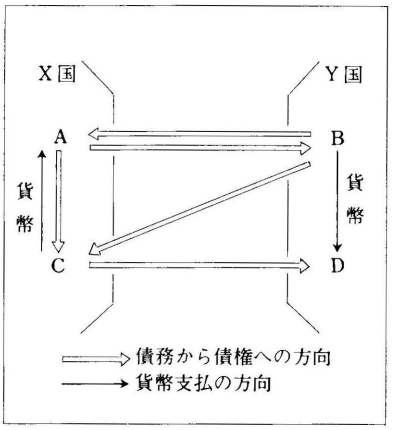
（注4）　国際決済制度が有機的システムであるならば，発生学的考察は同時に進化論的歴史分析によって裏付けられなければならない。歴史的にも論理的にも手形の引受及び償還請求権に言及しない為替手形論はナンセンスである。

為替の本質規定を貨幣取扱業に求める見解は，マルクス［84］の次の指摘に支えられている。近代的貨幣取扱業であるアムステルダム銀行のような振替銀行（Wechselbanken）では「銀（または金）が流通鋳貨とは区別された世界貨幣として—今では銀行貨幣または商業貨幣として—機能する。振替業務はそれが一国の両替業者から他国の両替業者に宛てた旅行者への支払指図であった限りでは，すでにローマやギリシャでも本来の両替人業務から発展してきたのである。」（この意味については，徳永［58］第2章1をみよ。）

徳永は，「一国の両替業者から他国の両替業者に宛てた旅行者（商人）への支払指図」は旧式信用状であると歴史的事実を踏まえて強調している（［59］，［58］）。しかし為替の本質規定を貨幣取扱業に求める論者たちは，これを『資本論』解釈論にすりかえるか（海保［24］），または無視している。また，徳永は当のマルクスが同じ貨幣取扱資本を取り扱った箇所で「国際的受払いの決済が為替取引などでいっそう発展する次第」は特殊な形態の「信用制度」に属する問題だと注意を喚起している（徳永［59］第13章「為替相場」B）。

この点について，為替の本質を貨幣取扱次元に還元する論者は，貨幣取扱次元の為替銀行業務と信用論次元の為替銀行業務という二元論に逃避しようとしている（海保［24］参照）。

図3　木下モデル



出所［34］

替銀行であるCが振替相殺の軸心となって国際債権債務の振替相殺が行なわれるメカニズムを提示しようとした。片岡尹[27]，深町郁弥[76]も基本的にはこの立場を取る。

木下モデルでは，空間的債権債務の振替相殺という貨幣取扱的形態の背後に外貨による返済を条件とした空間的貨幣貸借があるとする川合の信用代位説の本質規定が隠れたままである。また図3のモデルでは，Cを潜在的為替銀行とする為替銀行の買為替業務だけが抽象されている。したがって，同じ図で為替銀行による送金為替の売りしたがって売為替業務を表象すると，潜在的為替銀行はAとなり，Cの方が送金為替を買う顧客となる。木下モデルでは顧客(C)が為替銀行(A)に代わって貨幣貸付をし，空間的振替相殺行為をすることになる。図3では，為替銀行を表象すると，非現実的な論理がでてくる。木下はこの矛盾を「送金為替」モデルを別につくることによって回避した。つまり，送金為替を取立為替（逆）為替とは別の範疇の取引とみなしている。

為替銀行を表象して為替取引による対外決済モデルの細胞形態を分析する際に重要なことは，為替銀行の買為替と売為替という対顧客取引の重層性を認識することである（図2参照。詳しくは，徳永［52］，［57］）。

図1の小野モデル（貨幣取扱的形態規定）と図2の川合＝徳永モデル(貨幣貸借的本質規定)で，ドル為替を償還請求権をもつ一覧払商業手形と考えよう。(1) Aは貨幣と引き換えに送金手段を受け取る。そのときCは，潜在的に為替銀行の売為替機能をもつ。つまり，償還を義務づけられる一方で，自己が振り出した外貨の支払指図（Dが支払義務を負う一覧払ドル手形）を貨幣債務の返済保証としている。(2)Cは貨幣と引き換えに商業的外貨債権を邦貨に転換し，債権を回収する。そのときAは，潜在的に為替銀行の買為替機能をもつ。外貨による返済(Dが支払保証した償還請求権をもつC所有の手形の譲渡）を条件に貨幣貸付をしている。

1.2.2　為替銀行の対顧客取引と持高調整

同一の為替取引の中に，(1)Cは送金為替を売る売為替機能保有者として，(2) Aは商業的債権を買う買為替機能保有者として，一つの為替売買のなかに為替取引の二重の機能が隠されている。AとCとの立場として為替取引の中に隠れている売機能と買機能という潜在的な二機能が，為替銀行の介在によって買為替機能と売為替機能として独立し，顕在化する。

為替銀行が支払保証をもつ外貨債権を買い取る行為は，外貨による返済を条件とする貨幣の貸付である。この行為を通じて外貨債権が国民的な規模で為替銀行（群）に集中される。一方，為替銀行が外貨債務を肩代りする送金手形の売り行為は，外貨での債務返済を約束した外貨建銀行債務の形成である。外国為替の買持ちと売

持ちを調整することによって為替銀行は外貨建債権債務を振替相殺する。そして国内の為替銀行間の持高調整によって国民的規模の債権債務の振替相殺が実現する(注5)。

送金為替は為替銀行の支払約束を伴っているが，商業的債権である逆為替も今日では商業信用状によって銀行信用に代位されている。つまり，輸入側の為替銀行信用が輸入者の債務を肩代りすることによって，今日実質的には商業的債権の支払拒絶は回避されている。これは銀行信用代位による債権の健全化を表現するものであって，銀行信用を映した並為替の取引も逆為替の取引も，ともに支払義務と償還請求権を基盤とした支払指図である。

為替銀行の機能は個別の債権債務を振替相殺することではない。個別の債権債務を銀行信用に肩代りして債権債務の集中集積をはかり，持高調整によって国民経済的規模で振替相殺する。その結果，対外支払準備金である世界貨幣金を節約することができる（徳永［58］）。

1.3　為替銀行の外貨建債権債務の振替相殺機能
—貨幣取扱業務か，特殊な信用機能か

驚いたことには，為替論争をサーベイした海保幸世［24］は，木下のモデルを為替信用代位説と命名し，川合を「為替利子」説という枠に閉じこめている。また海保は，片岡尹［27］を「信用代位説の補強と修正」と評価する。現実には，片岡は川合の為替信用代位説を外国為替銀行の論理次元で貨幣取扱業務における振替相殺に解消した。

貨幣取扱資本（両替商）による振替相殺取引として為替本質論を展開したのは桑野仁［36］であった。今宮謙二（［10］，［10 A］）も同じフィールドで全力投球をしてきた。最近では外国為替銀行を表象して，海保幸世（［22］，［24］），平勝広（［70］，［71］，［72］），川本明人［33］，宮田美智也（［85］，［86］，［87］），渡辺正彦［95］等々，気鋭の研究者が独自の視角からこの分野で精力的に理論的構築を試みている（相互の違いは海保［25］をみよ）。

これらの貨幣取扱資本論者に共通している欠陥は，(1) 為替取引に基づく対外決済が債権債務の空間的振替相殺という形態をとった空間的貨幣貸借であること，また (2) 為替銀行の買為替と売為替という二機能が，抽象的な為替取引でもAとCの立場からは二重の機能として存在しているという認識を欠いていることである。

一方，楊枝嗣朗［89］は，貨幣取扱業務を銀行信用取引と規定し，両替商の振替相殺を銀行信用と把握する点で異彩を放っている。彼の理論の基本的欠陥（したがってその信用理論の基幹そのもの）は，(1) 両替商が預託貨幣を振り替える（貨幣取扱業務）行為と，(2) 近代的預金銀行の銀行信用に立脚した信用創造（すなわち金準備に基づいて銀行券を発行して貸付をしたり，中央銀行に保有する債権(準備金)をベースに預金債務を超える貸付をする行為）が同時に債権債務の振替相殺という形態をとっても現われるという銀行信用の特殊性とを識別できず，

