慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	貨幣対外価値の一般的標章としての為替相場水準と為替相場の指標としての購買力平価水準
Sub Title	
Author	金原, 賢之助
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1934
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.28, No.3 (1934. 3) ,p.301(1)- 335(35)
JaLC DOI	10.14991/001.19340301-0001
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19340301-0001

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

改版
錯雜せる交通現象の整然たる體系の提示

交通經濟總論

慶大教授 増井幸雄著

交通の本質、發展、手段並に之に關聯して生ずる諸現象を系統立て、説明せんとするのが本書の目的である。曩著「交通總論」の改版とは言へ、全篇に渉つて增訂加筆せる上に、字句を修正して通讀に便じ、又所載の統計表は最新のものに改められ、脚註を增して從來の過少を補ひ、最近の研究や時の經過に伴つて生じた諸多の變動を盛り込んだ創新のレプリントである。

菊判五〇四頁 定價三圓八十錢 送料十四錢

島田教授は交通政策を專攻する新進の篤學、本書は正にその人を得たるものであるが經濟學的觀點より自動車運送の諸問題を闡明して一點の疑點をも殘さない。

自動車運送の經濟學的研究

早大教授 島田孝一著

菊判三七五頁 定價三圓三十錢 送料十四錢

就中自動車交通政策に於いて教授の言説は晶徹し直ちに實施さる可き卓見を示してゐる。又「自動車業の經營」の一章は、當業者の根柢的知識とすべきものである。

(發行所) 東京・日本橋通
丸善株式會社
大阪 神戸 京都 名古屋 横濱 福岡 仙臺 札幌 京城
東京=神田・三田・早稲田・丸ビル

三田學會雜誌 第二十八卷 第三號

貨幣對外價値の一般的標章としての爲替相場水準と爲替相場の指標としての購買力平價水準

金原賢之助

一 紙幣本位下に於ける爲替理論
二 爲替相場の基準としての購買力平價
三 爲替相場水準と購買力平價水準
四 金再禁止後に於ける日本の爲替相場水準と購買力平價水準

一

金本位停止下に於ける爲替相場が顯著な動搖及び低落を蒙ることは、特に指摘するまでもなく、諸國の事例の立

貨幣對外價値の一般的標章としての爲替相場水準と爲替相場の指標としての購買力平價水準

證する所である。然らば金本位停止下の爲替相場は何故斯く動搖・低落するか？換言すれば紙幣本位下に於ける爲替相場は如何にして決定されるかと云ふ問題に對して、現在與へられてゐる解答には、凡そ三種がある。第一は國際貸借說、第二は爲替心理說、而して第三は購買力平價說である。

一體爲替相場は實際上爲替の需給關係によつて變動決定されてゐるが、爲替市場に於ける爲替の需要供給が國際的勘定の受拂の實行に發動する以上、國際貸借又は國際收支の多寡及び情勢が爲替相場に對して與ふる影響をば、全然否定し去ることは不可能である。又紙幣本位下に於ける爲替相場は動搖し又は動搖し得るから、此動搖から利潤を收めんとする投機の出動を免れないし、又總ての爲替取引が投機的傾向を有するに至ることも明かである。故に斯る場合に於ける爲替相場が、爲替相場そのものゝ前途、國內通貨狀態、一般經濟狀態、その他政治及び社會情勢に對する豫測即ち人間の心理によつて、顯著な支配を受くることは當然の次第と言はねばならぬ。

斯く國際貸借說にせよ、又爲替心理說にせよ、相應の理論的根據を有するものではあるけれども、併し此兩說は何れも既存の爲替相場を出發點としてゐる點では尠しも變りはない。即ち現に與へられた爲替相場を出發點として、其後の變動をよく解明するものである。而して心理說に言ふ人間心理の影響も、之に基く國際收支の受拂實行を通じて爲替に對して與へられるのであるから、此兩說は決して相背致するものではない。換言すれば紙幣本位下の爲替は、心理的影響を多分に有する國際收支によつて變動せしめられるのである。

