

外国為替と国際通貨：岡橋・岩野両教授に忝えて

木下，悦二

<https://doi.org/10.15017/4491737>

出版情報：経済學研究. 52 (1/4), pp.175-183, 1987-02-10. 九州大学経済学会
バージョン：
権利関係：



外国為替と国際通貨

——岡橋・岩野両教授に就いて——

木 下 悦 二

は じ め に

岡橋保先生から私の国際経済論の全般にわたって、理論を根底から覆す内容の批判を受けている。先生の最近の大著『現代信用論批判』第11章「外国為替手形の金融資産説」は全文が筆者の見解に対する批判に当てられている。しかし、正直に申して、先生の論述は、先生を始めとする金融論研究者の長年の論争を踏まえているだけに、この研究史に疎い門外漢の素朴な思考過程では到底正確に受け止められない展開になっている。それで批判を全く無視することの非礼は知りながら、正直に言って困っていたところ、最近、岩野茂道先生がこの論争をコメントして下さる論文を発表された。「国際通貨の理論…岡橋保・木下悦二 論争批判…」(小野朝男編著『金・外国為替・国際金融』ダイヤモンド社、所収)がそれである。この論文によって、岡橋論文の意味がようやく少しずつ理解出来るようになった。と同時に、率直に申して、丁度、法廷での応酬の過程で、証人の常識的で素朴な証言が専門家の手に掛かるとしてもみななかった結論に導かれるのに似た思いにとらわれている。(なお、本文での敬称を一切省略させて頂く、非礼をお許し頂きたい)

I 国際通貨は債権か？ 債務か？

「国際通貨とは支払手段としての貨幣の機能にもとづいて発展した信用貨幣の一種で、特定国に対するその国通貨建て貨幣請求権をその実態とし、これをもって第三国間貸借の決済にまで用いられるに至ったもの」と、筆者が規定したことから、専門家の間では、「今日、預金を通貨と称するようになったのは、銀行債務の貨幣化というタームで理解されていることは周知のこと」であるのに、どうして債権の貨幣化を説くのか、それにはそれだけの底意があるはずだとされ、そこから岡橋理論との対比に導かれる。

木下が国際通貨を流動性債権とするのはストック・アプローチであって、「国際通貨を非中心国保有の外貨準備で代表されるストックとしてのみ定義すれば、……非居住者が保有する対米流動性債権残高の増減によって、例えば残高の最大を過剰ドルの蓄積、その減少を流動性不足とみなし、これによって世界的インフレーションとデフレーションを判定することが可能であるかのような主張にも聞こえる」と決め付けられる。そして過剰ドルを非居住者保有ドル債権の蓄積と理解するこの主張は、アメリカの国際収支赤字の時には許されるが、黒字の時には

ドルが国際通貨でなくなるという奇妙な事態になる、と批判される。この部分に対しては後に取り上げることとして、まず、批判の理論的基礎部分について伺おう。

国際通貨を債権ととらえることは、外国為替手形を金融資産と考えているのであって、これはストック・アプローチであり、債務ととらえることがフロー・アプローチであるといわれる。金融論の専門外の筆者にはここがどうしても良く理解できない。銀行債務の貨幣化というのはもともと銀行券の本質理解を巡っての論点ではないのか。それは本来銀行の一覧払い債務証書であったものが、どうして現金としての銀行券になったのかという論理を追及したものはなかったのか。しかし、信用の貨幣化の道はそれだけしかないのか。筆者のような常識家には、様々な経路で様々な段階の信用の貨幣化があるように、思われる。国際間では、一国内での銀行券に匹敵するような「現金」化された国際通貨は未だ存在しないと考える（もっとも岡橋先生は今日の銀行券も「現金」＝流通手段に機能転化しているとは認められないのだが）。それは、一国内の市場と国際間取引によって構成されている世界市場とでは、市場構造が相違するからで、世界市場では、特性から言って、貨幣の流通手段機能が成立する条件がないからである（『国際経済の理論』85-88ページ参照）。もし、現金としての世界銀行券が生まれるとすれば、それは、世界中央銀行が成立する場合であろう。今日の国際通貨（基軸国通貨建て流動性債権）は、貨幣の支払手段機能から生まれた外国為替を基礎としているのであって、銀行券などとは異質な信用貨幣である。もし、あえて国内の信用貨幣と類推するとすれば、それは預金通貨であろう。預金通貨の最も一般的な形態