(注5)　これら為替手形の売買は，19世紀まではマーチャント・バンカーなど為替取引業者が行い，彼らは定期的に為替取引所に集まって社会的規模で振替相殺をした。だが，19世紀後半以降になると，海外植民地銀行，外国銀行など外国為替業務を専門とする外国為替銀行が設立され，商業銀行と為替業務を兼営していく中で，為替銀行による対外債権の買取り，対外債務の売却による一国の対外債権債務の集中が銀行システムとして確立した。対外債権債務の国民的振替相殺のメカニズムも今日では為替ブローカーを介するオープン市場として為替銀行間で行なわれている（為替システムの歴史的発展については徳永[55]，今日のインターバンク振替決済システムについては徳永［58］を参照せよ）。

混同したことである（楊枝［90］，［91］）。これが為替取引や外国為替銀行の規定にも明確にでている。

1.4　国際信用貨幣か，外国為替決済制度か —手形置換説と信用代位説の展開

小野朝男の商品流通論的アプローチ（商品である為替手形の売買による債権債務の振替相殺）を国際信用貨幣論次元に上向させたのが，村岡俊三［88］の手形置換説である。

村岡は，図1の小野モデルにおけるAによるC振出外貨債権の買取りを対外商業信用と国内銀行信用の置換行為（相手国ではDとBとの置換）とみなし，為替取引の本質をC→A→B→D→Cという円環状の振替相殺と考える小野の見解を発展させ，補強した。並行的な対外債権債務は，国民的鋳貨の上に構築された信用貨幣制度の下で対外商業手形と国内信用貨幣とに置き換えられ，その結果としてC→A→B→D→Cという債権債務の国際的振替相殺が実現する。

国内信用貨幣（銀行券・預金通貨）による商業債権の置換行為という村岡の定義は，それ自体一種の「信用代位」（国内銀行信用による対外商業信用の代位）である。それを別にしても，問題は残ったままである。第一に，村岡の為替取引論では，近代的信用貨幣制度がすべての国で形成されていることを前提としている。だが信用貨幣制度そのものを論理的に抽象化すれば基底には支払手段としての貨幣がある。したがって，村岡の置換取引は，本源的，論理抽象的には貨幣による外貨債権の取得行為である。この意味で，川合と小野の間の為替本質論争がそのまま村岡にも課題として残る。

第二に，村岡の外国為替論は外国為替銀行抜きの国際信用貨幣システム論である。彼は諸国民信用貨幣システムを連結する商業信用貨幣として外国為替手形を理解し，それを概念的には国際通貨と定義する。いいかえると，国際信用貨幣である外国為替と国内信用貨幣の置換システム，すなわち国際通貨システムとして国際的債権債務の振替決済制度を理解する。ここには外国為替銀行を基軸とした外国為替決済制度という発想はない。

幸田精蔵［38］は，AによるC振出の外貨建手形の買取りという為替取引を，深町郁弥［74］と同様，本源的に次のように定義した。個別資本の流通空費である金現送費の節約を目的とした商業信用の相互代位である，と。

だが，この商業信用代位は特殊制限性，すなわちAとCを連結する国民的商業信用が必ずしも存在しないという限界をもつ。したがって，国際商取引に基づく債権債務を外国為替銀行が信用代位する契機がうまれ，為替銀行による対外債権債務の集中と振替決済が発生すると指摘した。

つまり幸田は，AとCとの間の商業信用相互代位という土台の上で，為替銀行を軸に生産の国際的関係をも包含した外国為替決済制度の輪郭をつぎのように描いた。(1) 外国為替決済制度は世界貨幣の支払手段機能に基づいた個別商業的債権債務の存在を基盤としている。(2) 為替取引は個別資本の立場からは，川合のいうように資本の流通空費（金現送費）の節約である。外国為替銀行が介入して個別債権債務が国民的規模で集中され，振替相殺される外国為替決済制度が形成されることによって，それは世界市場の視野からすれば「世界貨幣の節約」を果たす制度として機能する。(3) 外国為替決済制度は，国際的商業信用を国民的信用に振り替えることによって，生産の国際的関連を連結し，国

際分業を促進する役割を果たす。

酒井一夫［44］も，対外債務の対外債権への振り替わりが「信用制度（為替銀行）の介入なしには行なわれるものではない」と主張する。だが，その一方で為替銀行の送金手形を国際信用貨幣と考える。幸田は外国為替制度下で「世界貨幣の節約」があると曖昧に定義しているのにたいし，送金手形を国際信用貨幣とした酒井はこれを支払手段としての節約をみているといえよう。徳永［58］は，幸田のいう「世界貨幣の節約」を対外支払準備金の節約と規定した。酒井と徳永との間には「世界貨幣の節約」メカニズムに対する認識の違いがある。ここには(1)国際通貨がいわゆる商業信用貨幣である為替手形に基盤をもつとみる国際信用貨幣論と，(2)国際通貨は諸国の対外支払準備金の節約を目的とした銀行間振替相殺システムに基盤をもつとみる国際銀行信用決済システム論という見解の相違がある。

2　外国為替市場と国際通貨

2.1　インターバンク為替市場と対外支払準備金の節約

川合の為替信用代位説にとって致命的であり，不幸であったのは，第一に，国民経済的規模で形成される外国為替決済制度が「世界貨幣金の節約」（幸田），しかも対外支払準備金である世界貨幣の節約（徳永［58］第2章1.2.b）のシステムであることに留意せず，個別資本的分析視角に拘泥したことである。第二に，為替相場が一つの通貨圏の内部で外貨建債権と外貨建債務の集合（この集合は取り引きされる外国通貨の数だけある）として形成される（徳永［58］第2章2）ことに留意せず，個別資本の論理で為替相場を議論したことである（木下［34］）。今流にいえば，為替相場が国民経済的規模の為替市場，すなわちインターバンク為替市場で決定されるという事実を無視していた。

外国為替決済制度の下での世界貨幣金の節約は対外支払準備金の節約であり，その方法は二重である(注6)。

第一は，幸田のいう為替銀行の「貨幣取扱的側面」である。これは，外国における支払約束（通常は外国の大企業の振出あるいは引受・支払保証手形，外国銀行の引受・支払保証手形か，あるいは取立済みの手形）を踏まえて貨幣を提供して現地で返済を受ける逆為替の買い（買為替としての対顧客取引），並びに外貨預金など外貨資金の保有に基づいて外国での支払を約束した送金手形の売りという銀行信用代位（売為替としての対顧客取引）で債権債務を集中し，それを持高調整によって振替相殺するメカニズムである。これは受動的な対外支払準備金（金属準備）の節約である。すなわち，為替銀行（群）は，すでに存在する個々の対外債権と対外債務を肩代りして集中し，持高調整によって債権債務を振替相殺し，発生する対外支払準備金を節約する。

第二に，国民的規模で発生した外貨債権と債務の差額は，対外支払準備金という姿で現われる世界貨幣金で支払われなければならない。しかし相手国に支払差額をもつ当該国の為替銀行（群）が，その差額分の支払猶予（国際貸付）を相手国銀行（群）から受けることができれば，その差額分の世界貨幣（支払準備金）も節約できる。この節約のメカニズムは，国民的規模で

（注6）　世界貨幣の節約と対外支払準備金の概念との関連については，徳永［58］第2章1.2.bをみよ。

個別資本の対外債権債務を行なう外国為替銀行がそれらの相互の間で行なう国際銀行間貸借に依拠している。その意味で，為替銀行自身による能動的な行為，「貨幣貸借的側面」に由来する対外支払準備金の節約である。

カズロフ［28］，辻忠夫［50］，大杉賢明［15］，和仁道郎［96］等が，為替取引を問題とする際に国際金融市場における資金取引や信用取引を重視するのは，すでに外国為替決済制度を前提とし，外国為替銀行による国際貸借と為替相場の関係を分析対象としているからである。