併しながら此兩說は、與へられた爲替相場が何故現在の高さに在るかを明かにするものではなからう。何となれば、斯る國際收支の情勢は何に基いて招致されるか、斯る人間心理は何を目標としてゐるかを明かにしなければ、爲替相場が依つて以て現在の高さを維持すべき根據が明白にはされないからである。爲替學說がより科學的なるが爲には、爲替相場の決定に直接關與する國際收支が、何故その與へられたが如き情勢を示すか、又爲替に直接影響する人間心理も何等目標が存しないのではないから、その目標たる具體的根源が何處に在るか、と云ふことを考察しなければならぬと考へられる。

茲に於いて吾々は爲替理論をば決定理論と變動理論とに區別して考へたい。固より決定がなければ變動はなく、變動があれば決定を伴ふものであつて、兩者は離す可らざる關係に在る。けれども連續動搖する爲替相場に關して、それが如何にして決定されるかを究明しようとすれば、之を靜態と動態とに區別して考察しなければならない。先づ靜態に於いては、爲替相場が何故與へられた高さに在り得るか、及び如何なる高さに在る可きかを觀察し、動態に於いては、爲替相場が在るべき高さから何故變動離反するかを考察しなければならない。假りに前者を決定理論、後者を變動理論と名付くる。

所で前述の如く、國際貸借說及び心理說は爲替の變動をよく說明する。尤も心理說を加味した國際貸借說に對しては、それが爲替變動の諸條件を總て包括したものでないとの批判が、實際方面から下される。事實爲替變動の條件の中には、貿易其他の國際收支の他に、金利、金準備の多寡等から農產物の豐凶、政治上、軍事上、外交上、社會上の情勢まで加へられるのが通例である。併しながら此等國際收支以外の諸條件は結局に於いて國際收支を變化

せしむるものとして、爲替變動條件となるのである。故に爲替の決定及び變動理論と、爲替相場の觀測とは、之を區別しなければならぬのである。

そは兎に角、國際貸借說及び心理說は與へられた爲替相場を出發點とするものであつてみれば、爲替相場の決定、乃至はその在るべき高さに對する基本的標準を示さない。然らばこの點に於いて、殘る所の購買力平價說は如何なる意義を存してゐるか？

先づ此說の要點をば其主張者カッセルに就いて概說すれば、紙幣本位國の爲替相場の下落は、其國の貨幣購買力が他國のそれに比して減少すると云ふことをば、其根本原因となすものである。貨幣購買力の減少は貨幣數量の增大を意味し、物價騰貴に現はれる。故に物價が相對的に騰貴すれば、其國貨幣の外國に於ける評價即ち爲替相場は直ちに低落せざるを得ない。何となれば、その國の貨幣が外國に於いて需要されるのは、結局該需要者が其國の財貨及び勞務を購入せんが爲であるが、物價が騰貴すればそれ以前と同一額の貨幣を以てするも、より少量を買ひ得るに過ぎないからである。之を一般的に言へば、二國間に自由貿易が行はるれば爲替相場は兩國に於ける貨幣の購買力を反映し、兩國貨幣購買力の對比即ち購買力平價に歸着せざるを得ないのである。(1)

(1) Gustav Cassel, Money and Foreign Exchange after 1914, pp. 138-142.

以上はカッセル說の極く片鱗に過ぎないが、此購買力平價說には種々の解釋がなされ得る。而して之を大別して次の三部類となすことが出來よう。

第一、爲替相場と物價との間に因果關係を容認すること。而も物價は常に爲替相場を決定すると云ふ解釋である。

第二、兩者の間に或る數理的關係又は相對的函數關係の存在を主張するもの。即ち爲替相場と物價の何れか一方が他方に一致する。而して一定の場合に存立し得る爲替相場は唯一つあるのみと言ふのであつて、この場合別に因果關係は示されてゐない。

第三、兩者の間に或る相關的關係を認むるも、一方が移動すれば、他方も移動して一方に適合し、以て購買力平價に相應する關係を共同して實現すると云ふ解釋である。

カッセル說は第一の解釋を採つてゐるものと、通例解せられてゐる。尤もカッセルの所論の中には、爲替相場から物價に及ぼす反作用が容認されてゐる點からして、彼の說は決して常に物價を原因、爲替を結果としてゐる譯ではないと云ふ解釋も行はれてゐる。だが併し、カッセルの提唱した購買力平價說は物價を以て原因と認むる所に眞の意義が存するのではなからうか？