は小切手である。決済手段として利用される小切手は銀行に対する債権＝預金を基礎にして振り出されるものであって、銀行が債務証書として発行するのではない。しかも、預金が不足していても、当座借越の契約さえあれば、つまり信用供与さえ与えられていれば、その限度内で小切手を振り出せることは誰でも知っている。しかし、それは銀行に対する債務だから小切手が貨幣化、すなわち決済手段となることが出来たのではなく、小切手発行者は受領者に対してはやはり銀行に対する債権者、つまり貨幣引出し請求権の保持者として振る舞っているのである。この場合、発行者と銀行との間で債権超過であるか、それとも債務超過であるかは、この小切手の通用力には関係がない。しかも、小切手流通を母体として、近年エレクトロニクス・バンキングの一翼を担って、預金のカード化が飛躍的に進展したことのために、この預金通貨が極めて広範に利用されるに至り、銀行券そのものに代替しつつある事実は誰もが経験しつつあるところである。今後ますます、これを抜きにして貨幣を論じることが出来なくなるであろう。そのことを考えると、信用の貨幣化というとして銀行債務の貨幣化であるとする理論には納得できないのである。

II 送金為替と取立為替

国際通貨について具体的に述べるに先立って外国為替取引について、論じなければならぬ。筆者に対する批判の基礎は、外国為替の理解にあるからで、これについて述べて置かないと問題点が明確にならないからである。

批判点は二つになろう。一つは、筆者が送金為替から説明を始めたこと、いま一つは、為替

取引の最も端緒的基本的形態の中に、すでに「本来の為替取引」と「相殺取引」とに分離する論理的契機が含まれていることの説明に努めたことに対する反発である。まず、後の方から見てゆこう。

筆者は、外国為替制度を、二国間の相互に相反する国際的債権・債務をそれぞれの国内的債権・債務に振替えることで、国際的現金決済（金現送）をしなくて済ませる制度であると考えている。これには大きな異論はないと思う。しかし、二国間の相互に相反する商品取引の代金決済を相殺によって済ませるには、外国為替取引以外にも様々なやり方がある。たとえば、バーターやオープン・アカウントのような方式もある。したがって、外国為替制度はこのような国際的債権・債務の相殺の一つの特殊形態である。その特殊性を理解するには為替取引そのものの内的構造を解明する必要があるというのが、筆者の出発点である。その説明に用いた図は、筆者に対する批判の際にはしばしば引合に出されるので、ここで再び持ち出すのはいささか煩わしいが、この論文の検討者に参照の手間を省いて頂くために、あえて再録して置こう。

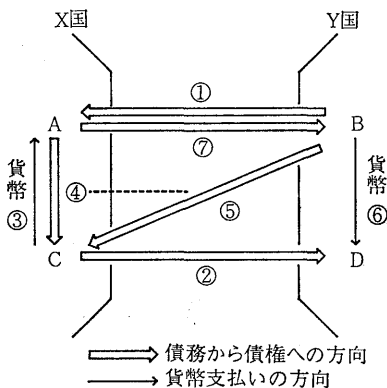


図1 送金為替の構造

上図によって見よう。送金為替にあっては、債務者が行動を起こす。輸入などによって生じたY国のDとの間の国際的債務②を決済するために、債務者CがAに送金為替の発行を依頼する。Aは輸出などによってY国のDに保有する債権①を基礎に、D宛の送金為替＝支払を発行する。債権債務の転嫁関係から言うと、これはCがAに貨幣を前払いしたこと③でCAの間に債権債務関係が設定されたこと④になり、その債務の代理支払いをBに依頼したのである⑤。Cがこの送金為替手形をDに送り、DがこれをBに持ち込んで、支払いを求め、BがDに貨幣を支払うと⑥とともに、CのDに対する債務②とCのBに対する債権⑤、したがってまたAに対する債権④とが相殺されることになる。その結果、BはAの代理としてDに貨幣を支払ったことから、BはAに対して債権⑦が生まれ、始めにあったBの債務①とが相殺されるのである。