2.2　為替プレミアム，為替ディスカウントと国際貨幣市場

辻や大杉は国際金融市場の金利動向と為替相場を関連づけ，対外支払準備対策や国際短期資本移動を分析した。徳永は，(1) 狭義の，厳密な意味における為替銀行による為替資金調整を目的とした国際資金移動と，(2) いわゆる金利裁定や為替相場裁定，あるいは為替投機に起因する短期資本移動を明確に区別した（［57］，［58］）。

第一に，二国通貨の金平価を超える為替相場の変動，すなわち為替のプレミアムと為替ディスカウントを抽象的，原理的に定義づける際には (2) の国際資本移動を捨象しなければならない。この場合，特殊銀行である為替銀行が世界貨幣金を現送することなしに相場の変動を通じて対外債権債務の残高をどのように調整するか，すなわち為替銀行による国際的資金調整メカニズムの解明そのものが分析課題となるからである。

第二に，(2) の国際資本移動は，為替銀行を軸とする対外信用決済機構，すなわち外国為替決済制度の埒（らち）を超えた通常の資本の利殖運動である。いいかえると，信用制度の枠を超えた擬制資本の国際的運動の一形態である。

いま理論的に，金本位制を採用しているA，B二国モデルで，しかも上記 (1) の為替資本調整の枠内で，A国内のインターバンク直物為替相場，すなわち直物為替プレミアムと直物為替ディスカウントを考えよう。B通貨建外国為替にプレミアムが付くのは，B通貨建為替に対する需要（B通貨建債務の支払）が供給（B通貨建債権の受取）を超えるからである。そのときA国の為替銀行（群）は，対外支払準備金である金を移出する代わりに，B国為替銀行（群）が保有するA国宛債権の支払猶予という形でB国通貨建外貨資金を調達する。したがって，外貨資金の調整のための為替プレミアム（為替利子）は金現送費の範囲に絞られる。この調達外貨資金に支払われる為替プレミアム（為替利子）は，確かに川合のいうように個別資本が負担する。しかしその個別資本は直物為替市場を介してA国債務保有者群という集合概念になっている。

為替ディスカウントの場合は，逆にA国直物為替市場でB通貨建債権が過剰でB国から金を移入させるケースである。金移入はB国債権保有者が為替銀行を介して全体として行なわれなければならない。その際，A通貨建為替は対外支払手段である金の現送費の枠内でディスカウントされる。為替銀行はディスカウントされた顧客の超過債権を自分の債権として代位し，B国内の外国為替銀行に外貨資金をもつ。川合［30］がいう「マイナスの為替利子」は，当方市場の為替ディスカウントは，相手国市場では為替プレミアムとして現われるということで理解できる。

ただし，(1) 為替プレミアムや為替ディスカ

ウントにあらわれる金現送費（コスト）の負担とカウンターパートとしての利得は，インターバンク・レートを反映した対顧客相場を通して一国の外貨債権保有者と外貨債務保有者に還元される。(2) 為替プレミアムに媒介された外貨資金の導入は，外国為替手形の売持超であり，その分運用すべき邦貨資金が形成される。逆に為替ディスカウントの場合には，外貨資金が形成される代わりに為替購入資金として邦貨資金が調達されなければならない。このように為替資金の調整は国内及び外国貨幣市場における資金の調達ないし運用と関わる。

その意味では為替相場は，辻忠夫や大杉賢明が主張するように当該国貨幣市場あるいは国際金融市場の市場利子運動と関係するといえる。しかしそれは為替資金の調整メカニズムそのものの問題ではなく，そのメカニズムと貨幣市場の相関性の問題である。この相関性は先物為替相場ではっきりとでてくるが，ほとんどの論者が無視している。本稿では紙面の都合で先物為替については割愛する（この点については，徳永［58］第五章2を参照せよ）。

2.3　取引通貨の多様性と国際通貨システム

為替本質論議とともに進行したのが，キー・カレンシーとしての国際通貨を原理的にどう規定し，定義づけるかという問題である。国際通貨は諸国通貨に対しアシンメトリーな関係にある。村岡［88］の商業信用連鎖的国際通貨規定からは内発的にキー・カレンシー概念は発生しない。

ジェイコブス［45］に基づいて為替銀行の三国間引受信用をベースに国際通貨概念とそのアシンメトリー性を追求しようとしたのが，平岡賢司［73］，深町［75］，木下［34］である。これに対し，中尾茂人［65］は，国際通貨ドル引受信用ベースとしていないと批判した。徳永［58］は，ポンド体制でもこの傾向があると確認し，かつドル体制下における取引通貨の多様化と国際通貨ドルの関係を問題にした。

村岡の国際信用貨幣論も，三国間引受信用をベースにした平岡，深町，木下の国際通貨規定も，ともに諸国の外国為替市場の存在を無視している(注7)。外国為替市場なき国際通貨概念は，国際信用制度ではなく，国際信用貨幣として国際通貨を定義するその他の見解にも共通する理論展開上の問題点である（松村善太郎［83］，真藤素一［47］，小野朝男［21］，酒井一夫［44］，岡橋保［17］，赤松要［3］，等々）。

徳永は，諸国には取引通貨の数（n）に応じてn−1の外国為替市場が存在するという事実を踏まえ，国際通貨は原理的には米国貨幣市場を基盤にドル資金による多角的為替資金調整メカニズムとして把握する必要があると説いた（［58］第2章）。スウォボダ［48］は，為替媒介通貨概念を提起し，為替銀行間の多角的決済が基軸通貨国のバランス勘定に基づいていると，国際通貨システムに通貨的規定を付与した（［58］第3章を参照）。

以上を踏まえて，国際通貨システムを多角的銀行間信用決済システムとして次のように原理的に定義できる。

国際通貨システムとは，対外支払準備金を節約することを目的として，諸国の外国為替銀行

（注7）藤田誠一［77］の指摘するように，木下［34］，片岡［26］，久留間［37］，下平尾［46］，深町［76］も国際通貨の規定で外国為替制度を基盤においている。ここで問題としているのは，外国為替市場における対外支払準備金（世界貨幣）の節約メカニズムと，多角的銀行間決済システムとして諸国の対外支払準備金を世界的規模で節約する国際通貨システムとの間の論理的連関についてである。なお，本稿第3節3.1を参照せよ。

が世界的規模で支店・コルレス勘定のネットワークを形成して基軸通貨国銀行勘定（手形清算所加盟銀行に設置した当座勘定）を媒介に多角的な銀行間振替相殺を行い，同勘定に外貨資金を集中する多角的な国際銀行間信用決済システムである（徳永［58］141ページを参照）。

3　ドル体制・「金廃貨」・国際流動性概念の拡張

3.1　国際通貨とは―国際銀行信用制度か，国際信用通貨か

国際通貨は国内流通手段や支払手段としての為替手形と同義の国際信用貨幣ではない（「国際通貨」概念論争の分類は藤田誠一［79］を参照せよ）。国際通貨は，原理的には特定国信用通貨決済システムを基軸とした国際的銀行決済システム（すぐ前に定義した国際通貨システム）の通貨形態的表現である。基軸通貨国米国の手形交換システムを軸とした国際的な外国為替銀行間の為替媒介通貨，いうなれば国際的銀行間「卸売通貨」である。同じことだが，諸国の外国為替銀行が基軸国手形清算所加盟銀行に保有する外貨資金勘定に基づく決済手段である。

国際通貨システムは，基軸国預金通貨決済システムを軸心に，諸国の外国為替銀行が多角的に外貨資金を調整し，世界的規模で対外支払準備（世界貨幣）を節約する多角的な国際銀行信用決済メカニズムである。

金為替本位制の下では，諸国の中央銀行は対外支払準備を世界貨幣金ではなく金為替として基軸国に保有した。諸国の外貨準備である金為替の金兌換保証を基軸通貨国の中央銀行が行なったが，これは一方では対外支払準備金としての世界貨幣金を基軸通貨国に集中集積するシステムでもあった。

1920年代の再建金本位制，すなわち国際通貨ポンド・システムとしての金為替本位制の時代に，国際決済面で中央銀行の役割が増大し，金節約メカニズムが中央銀行の相互協力として現象化したのは，このことと関係している。というのは，英国は対外支払準備としての世界貨幣を独占できず，金保有国である米国の協力を得てやっとポンド体制を維持できた。英国金本位制がもつ脆弱性は，米国への金還流，それにひきつづく31年の国際金為替本位制の崩壊となってあらわれた。しかしこの帰結は25年の再建の時点ですでに明らかだった。