去りながら斯くの如き購買力平價說に對しては、勿論幾多の批判が從來加へられてゐる。其根本理論は貨幣數量說の延長であるから、數量說に反對の立場を採る論者から鋭き論難が加へられるのは當然であるが、又其應用理論とも言ふべき技術的部分に對しても種々の難點が指摘されてゐる。更に又、購買力平價說は世界大戰に隨伴したインフレーション時代には適應したが、現今の世界不況期に於いては客觀的情勢の變化の爲に歷史的意義を有するに過ぎなくなつたとの見解もある。今茲では此等の批判・非難乃至は擁護論を述べようとしないが、唯この意味に於て

は爲替決定理論も亦、未だ批判に堪へ得る學說を樹立するに至つてゐない、と言へるであらう。

併し購買力平價說が如何樣に論議されようとも、この說からは、物價が爲替相場に對して或る標準を與へ得ると云ふこと丈は少くとも殘存し得るであらう。何故ならば、物價と爲替との間に因果關係が想定される場合に兩者何れの側に之が求められようとも、又兩者の間に何等かの相關的關係が容認される場合に、それが常に二者の一方から他の一方へのみの影響と解されようと、或は二者の間の共同的影響と認められようとも、その如何なる場合に於いても、物價と爲替との間に於ける一致的傾向は存在せざるを得ないであらうからである。それ故に、純理論的に因果論としての購買力平價說の成立せざる所以を立證せるフーゴー・ミュラア Hugo Müller も、購買力平價は爲替相場の因果的決定原因ではないが、二重の意味に於いてそれの認識根據となることを主張してゐる。即ち第一には、購買力平價は爲替相場が安定してゐるか何うかを示すものである。第二には、購買力平價からは一義的にではないが、爲替相場の高さが推定され得る、と言ふのである。(2)

（2）フーゴー・ミュラア『爲替相場と物價』拙譯、二八四―六頁。

以下の所述はこゝに即ち爲替相場と物價との一致的傾向に、其基礎を置くものである。

二

物價は爲替相場の高さに對する認識根據となるとしても、無條件に兩者間の正確な一致を想定する譯には行かぬ。蓋し購買力平價說は重大な前提の上に立ち、幾多の條件を具有して居るからである。

先づ購買力平價說は自由な貿易を前提とする。カッセルも『二國間に正常な自由貿易が行はれるとすれば』(3) と述べ、財貨も貨幣も其價格又は購買力の低い所から高い所へ自由に移動することを前提としてゐる。故に若しこの前提が與へられないならば、それ丈爲替相場は購買力平價から離反することゝなり、物價の爲替相場に對する基準としての效果が減殺されざるを得ない。然るに自由な貿易は實際上二つの方面から制約されざるを得ない。即ち一方は自然的制約であつて、二國間の距離・陸上・海上に於ける交通障碍等は何れも自由を制限するものである。自然的障碍を問題外に置いたとしても、重要な幾多の人爲的制約がある。例へば輸出入の絕對的禁止、特許制度、割當、關稅、特定外國に對する價格の吊上げ、輸出奬勵金の交附、貨物輸送に對する人爲的制限等の如き貿易に關する許多の管理がある。又必要止むを得ぬ外資輸入に伴ふ商品移動もある。故に假令自由貿易政策が採用されたとしても、貿易の絕對的自由は唯理論上のものたるに過ぎない。

（3）G. Cassel, op. cit., p. 139.