この説明で筆者が明確にしたかったことは、送金為替を買うと言う表現で片付けられている関係は実は債権債務の転嫁関係である事実である。手形の売買という表現は手形を商品に擬制されているだけである。このことは為替の実務に関わっている人々には常識でないだろうか。それを分解して示しただけである。ところが、これが理論家には不可解であるらしい。図の②から⑦までの取り引きは①から自立している、と言うのが筆者のその後の議論のポイントである。なぜなら、この端緒的取引の構造の中に「本来の為替取引」から「相殺取引」が自立し、後者が為替取引の中心になる展開の萌芽を見出しているからである。今日では世界の為替取引のわずかに5%程度が実物取引に関わっているに過ぎない。この事態は手形売買説で説明

できるのであろうか。しかも、それは最近に至って突然出現したのでなく、為替取引にとっていわば必然の過程であった。

Aが送金為替を振り出すために、現実にはBに対する債権がなくとも、Bに対して代理支払いを求めることの出来る権限さえあれば良いのであって、その根拠はこの為替取引の範囲内では問う必要はないというのが、筆者の考えである。しかし、理論家にはこの論理展開がきわめて難解で、困惑を覚えるそうだ。批判はここに集中している。これは輸出によって生じたAのBに対する債権を売ったといえれば満足され、痛くもない腹を探られるようなこともないのだろうが、それでは外国為替制度全体の展開過程が説明できないと思う。例えば、片岡尹は筆者の説明ではすでに為替銀行間のコルレス関係を前提しているといわれる（片岡尹『国際通貨と国際収支』24ページ）。しかし、これは論理が逆ではないだろうか。上述の②から⑦の取引が①から自立しているから、為替銀行のデポジットリー・コルレスのような関係の展開が可能になるのであろう。AがBに対して債権がなくとも、Bが支店であったり、恒常的に相互間の輸出入のある相手であれば、オープン・アカウントで代理支払いを求められるからである。しかし、言っていることは、そのような具体的事実ではなく、Aの保有する債権が何処から生まれたか、また債権があるのか、ないのか、は送金為替の発行に関わりないという論理的な関係で、ここに相殺取引の自立の可能性が胚胎していると主張しているのである。

くどいようだが、重ねて強調して置こう。筆者の議論について、為替取引の本質がA・B間に現実資本移転の関係を前提しないというのであれば、最初からA・B間に国際的債権・債務

関係を前提しない図式で説明すれば良いものを、わざわざA・B間に貿易関係が存在するものとして説明している、ここが難解であるといわれる。しかし、筆者は、上述のように、相互に反対の国際的債権・債務関係を国内的債権・債務関係に振り替えることで、国際的債権・債務を相殺して、現金引渡を必要としないところに、外国為替の本質があると理解しているのであるから、この本質から複雑な為替制度の諸形態にいかにして発展できるかを論理的に説明しようとしているのである。そのような論理展開にはこのような手続きが必要であると考え。「現実資本移転」(?)が存在しなければ為替取引が成り立たないというのであれば、むしろ、そのことの論証が必要になるであろう。

第二の批判は、送金為替を為替取引の本質と見ているというのである。筆者は、送金為替から説明を始めただけ、送金為替も取立為替も本質は同じであると考えている。送金為替は順為替であり、取立為替は逆為替であるから、前者から説明を始めただけである。その意味では全くの言い掛かりであると思うのだが、むしろ批判家の側に取立為替が本質であると言わなければならない事情があるのではないのか。