3.2　ドル本位制と「金廃貨」―「不換ドルの流通根拠」論争と公的国際信用

戦後IMF体制の下では，米国のイニシャティブのもとで諸国の通貨当局が政策的な協調によって，すなわち国家間相互信用に基づいて世界的な金節約機構を実現しようとした。その集約が71年の金ドル交換性の停止，すなわち「金廃貨」である。

現実には，周知のようにドル本位制として「金廃貨」のための国際金融協力が推進されるが，このことはドル体制が金為替本位制を超えて国家間相互信用制度，国家独占資本主義段階の国際信用決済制度であることを教えている。

実際，トリフィン［63］とリュエフ［93］の間の流動性ジレンマ論争，ローザ［94］の流動性ジレンマと国際的金融調整に関するドル本位制構想は，「金廃貨」を考える際に重要であろう（この点は徳永［60］，藤田［77］をみよ）。

ところで，71年の金ドル交換性の停止以降いわゆる「不換ドルの流通根拠論」が盛んである（西村閑也［68］，下平尾勲［46］を参照）。こ

の論争の形骸性は，「金廃貨」とドル本位制を国際的銀行信用制度の延長線上で考えていないことにある。ドルがいわゆる国内信用貨幣と同義の国際信用貨幣であるか，国内不換紙幣と同義の国際不換紙幣であるかが議論の中心であった。つまり，「国際通貨を世界貨幣金に短絡に結びつけた貨幣論次元のもので，外国為替論を欠いているばかりか曖昧な国際通貨概念の下で展開されている」（西倉高明［66］）(注8)。

ドル本位制あるいは「金廃貨」は，国家独占資本主義段階の国際信用決済システムを基盤とし，極限的な状態で世界の対外支払準備金を節約しようとする機構である。つまり，国際信用・通貨協力を基盤に，諸国の対外支払準備をドル金融資産準備に限定し，世界貨幣金を米国中央銀行に一極集中し，退蔵しようとする，究極の「世界貨幣の節約」制度である。

この意味で，小西一雄［40］や藤田誠一［78］が，不換国際通貨ドルの下でも公的準備の段階では「最終決済手段としての金の機能」があると主張するのは正しい。なぜなら，「金廃貨」が今日国際通貨協力による変動相場と国家間信用で保持されている以上，そのメカニズムが崩壊する際には世界貨幣金の中身を歴史の舞台に引きずりださずにおかないだろうからである。西倉［67］が，IMF（ドル）体制を維持する際に機能した国家間為替信用協力，とりわけアメリカの公的為替操作を評価するのも，この流れにある。また高須賀義博［49］も，国際信用システムと国際通貨協力との相互作用として，「金廃貨」が進行し，ドル本位制が出現していることに注目している。

3.3　国際流動性概念の拡張
―ユーロ市場と外貨建金融資産の多様化

本来公的準備に用いられていた国際流動性概念が民間流動資産を包含するようになったのは60年のドル危機前後である（[1]，[2]，[42]）。また，60年代半ばにはデプレ＝キンドルバーガー＝サラント［51］のポートフォリオ・バランス論，ブランソン［80］のアセット・アプローチが現れ，国際資産選択論が問題となってきた（徳永［60］，藤田［77］，石山嘉英［8］）。

マッキノン［82］は，金の二重価格制と米国のビナイン・ネグレクト政策の下でドル過剰とユーロダラー市場の成長が問題となった60年代末に，民間国際通貨と公的国際通貨という概念を提起した。深町郁弥［76］もそれを踏襲し，今日新奇な国際通貨概念が横行している(注9)。

金に兌換できないドル準備を抱えた通貨当局は，ドルの価値減価にさらされ，ユーロダラー市場で外貨準備を資産運用したばかりか，外貨準備資産の多様化を図った（公的準備資産の多様化）。欧州通貨が対ドル相場で変動する中で民間も為替投機や為替リスク対策にユーロカレンシー市場を積極的に利用した（民間流動金融資産の多様化）。

マッキノンと異なる角度から，ユーロ市場と

（注8）　岩野茂道［11］は，小野朝男［21］が不換ドルを国際流通手段である国際通貨が不換紙幣化したものと定義したのにたいし，国際的な強制通用力を与えうる機関が存在しないと適切なコメントをしている。また，金ドル兌換停止後のドルも依然として国際信用貨幣であり，金が依然として価値尺度機能をもちつづけるとする岡橋保（[17]；[18] 第5章）の見解に対しては，ドルの価値尺度機能の喪失を主張する。これは後（3.3）で述べるように，岩野の「国際銀行信用貨幣」に通ずる見地である。しかも岩野は，国際通貨協力という新しい「国家間信用メカニズム」が公的国際信用制度としての「ドル本位制」を支えていることに関心を示してはいない。この意味で岩野の国際信用貨幣論批判は，そのまま自身に降りかかる批判のように思える。

「不換ドルの流通根拠」論争では，まだ信用貨幣か不換紙幣かという岡橋保［16］vs 飯田繁［6］に代表される不換紙幣論争の影を引きずっている。

の関連で国際通貨概念を間接金融資産（非当座性銀行預金）にまで拡張したのが，岩野茂道[12]である。彼はユーロ市場で資産運用される過剰ドルを「国際銀行貨幣」範疇に収斂させた。

マッキノン，岩野，深町は，世界的規模で通貨当局の国際協力迄も巻き込んで展開される国際銀行信用制度としての対外支払準備金の節約（「金廃貨」）メカニズムを，その結果として現象した過剰ドルの国際的資産運用と混同した。

4　ドル本位制と変動相場制

4.1　変動相場制の二つの顔
―世界経済の再生産的連関と世界的金融資産選択運動

現在の変動相場制は，実物経済と貨幣的経済に関係する二つの顔をもっている(注10)。

一つは，中長期の相場変動，つまりドルに対する特定国通貨の相対的な価値変化と結びついた世界経済の構造的変化と関係する側面である。いいかえると，国民経済相互間の構造的調整や先進国と途上国との間の産業的再編の原動力の一つとして認識され始めた変動相場制の一面である。

周知のように，70年代，80年代にかけて変動相場制の下で進行した中長期的なドル安基調は，貿易摩擦問題とその調整，先進国相互間における産業・雇用調整問題，NIEs や ASEAN の台頭に象徴される途上国経済の躍進，あるいは国際的産業の再編問題の推進力となった直接投資の増大等々と深い関わりをもった。

とくに85年以降には，いわゆる70年代のいわゆるハイパーインフレーションあるいはインフレ格差問題を越えて，国民的生産力格差，雇用吸収力，産業間の国際競争力格差，経済成長率やそれらを反映した経常収支等々，実物経済におけるいわゆるファンダメンタルズが相場決定の前面に頭をもたげはじめた。典型的には85年のプラザ合意にみられるように，為替相場の中長期的変動が先進国通貨当局の国際的協力によって推進されている。またそれを反映して，先進諸国相互間で経済調整として進展する直接投資や先進国から途上国への産業の国際的移転に伴う投融資が急増している(注11)。

変動相場のいま一つの顔は，短期あるいは超短期の国際資産選択運動，すなわち投機あるいはリスク・ヘッジを目的としたホット・マネーの世界市場を駆け巡る移殖運動と関係している。

諸国間のインフレ格差，金利格差，短期的国際収支あるいは相場変動の実勢や予測を通じて世界の金融・資本市場を縦横に駆けるホットマ

(注9)　1952年の IMF スタッフ・レポート［1］では公的貨幣準備（monetary reserve）と定義されていた国際流動性が，5年後には公的準備だけでなく民間の金融資産（金・流動的外貨資産）を含むものに拡張された（[2]）。さらに，61年の米国通貨信用委員会報告［42］では，国際流動性はキー・カレンシー国米国に保有される公的及び民間準備資産と定義された。利殖運動をする民間の流動的外貨資産，あるいは金に兌換できない公的ドル準備がユーロ市場等で資産的に運用される状況を，マッキノン[82]は公的国際通貨，民間国際通貨と定義した。同じ現象を，岩野[12]は銀行債務に限定して分析し，「国際銀行貨幣」として論理を展開した。しかしこれらは決済手段としての通貨ではない。民間金融資産あるいは公的金融資産（準備資産）としての国際過剰流動性の特殊歴史的存在形態である。