第二にカッセル說は、外國貨幣の獲得をば、之を以て當該外國の財貨及び勞務に對する購入意圖に發動するものとなしてゐる。即ち吾々が外國貨幣に對して敢へて一定の價格を支拂はんとするは、結局此貨幣が當該外國に於いて財貨及び勞務に對して購買力を有するとの事實に歸せられなければならぬ(4) と云ふのである。今一國の國際貸借をば貿易勘定、貿易外（勞務）勘定及び資本勘定の三部類に大別してみると、直接物價に關聯を有するものは貿易及び貿易外勘定であつて、資本勘定は必ずしも之を有して居らぬ。資本勘定に就いては後に再述するが、茲では

紙幣本位下に於ける投機の出動を指摘することが出來る。爲替投機も、當該外國貨幣が國內に於いて或る程度の商品購買力を確保するとの期待に基くものではあるけれども、それ自體は當該外國に於いて直接商品及び勞務の購入に利用せられるものではない。從つて物價とは直接關聯なく出現し得るのである。故にこの前提に就いても、商品及び勞務に對する購入に關係なき爲替取引が巨額に行はれ得るのであつて、それ丈此前提の無條件許容が不可能であると言はなければならない。

（4）G. Cassel, op. cit., p. 138.

第三に購買力平價說は、個々の商品價格に於ける同一程度の騰貴又は下落を前提として居るのであつて、カッセル自身、購買力平價の計算は關係諸國に於け物價騰貴が總ての商品に同一程度に影響したと云ふ前提に、嚴密に基いてゐると述べてゐる(5)。從つて貿易品價格の騰貴が非貿易品價格に於ける同一程度の騰貴を伴はなければ、購買力平價は爲替相場と正確には一致しないのである。即ち總ての商品價格が同一程度に騰貴又は下落してこそ、物價水準が爲替と一致するのである。然るに商品には大別しても、國產品と外國品とがあり、前者には自國原料・自國生產品と、外國原料・自國生產品とがあるし、後者には自國原料・外國生產品と外國原料・外國生產品とがある。此等は何れも價格の騰貴又は下落の傾向が區々であるし、一般的騰貴又は下落を示す場合でも其程度は決して同一でない。要するに、一商品の價格の變動が他に及ぼす影響は其波及の程度を著しく相違するのであるから、この種の前提が嚴密に與へられることはないのである。

（5）G. Cassel, op. cit., p. 152.

以上の如き前提の外、關係國に於ける經濟狀態の差異、例へば運輸及び關稅上の差異、勞働時間の相違、生活樣式の相違並に之に基く重要商品の差異、商品需要の變化等は何れも、爲替相場をして購買力平價から離反せしむる條件とならざるを得ないのである。勿論此等の障碍條件はカッセル自身も亦容認する所であるが、(6) 併し彼の主張の當時に在つては、斯る爲替と物價との離反は一時的のもので、永續するものではなく、長期間を採つてみれば兩者一致すべきものだつたのである。

（6）G. Cassel, op. cit., pp. 142-151.

以上吾々は、購買力平價說が重大な前提と條件を有するもので、物價と爲替の正確な一致は不可能であることを考察した。然らば大戰後殊に近年に於ける世界經濟の動向は、右の點に於いて如何なる情勢の變化を招來したであらうか？

先づ第一の前提たる自由な貿易に就いて觀る。世界大戰後の貿易政策は益々國民主義的となり、關稅障壁は漸次高められて來た。自由貿易主義の祖國英吉利に於いてすらも、保護主義への轉向は免れ得なかつたのであるが、金本位制度の世界的普及時代にはそれの維持の爲に、それの國際的破綻の後には爲替暴落に對抗する爲に高率關稅賦課は隨處に實行されてゐる。故に貿易は自由どころか、購買力平價算出の基準年度として選擇された一九一三年の事態に比較しても、關稅上だけでも愈々不自由となりつゝある。それのみならず世界經濟不況期に於いては貿易の制

限・割當・禁止たる貿易管理乃至は爲替管理が一般化し、貿易は互惠主義に向つてゐる。故にこの點に於いては、物價と爲替との一致は益々制限的になつて居るのである。

第二の前提たる外國貨幣取得の根據に就いてみるに、吾々は前に國際貸借が貿易勘定、貿易外（勞務）勘定及び資本勘定の三大部門に類別されることを述べたが、大戰後に於いては資本勘定の持つ重要性が相對的に擴大し、前二部門のそれが相對的後退を余儀なくされてゐるのである。此事は各國の國際貸借勘定が現實に示して居る所である。