そこで取立為替について考えてみよう。

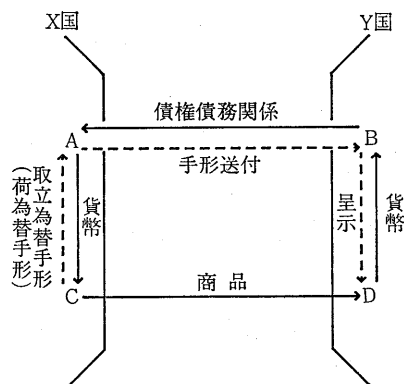


図2 取立為替取引

取立為替では行動を起こすのは債権者である。取立為替は、本来的に言えば、債権者が遠隔地の債権の取立依頼である。債権者Cは、相手国に信頼できる被依頼者Bを持っているAを通じて、取立を実行するのであるから、DがBに貨幣を支払って始めてCはAからそれに相当する貨幣額を受け取ることができるのである。この基本的関係は、Cの取立為替手形をAが割引く（取立までの金利先取りによる貨幣の支払い＝手形の買取）場合でも買っている。Aのこの支払いは取立期日までのCに対する貸付である。それで、Cの信用状態にしたがって銀行の措置が異なる。これが低ければ、手形の買取は行われないであろう。やや高ければ、この手形を担保に貸付が行われようが、それは手形の額面金額と同じではない。つまり、取立為替の買取はAC間の貸借関係であるから、Aの対応はCの信用状態に依存するのである。

しかし、取立為替が貿易取引に広く用いられるようになったのは、代金の取立と貿易金融が巧みに結び付けられたからである。取立為替が船積書類を伴う荷為替手形によって、輸出貨物が手形割引のための担保の役割を果たす、しかし、これだけでは担保としての価値は十分ではない。したがって、この場合でもやはり、Cに対する対人信用を基礎となっている。つまり、遡及権付き（with recourse）であった。それでも、これによって輸出業者が船積みと同時に輸出金額の相当額を前借りできることになる。つまり、取立為替の割引ないし買取は債権の取立と回収までの繋ぎ金融が結合されたものである。例えば、我が国ではこれまで輸出は中小企業の製品が多かったので、不況期には資金力の弱い中小企業は安売りをしても、時には原価割れでも輸出する傾向が強かった。これが日本の

輸出が不況期に伸びる理由の一つであった。

取立為替が、Cの対人信用から離れて、それ自体の信用で割引されるのは、つまり遡及権なし（without recourse）か、それに近い形で買取られるためには、絶大な信用状態を誇る大企業でもなければ、一般には商業信用状が必要であろう。輸入業者宛の手形ではなく、この信用状に基づいて、その受益者＝輸出者が絶大な国際的信用をえている銀行宛ないし企業宛に振り出された手形であって始めて可能なのである。たとえば、ロンドン市場ではマーチャント・バンカーの引受手形は金に匹敵すると言われた。だから、取立為替が第三者に買取られる（いわゆる手形の流通）のは、この種の手形が信用状発行者によって引き受けられて始めて起こるのである。

このような為替取引についての全く初歩的なことを述べるのは、取立為替であれば、直ちに、手形の買取が起こるような表現が余りにもしばしば見受けるからである。取立為替は、上述の説明でも理解されるように、あくまでも逆為替である。筆者が為替取引の構造を論じる際に、取立為替から始めずに、送金為替から始めたのはそのためである。そのうえ、取立為替と送金為替との構造は基本的には同一である。このことをこれまで強調したのである。ところが、大方の論者が取立為替から始めるのは「債権者振出手形こそが、国際支払手段の特質を表す最も普遍的形態と考えられているからである」のに、木下が「意図的に従来の方法と反対の債務者側のイニシアティブから取り引きが始まる」ような議論をしているというのである。しかし、筆者にとっては、これは予想もしない評価である。送金為替から始めたからといって、送金為替を本質と見るとか、取立為替から