(注10)　なお，70年代後半以降一般均衡論として展開されているアセット・アプローチも，現代の為替相場制がもっている二つの顔を実質的に問題としている。たとえば，石山嘉英［8］や小宮隆太郎・須田美矢子［43］を参照せよ。

(注11)　徳永は，為替信用代位説の立場から，個別資本の再生産運動と国際貿易金融決済との相関性を問題とした（[53]，[57]）。
また，世界市場構造の変化と変動相場制の関係に一般的に言及したものとしては，徳永（[58]第1章・第6章）を，85年以降の日本の投資活動との関連では徳永他（[62] 第2章）を参照せよ。

ネーは，短期的な相場の変動を引き起こす推進力である。今日，株式も中長期の国債や社債も第二次市場で流動化し，短期資本の運動の場は拡張している。

80年代に入って世界的規模で資本取引の自由化が進展し，投機的資金の運動，為替リスクを回避するスワップ取引，その他のリスク・ヘッジ操作等が世界のあらゆる市場で随意に行えるようになった。金融証券市場の世界化は，国家規制のないユーロ（オフショア）市場の多様化，証券化と並んで，諸国の金融証券市場が解放され，市場の世界化が進んでいる。NIEs 諸国の金融証券市場の自由化も現実の課題となっている。

以上から，現代の変動相場制が投げかける理論的課題がすくなくとも二つある。

(1) 一つは，中長期的な相場変動に関係している。国際的産業や経済の構造的変化を引き起こし，したがって産業の国際的移転の推進力ともなるドル安基調が現象する根拠は何か。いいかえると，典型的には85年のプラザ合意にみられるように，国際通貨・経済協力として政策当局が中長期ドル安基調をリードできる経済的基盤ないし背景はどこにあるか。

(2) いま一つは，短期ないし超短期的な相場変動に関係するものである。とりわけ80年代に入って，どうして短期あるいは超短期資本の世界的な流通を加速するような諸国の国民的金融資本市場の自由化及びユーロ（オフショア）市場の多様化・証券化現象が現われているのか。

この二つの課題は，ドル本位制が現代の相場変動のメカニズムとどのように関係しているか，両者の相関性を論理的に解明する作業でもある。

4.2 国際資本移動と相場変動メカニズム

4.2.1 過剰国際流動性と国際短資移動

変動相場制の下では短期あるいは超短期には投機的資本の利殖運動が為替相場を動かす力となる。とはいえ，現代の変動相場制の基本的特徴としては，それは中長期的な特定国通貨が切り上がるシステム，すなわち諸国通貨の相対的な価値関係を変動させるシステムである。過剰国際流動性が，特定国通貨をターゲットに継続的に投機活動を展開する結果，相場変動の引金となって中長期的な諸国通貨間の価値関係が相対的に変化する。しかもドルを媒介に変化する。

このためには民間に膨大な国際流動性が過剰ドルとして滞留し，それが解放された世界の金融市場だけでなく資本・証券市場の間をも自由に駆け巡ることができなければならない。なぜなら，民間が保有する国際流動性は，流動形態にある銀行固定債務 (CD) あるいは国債・社債・株式などの証券としても存在し，ある国民的通貨の姿から別の国民的通貨の姿へと絶えず利殖を求めて流転を繰り返すからである(注12)。

純然たる投機であれ，リスク・ヘッジのためであれ，短期資金の国際的移動は，短期資本収支の側面から当該国の国際収支のバランスを崩す。これが傾向として累積すれば，当然関係諸国の対外支払準備（ドル準備）の増減に作用する。

対外支払準備ドルの増減は，投機の対象となった当該国の通貨当局の手を通じて，二重の意味で諸国通貨の相対価値を変化させる潜在的な力となる。一方では国内インフレーションの

(注12) 過剰流動性概念及び過剰流動性問題と金融資本市場の関連については，徳永［58 A］及び［61］を，国際短資運動については徳永［58］を参照せよ。

潜在的誘因として，他方ではドルとの相対における対外価値の切上がり誘因として。

(1) 投機のターゲットになった国の通貨当局が，もし相場を釘付けしようとしてインターバンク為替市場にドル買介入をするならば，ドル準備が増加する。したがって，その介入が継続しドル準備に比例して国内通貨が供給されれば，それは実物経済の成長を超えた通貨供給として，国内インフレ誘因となる。

(2) 投機のターゲットになった国の通貨当局が，もし投機活動が中長期的に続くと判断し，インターバンク為替市場に対する介入を断念するならば，その国の通貨はドルとの相対で対外通貨価値が切上がる。

ドルとの相対で諸国通貨の相対価値を変動させる直接的な力（引金）は，ホット・マネーである。ホット・マネーは，直接的には貨幣的要因，すなわち諸国間のインフレ格差，金利格差，短期の国際収支や相場変動の動向等々の予測を通じて投機資金として国と国の間を移動する。その限りでは，相場の変動は貨幣的現象であり，金融的現象である。

とはいえ，諸国間のインフレ格差，金利格差，国際収支，相場変動等の予測が固定化し，投機が持続化する場合には，これらの貨幣あるいは金融現象の背後に国民的生産力格差，雇用吸収力，産業間の国際競争力格差，経済成長率格差等々，いわゆる実物経済におけるファンダメンタルズの格差が隠されていると考えるべきである。

4.2.2　対ドル貨幣価値の相対的変化と世界市場の構造変化
—貨幣価値の相対的変化の意味

世界経済の構造的変化を促す中長期の相場変動は，インターバンク市場でのいわゆる為替相場を超えたもの，すなわちドルに対する特定国通貨価値の相対的変化である。これはドルを媒介に諸国間の通貨価値の相対的変化となって現われる。

諸国通貨間の貨幣価値の相対的変化は，いわゆる外国為替の需給関係ではなく，国民経済相互間の経済ファンダメンタルズの格差を映している。だが，この貨幣価値の相対的変化は，ホット・マネーの一方的，継続的な移動の結果発生するものであって，短期の為替相場が傾向性をもって累積した結果である。

変動相場制の下では，ホット・マネーの一方的・持続的な運動を通じて，ドルを基軸に諸国通貨の貨幣価値が相対的に変化する。この貨幣価値の相対的変化は，国際競争力を変化させ，投資の方向を国内的にも国際的にも変え，国民経済相互間の経済ファンダメンタルズを変更させる力として作用する。

このように世界経済の構造を改編する力をドル本位制下の変動相場制はもっている。とはいえ，それを支える土台であり推進力となっているのが，ドル本位制の下で蓄積された過剰国際流動性であり，世界的規模で資本が投機活動をする母胎である解放された金融資本市場である。

以上の意味で，過剰流動性の世界的累積と世界を股に駆けた投機資本の運動が，結果的にではあるが世界市場の再生産構造を再編する力，ドルに対する諸国通貨価値の相対的変化を引き起こす力となる。確かに国際的インフレ格差は貨幣価値の国際的相違を生み出す要因の一つである。70年代の相場変動はインフレ格差を重要な背景の一つとしていた。とはいえ，現代の変動相場制の下ではインフレ格差は資本の投機的活動の一推進要因にすぎない。とりわけ80年代の，世界市場構造の変化を推進する貨幣価値の

相対的変化は，ドル本位制下で累積された過剰国際流動性とそれが引き起こす世界的な投機あるいはリスク・ヘッジ活動の結果である。

貨幣価値の相対的変化は，マネタリスト（購買力平価説），国際信用貨幣説，不換紙幣論者（国際不換紙幣ドル説）等が主張するような貨幣ないし通貨次元の問題ではない。現代の変動相場制を特徴づける中長期の対外貨幣価値の変化は国際資本移動の問題である。短期の相場変動が一定方向に持続して引き起こすドルに対する特定国貨幣価値の変化は，資本取引の自由化の下で推進される擬制資本の短期・超短期の利殖運動の帰結である。と同時に，貨幣価値の相対的変化を通じて国内市場及び世界市場における諸国資本の再生産活動運動が変化し，世界市場の構造的変化が現われる。