（7）而して純金融的取引が增加すればするほど購買力平價說の主張は妥當性を減ずる譯であるが、併しこの資本の點に就いては斯う言ふことも言へる。即ち資本の移動は多く商品の移動を隨伴して來たのであるから、その限りに於いて猶ほ物價は爲替に關聯を有してゐるのである。併しこの事は長期の放資に關する事實であるが、不況期に至つては此種の資本移動が杜絕するに至つて居るのである。のみならず大戰後に於いては、戰償及び賠償と云ふ商品移動に關係の存しない資本移動が殘存して居ると同時に、短期資金の國際的增大と其移動の頻發と云ふ現象がある。短期資金の移動は商品移動や物價に直接的關聯を有しないのであるから、爲替をして物價から離反せしめざるを得ない。短期資金の移動は資本逃避及び投機の形態を採つて出現するのであるが、この點も亦カッセル自身の承認せざるを得なかつた離反條件である。（8）

（7）拙著『國際貸借の現狀』第五章・世界經濟問題講座、第七卷。

（8）G. Cassel, op. cit., p. 150 ff.; ditto, "International Movements of Capital" in Foreign Investments, 1928.

してみると、大戰後就中經濟不況期に於ける資本移動の情勢は、物價と爲替の一致を妨碍する方向に在ると言へる。併しながらこれに對して吾々は、資本移動に關する統制の一般化を無視する譯には行かぬ。即ち資本逃避防止法又は爲替管理によつて資本の逃避を防止し、資本移動を正常狀態に復歸せしめ若しくは制限又は禁止を行つてゐる。從つてその範圍內に於いては、爲替相場をして貿易に繫からしむる所があると言つてよからう。けれども之を全局の上から觀れば、大戰後に於ける資本移動の重要化に於ける一般的趨勢と、他の前提に對する制限とに依つて、物價と爲替の離反が大となり得ることを推論せざるを得ない。

第三の前提に至つては、物價騰落に於ける一般的傾向の與へられないことを既に述べたが、大戰後の情勢は之を一層甚しからしめてゐる。即ち獨占資本の段階に於いてはカルテル、トラスト等に依る生產、販賣又は價格の制限又は協定が盛行し、商品價格の自働的調節は著しく制限されて居るし、統制經濟への一般的趨向は之を强化するとも緩和する傾向はない。從つて商品價格の變動は一層區々たるを免れない。のみならず或る商品價格變動の影響波及の程度にも、顯著な相違が起つてゐる。換言すれば大戰に隨伴したインフレーション時代には、各商品價格の騰貴の程度には相違は存したけれども、兎に角一般的に騰勢を辿つたのである。然るに經濟不況期に於ける不況逃避策としてのインフレーションに際しては、實行上に於ける物價吊上の困難と消費者側に於ける購買力餘剩の衰退との爲に、各種商品價格の騰勢の間には著しい遲速があり、一商品價格の騰貴も容易に他に影響を及ぼさない。及ぼすとしても其力は薄弱であるから、遲滯を免れない。例へば原料品は騰貴しても完製品に及ばず、國內品の騰貴は貿

易品に遙かに及ばず、救濟事業に於ける關係品は騰貴しても他に及ばず、工業品は騰貴しても農業品は却つて下落すると云ふが如くである。故にこの前提の制限も加重されて居ると言つてよい。(9)

(9) 物價の變動に就いては次の如き見解がある。即ち大戰直後に於いては物價の一般的騰貴と爲替相場の低落とが同時であつたから、購買力平價說は妥當したが、經濟不況期では物價は騰貴しないのみか下落さへして居るのに、爲替のみ低落するのであるから、其妥當性は失はれて居ると云ふのである。これは、爲替相場の決定原因としての購買力平價說に對する確かに手痛き批判である。併しこれと大體同一のことが大戰直後の情勢に就いても言ひ得るのではなからうか？　何となれば、近年現はれた獨佛インフレーションに關する實證的研究は、何れも爲替相場の低落が物價の騰貴に先行したことを立證してゐるからである。(1)