論じると理論が崩れると一度も考えたことはない。外国為替取引にとっては、どちらから始めても良いのである。筆者にとっては、いずれも、上図の②から⑦までの取引が、①②の取引から自立していることを論証できればよいのである。むしろ、逆為替を本質と見る見解は、外国為替そのものに関心があるのではなく、国民経済内部における銀行券やインフレーションに関する理論と連結させるという立場から、外国為替取引の特殊性を無視して、自己の主張する理論の枠内に強引に納めようとしている、思えてならない。外国為替そのものに関心があるなら、その成り立ちからいって、順為替も逆為替も共通の原理によって成り立っていると見る方がはるかに自然であろう。どちらかでなければ、崩れるような理論であるならば、外国為替理論として欠陥があるのではないだろうか。

Ⅲ 「金融資産説」について

始めにも述べたように、筆者の国際通貨の理論は「金融資産説」であるとの、レットルが張られている。どのようなレットルが張られようと、それが適切であれば拒否する理由はない。しかし、このレットルの下で、本人の考えてもいないことを考えているはずであるとされるならば、やはり再考を願わねばならないであろう。

岩野は、「ストック・アプローチ」説では次のように考えているとして、二つの論点を導きだしている。一つは、アメリカ商業銀行に保有するドル残高を国際通貨と規定する考えに従うと、第三国間貿易決済に米ドルを用いる「決済は、この場合（日本企業とサウジの間の石油取引の例—引用者）、さしあたりアメリカの商業

銀行帳簿上の日銀勘定からサウジアラビア石油公社勘定に原油購入額のドル金額が転記されるという形で表面上は完了するからである。この限りでは、国際決済とはいえ、現実の取引はアメリカの国内決済（ドル預金の内部移動）に還元されている。通常の国際決済に必ず付随する外国為替取引、したがって為替相場の形成が直接には登場しない」。国際決済がすべてこのように行われると、これは「ドル本位制」であり「外国為替消滅論」になる、というのである。

筆者が、「本来の為替取引」と「相殺取引」を区別することを強調したのは、正にこのようにはならないことを証明するためであった。

筆者の説にしたがうと、どうして、日本の民間企業が石油を輸入する資金が日銀の勘定から引き落とすことになるのだろうか。どのような説にしたがっても、このようなことは起こり得ないであろう。このように決めつけるのは、岩野が後にドル準備に議論を導く伏線かもしれないが、これは無理な論理であろう。ストック・アプローチでは「ドル残高」を国際通貨と見ているという断定そのものがもともと筆者の見解には当てはまらない。この点を念頭に置いた上で、どうして岩野の言うようにならないかを説明しよう。

第三国貿易の決済が国際通貨（米ドル）で行われる際に、果たして外国為替手形が登場しないだろうか。特別の決済方法がある場合（たとえばカウンター・トレイドに含まれているいくつかの方法）を除いて、為替手形が用いられないということは考えられない。その際、送金為替を用いても、取立為替を用いても良いのだが、後者の方法で行われると考えてみよう。石油輸出者は日本の輸入者宛米ドル建て取立為替手形を輸出国所在銀行に持ち込むであろう。こ

の為替がその時点で割引されるか、否かにかかわらず、この手形は輸入国＝日本所在のコルレス銀行に送られて、輸入者からその時の為替相場に応じて現地貨幣＝円で取立が行われる。この時点で、輸入国銀行はアメリカ商業銀行に保有するドル建ての自己の勘定から額面相当のドル金額を引き落として、輸出国銀行の勘定（それは同一米銀にあると、別の米国の銀行にあると変わらない）に振込むことを指示する。この振込が完了したならば、輸出国銀行に通知される。言うまでもなく、輸出者が受け取る金額はドル建て額面金額に匹敵する現地貨幣＝リアルのものである。このような手続きは送金為替でも同様である。「さしあたり」どころか、ここには決してアメリカ商業銀行の帳簿上の輸入国の中央銀行勘定＝外貨準備など登場しないのである。