4.3　ドル本位制と変動相場制
—「信用主義の極致」と国際通貨協力

4.3.1　ドル本位制とは
—国際通貨協力に支えられた国際通貨システム

ドル本位制とは，諸国の通貨価値が国民通貨ドルを度量標準にして対外的に尺度され，それを媒介にして通貨相互で価値の転換が行なわれるシステムである。このシステムを支える必要な条件は，米国の手形交換所加盟銀行に設置したドル勘定を基軸に展開される多角的な国際銀行間信用決済システム，すなわち国際通貨システムである。しかし今日ではドル建金融資産が諸国の対外支払準備のベースとなっており，諸国通貨当局が保有するドル準備（過剰な場合にはそれは諸種の通貨で資産運用されうるが）によって諸国の国際収支の不均衡が金融的に調整される。したがって，現在の多角的なドル信用決済システムが存立する十分な条件は，諸国の通貨当局間における国際収支の金融的調整を円滑にする強固な国家間信用や国際通貨協力の存在である。

ところで，ホット・マネーが，諸国間のインフレ格差，金利格差，短期の国際収支や相場変動の動向等々の予測を通じて国と国の間を潮のごとく移動するならば，関係国では短期資本収支のインバランスが発生する。諸国の総合国際収支が一時的であれバランスを崩すと，当然それが対外支払準備であるドル準備の増減となって現われる。投機によってドル準備が激減した国の通貨当局は，他国の通貨当局やIMFのような国際機関から信用あるいは金融上の支援を仰がなければならない。

資本逃避が短期的なものではなく，継続的なものであれば，事態は深刻である。管理通貨による国内信用制度の補完・整備と並行して，ドル準備が底をついた時点で自動的あるいは連続的に国際金融協力（国家相互間の信用供与・金融支援）がえられるならば，その国は変動相場を維持したまま，ドルによる国際信用決済システムを維持できる。そのいずれかでも欠如すると，国際銀行信用システムから離脱して相場変動の罠（第一次大戦後のドイツの為替問題をみよ）に陥るか，変動相場制から離脱して為替管理を徹底せざるをえない。

4.3.2　公的ドル債務の累積と米国の通貨特権

この中で唯一の例外として存在するのが，経常収支の構造的な赤字構造を抱える基軸通貨国，米国である。金とドルの兌換が停止されたドル本位制の下では，国際収支の黒字構造が定着し

た国の中央銀行は，ドルで準備を累積する。ドル準備の累積とは，国際金融調整という名の下で，国際収支の黒字分を公的ドル準備（したがって為替リスクにさらされた公的ドル金融資産）として米国に自動的に還流させるシステムである。たとえ個々の国でドル準備をドル以外の通貨で資産運用する動きがでたとしても，たとえば70年の紳士協定のように中央銀行相互の国際通貨協力によってドル資産に還元させることができる。これが米国の国際通貨体制における通貨上の特権である。

国際通貨協力によってドルが持続的に還流する限り，米国が経常収支の赤字構造であっても，またドル安予測で一時的に外国の民間資本が外国に逃避しても，ドルを基軸とする国際的信用決済システムそのものは直接には破壊されない。問題が生じるとすれば，信用システムそのものよりも，むしろ米国の専横に対する諸国の疑心あるいは反発であり，国際協力関係のひび割れであろう。

4.4　変動相場制の二律背反
—「信用主義の極致」とドル本位制支持システム

4.4.1　変動相場制と「信用主義の極致」

三つの代表的な相場決定論，ゴッシェン[39]の国際貸借論，カッセル［29］の購買力平価論及びアフタリオン［5］の為替心理説は，それぞれ歴史的背景を映した特徴をもっている（堀江薫雄［81］）。

ゴッシェンの国際貸借論は，金本位下の国際経済を前提とし，貿易収支（さらにはそれを調整する国際貸借）が相場変動に及ぼす影響が重視される。カッセルの購買力平価説は，金本位制が機能しなくなった第一次世界大戦中から25年に再建国際金本位制が成立するまでの時期，すなわち国内では紙券が通貨流通の実勢を離れて発行され，国際的にもポンドを軸とした国際的信用決済システムが機能しなくなった特殊な時代を理論的背景としてもっている。この時期外貨準備をもたないドイツ等敗戦国は，急激なマルク相場の下落と国内インフレーションの悪循環に翻弄された。アフタリオンの為替心理説は，投機的なホット・マネー（短期資本移動）が為替相場を不安定にし，対外準備の増減が国内物価に及ぼす影響等，20年代の経済事象を反映している。

現代の変動相場制は，ドルを基軸とした国際銀行信用決済システムを土台としてもっている。その点で，第一次大戦中と戦後の国際通貨システムの崩壊期（カッセルの購買力平価説の時代）とも，国際金為替本位制が崩壊した30年代の平価切下げ競争の時代とも異なる。

変動相場制は，特定国通貨をターゲットに投機的な資本が一方的かつ持続的に移動することによってドルに対する当該国通貨の相対価値を変化させ，その結果として世界の経済，産業構造を加速的に変質させるシステムである。このようにドルに対する貨幣価値の変化は国際資本移動の結果である。投機的な資本移動は，国際収支の構造的なインバランスを，またその帰結として対外支払準備を国際的に偏在させる。この意味では，変動相場制は固定相場制に比べて国際的信用決済システムをより激しく動揺させ，信用不安を加速させる誘因をもっている。変動相場制下では国際通貨システムが破壊される危険性が強いだけに，これを避けるためにより強力な国際金融協力が必要となる。

国際通貨・金融協力が国際通貨システムを支える土台となるということは，国際信用決済制

度が自力では存立し得ないほどに「信用主義」の極限的状態に陥っていることの別の表現である。信用不安の中で国際銀行システムあるいは国際通貨協力の一角が崩れることになれば，それは「信用不安から信用破壊の方向に作用」し，「信用主義は崩落し，重金主義が天下人となる」（マルクス『資本論』第三巻第35章。尚，徳永［56］を参照）。

先進国通貨当局が，途上国の累積債務問題に全神経を集中し，国際通貨・金融協力を強化する一方で，国際（ユーロ）銀行に対する支援と規制を強めているのもそのためである（徳永［61］）。

4.4.2　ドル本位制支持装置としての変動相場制

だが一方，信用危機を引き起こす同じ国際短期資金の移動が，現在の円高基調にみられるように，中長期的には諸国間の通貨価値を変動させ，途上国を含む諸国間の産業・経済構造を再編成していくことになる。

変動相場制は，たんなる通貨制度でも，また投機資金に相撲をとらせる世界的規模の土俵だけでもない。利殖を目的とする資本がグローバルな金融資本市場で資産選択運動を展開することによって，無政府的な事後的プロセスとしてではあるが，国民経済相互間の経済調整，先進国と途上国間の産業構造の再編として，均衡を失った世界市場を構造的に調整するシステムでもある。

ところで，この世界市場構造の再編は世界的な信用不安の種を取り除き，ドル体制を相対的に安定化させる一面をもっている。すなわち，変動相場制は，中長期的に国民経済相互間の経済調整や先進国と途上国との間の経済・産業構造の再編を進める結果，再生産上のバランスの崩れを修復する。それは，投機資本の運動の波や方向を相対的に鎮静化し，ドル本位制における信用の極限的状態を緩和する方向に作用する。

国民経済相互間の国民的生産力格差及び産業間生産力格差，あるいは貯蓄と消費のインバランスから生ずる国際収支上の不均衡を貨幣価値の相対的変化が緩和するか是正する。たとえば日本に例をとるとこうである。欧米への輸出偏重から生産の現地化，欧米への直接輸出からアジア生産拠点等を介在させた間接的輸出，内需拡大による輸入の増大，新興工業国の台頭と製品輸入（逆輸入），アジアとりわけアセアンへの投資の急増等々は，日本の基礎的国際収支の収縮に作用するばかりか，過剰流動性を実物資本に転換させる効果をもつ。黒字基調が経常収支に定着したアジア NIEs の場合でも，今日対ドル価値を相対的に切上げる結果となり，海外への直接投資が増大している。