而してこの問題に對しては、物價に先行する爲替相場の低落は、將來起るべき物價騰貴を表現して居るのだと云ふ解答も成立する。貨幣側に常に原因を求むる以上は、斯く主張せざるを得ないのであつて、カッセルも斯う述べてゐる、「通貨の低落は屢々、該通貨の國內購買力に於ける將來の低下に對する豁酌の表現たるに過ぎない。世界は、インフレーションの過程が絕へず進行して居り、而して例へば政府の財政狀態の爲に確かに貨幣價値の低落が期待されると云ふが如き事態に當面することがあるが、斯る場合に該通貨の國際的評價は一般に、言はゞ出來事を豫想する傾向を示すであらう。而して該通貨が二三ヶ月乃至恐らく一年も先きに有する筈の對內價値の表現たる性質を、益々持つのである。」(2)

說の當否に關せず、斯る傾向がある以上、現在の物價と爲替相場との離反は不可避であるけれども、併しこれが爲に、爲替相場の在るべき高さに對する一の認識根據としての購買力平價が全然否定される譯ではないと考へられる。

(1) 拙稿『爲替相場とインフレーションとの關係に關する若干の考察』三田學會雜誌、昭和八年一月號。

(2) G. Cassel, Foreign Exchange, p. 149-150.

カッセルの見解に依ると、「購買力平價に相應した爲替相場が顯著な安定性を有するとの事實は、購買力平價をして爲替相場決定の主要原因たらしむる、十分な理由の一である。爲替に影響を與へ得る爾餘の諸要因にして、爲替をして恐らく購買力平價から離反せしむるやうなものは、右の結果第二義的な要因とされるのである。而して此等の第二義的要因は『攪亂』(disturbances) と云ふ項目の下に集めるのが最も至當であるが、これには次の三部類がある。第一はインフレーション又はデフレーションの過程に依つて惹起される通貨上の攪亂であり、第二は國際貿易に對する總ての人爲的障碍に依るそれであり、而して第三は國際的資本移動によつて惹起され得る攪亂を包括してゐる」(10) のである。所が吾々が茲に考察したやうに、所謂『攪亂』的要因が今日に於いては甚しく强められてゐるのである。假りに國民經濟並に世界經濟が大戰前の如くに伸縮性を保持して居るとすれば、斯る攪亂は一時的のものであつて、經濟の順應性により遲かれ早かれ爲替は物價に一致するに至るべきことを主張して差支ないであらう。然るに大戰後の世界經濟は著しく彈力性を缺いてゐる。且つ又現不況期に於いては漸次統制經濟化並にブロック經濟化の趨向を示してゐる。隨つて斯る情勢に在つては、爲替の物價からの離反は單に一時的性質のものではなく、長期間に亘り得るものであると觀なければならない。

(10) G. Cassel, Foreign Investments, pp. 16-17.

以上を通觀するに、購買力平價說の妥當性は著しく削減されてゐる。少くとも爲替相場の基準としての購買力平價の價値を疑はしむるものがある。併しそれにも拘らず猶ほ、以上の如き制限の下に於いては、――換言すれば何

等かの程度の離反のあり得ると云ふ制限の下に、購買力平價は爲替相場の高さに對する認識根據の一になり得るものである。何故ならば、物價は爲替相場を變動せしむる國際收支の主たる部分に直接關聯を有してゐるし、又爲替相場に影響する人間心理の直接目標となるのみならず、人間心理の他の目標たるべき經濟的並に非經濟的諸要素から多かれ少かれ、遲かれ早かれ影響を蒙らざるを得ないからである。

それのみならず既に述べたやうに、吾々は完全な爲替決定理論を有しないのであるから、爲替相場の高さに對する基準として全然物價に代位し得るものを持たない。此點から觀ても、十分制限された意味に於いてゞはあるけれども、物價が爲替相場の高度に對する認識根據の一つとして有する地位をば、全然否定し去ることは出來ないと考へられる。

三

凡そ貨幣の價値には幾多の種類乃至意義が存してゐるが、購買力としての貨幣價値は大體次の如く分類することが出來る。

- 貨幣價値
  - 對內的價値
    - 一般的購買力
    - 特殊的購買力
  - 對外的價値
    - 爲替相場
      - 一般的爲替相場
      - 特殊的爲替相場
    - 爲替相場を通じて觀たる外國に於ける對內的價値