さらにまた、国際通貨によろうと、それは国際通貨建て為替手形で決済が行われるのであって、為替手形が登場することには変わりはない。また、輸出者から米ドル建て手形を買取った銀行はドル・ポジションの調整が必要になるであろうから、外国為替市場にドルの売手として登場する限り、輸出国の対ドル為替相場の変動要因となる。このことは、輸入国の銀行の場合も、もしポジションがドルの売り持ちに陥るならば、調整のためにドルの手当てが必要になり、為替市場でドルを買うであろうことは同様である。それゆえ、「直接に」も為替相場の形成に関わるのである。このように、筆者の言う「本来の 為替取引」については、原則として外国為替手形は登場するのであって、それとは違って「相殺取引」の次元ではアメリカの銀行の勘定間では転記になるから為替手形は登場しないであろう。どうして議論が「外国 為替消滅

論」などに結び付くのであろうか。為替取引の全体を具体的に考察されてゆけば結び付かないことが明らかであろう。

さらに、筆者が「国際通貨を被中心国保有の外貨準備で代表されるストックとしてのみ定義」しているとの断定から、始めに掲げたように、次のように批判される。「非居住者が保有する対米流動性債権残高の増減によって、例えば残高の増大を過剰ドルの蓄積、その減少を流動性不足とみなし、これによって世界的インフレーションとデフレーションを判定することが可能であるような主張にも聞こえる。いわゆる流通手段規定による国際通貨把握にいたる道である」というのである。正直に言って、いわれる意味が良く理解できない。繰り返すが、国際通貨を外貨準備と定義したことは、一度もない。中心国通貨（米ドル）建て流動性債権と規定したことと、一国のドル準備は同じものであるまい。そのことは始めに小切手の場合について指摘した通りである。重ねて言うと、為替銀行間にデボジットリー・コルレス関係が確立している時には、必ず当座借越契約が結ばれている。それで、非中心国の為替銀行がたとえ中心国銀行の自行勘定に預金残高が不足している場合でも、信用限度の範囲内で支払いを依頼できるのである。そして、この為替銀行が送金為替を振り出す際には、当該中心国銀行に対して債権者として振舞っているのである。つまり、外貨準備を国際通貨と言っているのではない。しかも、筆者が国際間には流通手段としての貨幣の機能は存在しないと繰り返し述べていて、そのことを出発点にして国際通貨を論じているにもかかわらず、それがどうして「流通手段規定による国際通貨把握」になるのであろうか。納得できない評価と言わねばならない。

さらにまた、「過剰ドルを非居住者保有ドル債権の蓄積と理解する見方」は、アメリカが国際収支赤字の時には許容されるが、黒字になると非居住者はドル建て債務を負うので、ドルは国際通貨でなくなるという誠に奇妙なことになる。だが、国際通貨が本来の機能を発揮するのは、19世紀のポンドのように、基軸国黒字から赤字国への短資供与の形の時であると、多くの研究が言っている。「これに対して 過剰ドル＝国際通貨というストック・アプローチはいかにこたえるのであろうか」と批判を加えられる。誤解かもしれないが、むしろ、ここに岩野の主張したいことが現れているように思われる。国際通貨と直接関係ない「過剰ドル」論に対する反発である。しかし、この当面の課題について筆者は「過剰ドル＝国際通貨」などと一度も主張したことはない。国民経済次元の外貨準備の話など、国際通貨の本質理解の次元では問題にならないはずである。19世紀にポンドが国際通貨となった経緯については、すでに詳しく論じたので、ここでは繰り返さないが、筆者の国際通貨範疇の理解はむしろそこに基礎を置いている。論理的にいささかも困難を感じたことはない。

同じく筆者の説に「金融資産説」とのレッテルを張られる岡橋の場合には、岩野とはやや理解が違うように思われる。岡橋が金融資産説というのは、外国為替手形を支払い手段と見ずに利子取得の手段と見ているというところに置かれているようである。つまり、「国際通貨の金融資産説」ではなく、「外国為替手形の金融資産説」である。このように言い切ってしまうと、こだわりも生まれよう。と言うのは、何を国際通貨と概念するか、について相違があるからである。つまり、岡橋に取っては、国際通貨