対外支払準備の面でも似た効果が出ている。円に対するドル価値の相対的切り下がりは，日銀の円評価による準備資産を大幅に削減した。また，円の対ドル価値が大幅に切り上がることによってドル準備の増加分に対する円の国内への供給はそれだけ減少し，ドル準備累積による通貨当局のインフレ懸念はそれだけ緩和され，ドル買支えの力となろう。

ドル本位制の申し子である国際過剰流動性は，変動相場制と金融証券市場の自由化・世界化という今日の国際通貨・金融体制の下で投機的資本として世界市場をかけ巡る。諸国の国際収支，したがって対外支払準備は，ホット・マネーに翻弄されて大きくバランスを崩す。「金廃貨」というドル本位制の「信用主義の極致」は国際的

信用不安を世界的信用危機に転化させる時限爆弾を体内に内蔵している。

国際的信用システムを破壊する諸国間の対外支払準備のバランスの崩れを補完するシステムが，IMFをも含む国家間信用，国家間金融支援であった。だが，近年の諸国民経済の不均等発展，とりわけ米国経済の相対的競争力の喪失は，信用危機を国家間信用・金融支援だけではカバーできなくなった。変動相場制による人為的な国際競争力の回復が，いまやドル本位制を支える重要な柱となった（この点については徳永［58］第1章，第6章をみよ）。

以上の意味で，（1）「信用主義の極致」としての「金廃貨」と（2）世界経済の調整要因としての変動相場制とは，ドル本位制の二つの顔である。

結びにかえて

以上，為替の本質論議をサーベイし，そのうえで外国為替制度，国際通貨システム，ドル本位制(「金廃貨」)，変動相場制についてそれぞれ概念づけをした。これらに一貫して流れているキー・ワードは「対外支払準備金の節約」である。従来国際通貨ドルの概念は，いわゆる信用貨幣か，不換紙幣かという貨幣次元の論理に終始し，信用システムとして把捉されなかった。

本稿では，国際決済システムの細胞形態である本源的な為替決済（図1，2）を分析し，外国為替制度，国際通貨システム，ドル本位制，変動相場制と論理的に上向した。そして，現代の国際通貨ドル体制は，「信用主義の極致」であり，国際通貨・経済協力によって支持されている機構であると定義した。さらに変動相場制がもつ二律背反性についても強調した。変動相場制は，それが過剰国際流動性の活動の場を世界的規模で無政府的に提供し，諸国の国際支払準備のバランスを崩す加速装置である。したがって，それはドル本位制の存立基盤である国際信用・金融協力を動揺させ，信用不安を増幅し信用危機を引き起こす強い潜在力をもつ。反面，中長期的に諸国の相対的貨幣価値を変化させ，それを通じて世界市場の再生産構造を調整するメカニズムとしては，変動相場制はドル本位制をささえるシステムとして機能する。

国際通貨を国際信用通貨や不換通貨として形骸的に扱うばかりか，変動相場制をたんなる通貨制度あるいは現代資本主義の死神と一面的に軽視する論者が多い。本稿がこれら通貨主義者への警告となれば幸いである。

（付記）　本稿はもともと金融学会の依頼で戦後の為替論議をサーベイする作業として著わされた。しかし紙幅の都合で『金融学会報告』第38号には第1節から第3節を掲載するに留まった。それゆえ，脚注と第4節を付加し，完全な形で本誌に掲載した。

引 用 文 献

［1］IMF, *Adequacy of Monetary Reserve,* IMF, 1952, reprinted in 1962.
［2］——, *International Reserve and Liquidity,* IMF, 1958.
［3］赤松要，『金廃貨と国際経済』東洋経済新報社，1974。
［4］遊部久蔵，『インフレーションの基礎理論』思潮書林，1948。
［5］A. Aftalion，松岡孝児訳『貨幣・物価・為替論』（*Monnaie, Prix et Change,* 1927）有斐閣，1937。
［6］飯田繁，「兌換銀行券と不換銀行券—岡橋保教授の諸説をめぐって—」『経済評論』1956年12月号。
［7］——，『不換銀行券・物価の論争問題』千倉書房，1983。

[8] 石山嘉英,「最近の国際資本移動論」『季刊現代経済』1980, Summer。
[9] 猪俣津南雄,『インフレーションの基礎理論』改造社, 1933。
[10] 今宮謙二,『マルクス主義為替理論の研究』青木書店, 1974。
[10A] ——,『現代国際金融構造』実教出版, 1976。
[11] 岩野茂道,「貨幣の価値尺度機能と国際通貨—岡橋保教授に答える—」『現代経済学の諸問題』(熊本商科大学経済学部10周年記念論文集), 1978。
[12] ——,「国際銀行貨幣と金融錯覚—『過剰ドルの形態論的考察』—」『海外事情研究』第7巻第2号(1980)。
[13] ——,『金・ドル・ユーロダラー—世界ドル体制の構造—』文眞堂, 1984。
[14] ——,「国際通貨の理論」, 小野朝男編『金・外国為替・国際金融』ダイヤモンド社, 1986。
[15] 大杉賢明,「国際金移動の研究」『北海道大学経済学研究』第26巻第4号(1976)。
[16] 岡橋保,「不換銀行券」『金融経済』第39号(1956)。
[17] ——,「金の価値尺度機能は無用か—金廃貨論の世界インフレーション論批判」『大阪学院大学商経論集』第2巻第2号(1976)。
[18] ——,『世界インフレーション論批判』日本評論社, 1978。
[19] 小野朝男,『外国為替論』春秋社, 1957。
[20] ——,「外国為替制度の発達」川合一郎編『現代信用論(下)』有斐閣, 1978。
[21] ——,「世界市場と金為替」松井安信・三木毅編『信用と外国為替』ミネルヴァ書房, 1978。
[22] 海保幸世,「商業信用・引受信用・銀行信用」『北海学園大学経済論集』第28巻第1号(1978)。
[23] ——,「わが国における外国為替論」松井安信・三木毅編『信用と外国為替』ミネルヴァ書房, 1978。
[24] ——,「外国為替相場について」『北海学園大学経済論集』第31巻第2号(1984)。
[25] ——,「為替論をめぐる論争」『国家・国際商業・世界市場』(『資本論体系』第8巻)有斐閣, 1985。
[26] 片岡尹,「為替取引と国際通貨問題—為替銀行の規定をめぐって—」大阪市大『経営研究』第26巻第6号(1976)。
[27] ——,『国際通貨と国際収支』勁草書房, 1986。
[28] カズロフ, ゲ., 米村正一訳『貨幣と信用(資本主義篇)』1937。
[29] Cassel, G., *Money and Foreign Exchange after 1914,* 1925.
[30] 川合一郎,『為替と信用』(川合一郎著作集, 第2巻)有斐閣, 1981。
[31] ——,「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。
[32] 河本勝男(川崎巳三郎),「為替相場の本質について」『唯物論研究』第20号(1934)。
[33] 川本明人,「外国為替取引と信用—貨幣取扱との関連で—」『経済科学』第27巻第3号(1980)。
[34] 木下悦二,『国際経済の理論』有斐閣, 1979。
[35] ——,「外国為替と国際通貨—『国際経済の理論』補遺—(上)(下)」九州大学『経済学研究』第46巻第4・5号(1981)・第46巻第6号(1982)。
[36] 桑野仁,『国際金融論研究・改訂』法政大学出版局, 1969。
[37] 久留間健,「不換ドルの国際通貨としての流通根拠」長洲一二編『現代資本主義と多元社会』日本評論社, 1979。
[38] 幸田精蔵,「世界市場と世界貨幣」,「外国為替の原理」村野孝編『国際金融論講義』青林書院新社, 1973。
[39] G. G. Goschen, 町田義一郎訳『外国為替の理論』日本評論社, 1968 (*The Theory of Foreign Exchange,* 1864)。
[40] 小西一雄,「旧IMFの国際通貨制度の構造と金・ドル交換の意義—金・ドル交換停止以降の国際通貨関係の解明のために(上)(完)—」『立教経済学研究』第33巻第3号(1979)。
[41] ——,「過剰ドルと今日のドル体制—金・ドル交換停止後の過剰ドルの形成とその処理機構(上)(下)—」『金融経済』第191号(1981), 第192号(1982)。
[42] Commission on Monetary and Credit, *Monetary and Credit : Their Influence to Jobs, Prices, and Growth,* 1961 (日本銀行調査局訳『通貨と信用—その雇用・物価, 及び成長に及ぼす影響』至誠堂, 1962)。
[43] 小宮隆太郎・須田美矢子,『現代国際金融論—理論・歴史・政策—』(理論編)日本経済新聞社, 1983。
[44] 酒井一夫,「国際通貨の本質と発展」村野孝・松村善太郎編『国際金融—通貨と制度—』有斐閣, 1968。
[45] Jacobs, L. M., 'Bank Acceptances,' in National Monetary Commissions, *Miscellaneous Articles,* 1910.
[46] 下平尾勲,「不換ドルの国際通貨としての流通根拠を巡って(上)・(下)」『金融経済』197号(1982)(『円高と金融自由化の経済学』新評論, 1987所収)。
[47] 真藤素一『国際通貨と金』日本評論社, 1977。
[48] Swoboda, A., 'Vehicle currencies and the foreign exchange market : the case of the dollar,' in R. Z. Aliber, *The Future of the Dollar as an International Currency,* New York, 1968.
[49] 高須賀義博,『「ドル本位制」にかんする一考察

—金廃貨の意味—』(一橋大学経済研究所ディスカッション・ペーパー) 第167号 (1987)。
[50] 辻忠夫,『国際金融論序説』日本評論社, 1967。
[51] Despre, E., C. P. Kindleberger and W. S. Salant, 'The dollar and world liquidity: a minority view,' *Economist*, Feb. 5, 1966.
[52] 徳永正二郎「為替手形と大市振替決済—外国為替の歴史と信用代位説—」『西南学院大学商学論集』第21巻第1号 (1974)。
[53] ——,「外国為替取引とは何か—為替信用代位説批判によせて—」『同上』第21巻第4号 (1975)。
[54] ——,「外国為替取引と信用—近代的為替銀行の機能とその形成論理—」『同上』第22巻第2号 (1975)。
[55] ——,『為替と信用—国際決済制度の史的展開—』新評論, 1976。
[56] ——,「貴金属と為替相場」,「資本主義以前」『解説資本論 (3)』有斐閣新書, 1979。
[57] ——,「国際貿易と国際金融」久保新一・中川信義編『国際貿易論』有斐閣, 1981。
[58] ——,『現代外国為替論』有斐閣経済学叢書6, 1982。
[58 A] ——,「国際通貨危機と変動相場制」, 木下悦二編『現代の世界経済・新版』有斐閣選書, 1983。
[59] ——,「為替相場—世界貨幣・国際信用システム・資本輸出」『国家・国際商業・世界市場』(『資本論体系』第8巻) 有斐閣, 1985。
[60] ——,「マネタリー・アプローチと国際流動性問題—戦後期国際収支調整論の性格—」鈴木重靖編『現代貿易理論の解明』大月書店, 1987。
[61] ——,「金融・資本の自由化と日米経済摩擦」佐藤定幸編『日米経済摩擦の構図』有斐閣, 1987。
[62] 徳永正二郎他,『現代の貿易取引と金融—貿易金融イノベーションの時代』
[63] Triffin, R., *Gold and Dollar Crisis: The Future of Convertibility,* New Haven 1960 (村野孝・小島清訳『金とドルの危機—新国際通貨制度の提案—』勁草書房, 1961)。
[64] ——, *Our International Monetary System: Yesterday, Today, and Tommorow,* New York, 1968 (柴田裕・松永嘉夫訳『国際通貨制度入門』)。
[65] 中尾茂人,「第1次大戦後のニューヨーク金融市場の国際化—ロンドン型との相違について—」京都大学『経済論叢』第127巻第6号 (1981)。
[66] 西倉高明,「国際通貨論争についての覚書」『大阪市大論集』第51号 (1986)。
[67] ——,「アメリカの公的為替操作とIMF体制 (上)」大阪市大『経営研究』第39巻第1号 (1988)。
[68] 西村閑也,「不換ドルの国際通貨としての流通根拠—久留間建氏の諸説によせて—」『経営志林』第17巻第2号 (1980)。
[69] 萩原厚生,「為替相場の理論」『評論』1948年3月号。
[70] 平勝弘,「外国為替取引とは何か—外国為替における『信用関係』—」『同志社商学』第30巻第1号 (1978)。
[71] ——,「外国為替研究序説—今宮謙二『マルクス主義為替理論の研究』の検討—」『同志社大学商学部30周年記念論文集』1980。
[72] ——,「商業信用と外国為替」『同志社商学』第40巻第1号 (1988)。
[73] 平岡賢司,「『スターリング為替本位制』とロンドン・バランス」九州大学大学院『経済論集』第35号 (1975)。
[74] 深町郁弥,『所有と信用—貨幣信用論の体系—』日本評論社, 1967。
[75] ——,「国際金融市場」小野朝男・西村閑也編『国際金融入門』有斐閣, 1975。
[76] ——,『現代資本主義と国際通貨』岩波書店, 1982。
[77] 藤田誠一,「基軸通貨国の国際収支」神戸大学『経済学研究』年報32 (1985)。
[78] ——,「基軸通貨国と国際流動性」『国民経済学雑誌』第154巻第3号 (1986)。
[79] ——,「国際資金循環と国際通貨—国際通貨論の一視点—」『国民経済学雑誌』第157巻第5号 (1988)。
[80] Branson, W. H., *Financial Capital Flows in the U. S. Balance of Payments,* 1968.
[81] 堀江薫雄,『改訂版・国際金融』東京大学出版会, 1973 (初版1960)。
[82] Mckinnon, R. I., *Private and Official International Money: the Case for the Dollar* (Essays in International Finance, no. 74), Princeton, 1969.
[83] 松村善太郎,『世界通貨の研究—新準備資産創造への道—』日本経済新聞社, 1967。
[84] マルクス, K.,『資本論』第三巻 (第4篇第19章「貨幣取扱資本」) 大月書店, 青木書店, 岩波書店。
[85] 宮田美智也,「外国為替制度の必然性と問題点」『金沢大学経済学部論集』第4巻第1号 (1983)。
[86] ——,「世界市場と外国為替銀行—国際金融論の理論的体系序説—」『金融経済』第210号 (1985)。
[87] ——,「世界市場と外国為替銀行—国際金融論の理論的体系序説 (続・未完) —」『金沢大学経済学部論集』第5巻第1号 (1984)。
[88] 村岡俊三,『マルクス世界市場論』新評論, 1976。
[89] 楊枝嗣朗,「国際通貨と信用創造—『不換』通貨ドルの国際通貨性への一視角—」『金融学会報告』第48号 (1978)。
[90] ——,『イギリス信用貨幣史研究』九州大学出版会, 1982。

[91] ——,『貨幣・信用・中央銀行—支払決済システムの成立—』同文館，1988。
[92] 笠信太郎,『金・貨幣・紙幣』大畑書店，1933。
[93] Rueff, J., 'The West is rinking a credit collapse,' *Fortune*, July 1958（鈴木浩次編『国際流動性論集』東洋経済新報社，1964に所収）。
[94] Roosa, R. V., *Monetary Reform for World Economy,* New York, 1965（鈴木源吾監訳『国際通貨改革論』至誠堂，1966）。
[95] 渡辺正彦,「為替取引の基本原理と為替相場の本質にかんする一考察」『中央大学大学院論究』第7巻第1号。
[96] 和仁道郎,「信用論の論理構造と為替取引」東京大学『経済学研究』第31号（1988）。