とは外国為替手形のことである。それを筆者は第三国間の決済に用いられるようになった中心国通貨建て流動性債権と規定したことから、立場の違いが生まれる。外国為替手形と規定すると、筆者のいう「本来の為替取引」だけに限定されるばかりでなく、自国通貨建て外国為替手形の扱いは国内手形と同一視されるはずである。そこで外国為替手形の独自性は両国間の貨幣単位間の換算だけが残ることになる。しかも、その際の換算率は、共に為替相場と表現しているが、この取引自体が相場形成に参加するような為替相場ではなく、取引の外部から与えられた率でしかない。したがって、共に「為替相場の独自性」と言うにしても、内実は違っている。岡橋のそれは金平価を指し、現実の為替取引にとって外部から与えられているという意味での独自性であるが、筆者にあっては現実の為替取引によって変動させられ、この金平価に対して独自の運動法則を持つ相場を指している。さらに、岡橋が「相殺取引」の独自性を説くことに嫌悪感を示されるのは、ここでは為替手形は必ずしも現れないからである。今日ではむしろ現れないのが普通である。しかも、「相殺取引」の領域が今日の為替取引の中で量的には圧倒的に大きいのである。この領域の取引はキャピタル・ゲインを追及する取引に過ぎないと見るから、相殺取引の独自性を主張し、それが為替取引の本源的形態の中にすでに存在すると言う筆者の説は「金融資産説」なのであろう。

しかし、為替銀行が為替取引の媒介者から主体になっているのは歴史的事実である。それは為替銀行に取って外貨建て手形の売買は為替リスクを伴うために、自国通貨建て手形の「売買」と区別される。そして、為替銀行にとって

は外国為替とは外貨建てに限定される。売り為替、買い為替は銀行側からみた外貨建て債権＝外貨の売買の意味である。ここに至って始めて外貨は完全に商品に擬制される。外国為替手形そのものが商品に擬制されて売買されているのでは決していない。また、為替銀行は、為替ポジションの調整のために、外国為替市場を組織し、そこに登場する。ここでの外貨の売買は、古い時代はいざ知らず、決して外国為替手形の売買ではない。しかも、先に指摘したように、今日では為替取引の圧倒的部分は現実資本の移動に関わりのない取引である。このことに注目したことが、岡橋にとって容赦出来ないであろう。この種の取引をすべてマネー・ゲームのように言うのでは、現在の国際経済は分析できないと考える。そして今日の外国為替取引や為替相場、さらに国際通貨を理解するには、まず上述のように為替取引の構造に遡って分析する必要があると考える。

最後に一言。岩野から与えられた評価について反論したが、岡橋論文の最も重要な論点の持つ意味を少しでも理解できたのは、一重にこの岩野論文に負っている。長期にわたり豊富な蓄積のある金融論の研究に全く不案内な筆者に、

道案内の労をとって頂いたことに深く感謝している。

(1981年8月24日)

追記 本稿執筆後、多くの批判者と筆者との見解の相違は、「外国為替」概念の捉え方の差にあることに気付いた。「外国為替」と「外国為替手形」との差である。「為替」は、隔地間の債権・債務の決済を現金輸送なしに行う方法であって、内国為替と外国為替の差は国内の隔地間か、それとも国際的隔地間かの差にある。それにひきかえ、「為替手形」は、振出人（債権者）が支払人（債務者または支払引受人）に宛てて一定金額の支払いを依頼する形式の手形（有価証券）である。隔地間決済に限られるものではない。外国為替にとっては、有価証券としての為替手形は一手段であって、決して唯一の手段ではない。銀行小切手ばかりでなく、時には約束手形も用いられ、さらに有価証券形式を取らない銀行間の指図方式の為替（transfer）が今日の為替取引の最も重要な手段となっている。この捉え方の相違がどのように理論構成の差を生むかについては、別に論じたい。