貨幣價値は通例對內的價値と對外的價値とに大別せられる。對內的價値は更に一般的價値（又は購買力）と特殊的價値とに小分せられる。言ふ迄もなく、後者は各個の商品に對する購買力であり、特殊的購買力を總括したものが一般的購買力である。一般的購買力は一般物價水準を以て表示せられる。

茲に問題とする對外的價値には二種の意味がある。一つは外國の貨幣に對する購買力即ち爲替相場であり、他の一つは、與へられた爲替相場を通じて外國の商品に對して有する購買力である。而して對內關係に於いて貨幣價値が物價の逆數を以て表はされる以上、對外關係に於いても爲替相場そのものよりも、外國物價の逆數即ち爲替相場を通じて外國商品に對して有する購買力を以て對外的價値と稱するのが至當であらう。唯この場合でも、自國貨幣から外國貨幣への換算と云ふ特殊の段階を包有してゐるから、對內關係の場合の如く直接的ではないことを、注意する必要がある。併し今茲ではこの意味の對外的價値は之を問題外に置き、通常の慣行に從つて爲替相場を對外的價値とも呼ぶであらう。

所で貨幣價値をば一般的に取扱ふ場合には、常に特殊の商品に對する購買力を以てせず、一般的購買力即ち物價水準を以てする。蓋し、物價水準を以て表示された貨幣價値は觀念的のものであり、貨幣價値の現實的發現は必ず特殊的價値を通じなければならぬものであるけれども、併し、一般的價値を以てしなければ貨幣價値が全體として增大したか若しくは縮少したかを測ることが出來ないからである。斯樣に對內關係に於いては一般物價水準を採つて貨幣價値を云々しながら、一度對外關係に及ぶと、特定國に對する爲替相場を以てするのが常である。例へば圓

の對外的價値をば、對米爲替又は對英爲替に據つて取扱ふが如きである。若し對內關係に於いて一般的購買力に據るのが至當であるならば、對外的關係に於いても一般的對外購買力を先づ問題にすべきであると考へられる。否な斯くしなければ對外的價値の一般的高度は測定し得ないのである。即ち對特定國の爲替相場ではなくて、關係ある外國貨幣一般に對する購買力を以てしなければならぬのである。對特定國爲替相場を特殊的爲替相場と名付くるに對して、外國一般に對するものを一般的爲替相場又は爲替相場水準と名付けよう。勿論一般的爲替相場も、國內に於ける一般的貨幣價値がさうであるやうに、觀念的抽象的のものである。實際に外國貨幣を購買せんとすれば、特殊的爲替相場に依るの外はないのであるが、併し一般的爲替相場によつてこそ、自國貨幣の對外的價値の地位を明かにすることが出來るのである。

一體、從來貨幣價値を問題にする場合に對內關係では一般的價値を撰擇しながら、對外關係では特殊的價値に據つたのには、理由が無いではない。即ち爲替相場は實際上外國貨幣に對する需給關係によつて直接決定されると言つても、個々の外國との間に於ける需給關係に依つて一々定められる譯ではない。自國と最も密接な經濟的關聯を有する國との間に先づ爲替相場が建てられ、之を標準として爾餘諸國に對しても建てられるのである。例へば我國にとつて斯る爲替の基準國は、大戰前は英吉利であり、戰後はアメリカであつたが、アメリカ金融恐慌後は再び英吉利となつてゐる。即ち英吉利に對する相場が先づ市場の景況によつて建てられると、アメリカに對する相場は我國の對英相場と米英間の爲替相場とから比例を以て算出された相場を標準として、建てられるのである。而して其他の諸國に對しても、此等諸國が英吉利に對して最密の經濟的關聯を有するか、アメリカに對して之を有するかに從つて、英又は米の此等諸國に對する相場と我國の對英又は對米相場とから、此等諸國に對する相場が建てられるのである。所でそれが金本位時代であると、爲替相場の變動は上下金輸送點によつて劃された狹い限界內に許されれる丈であるから、諸外國に對するそれぞれの爲替相場も、爲替基準國に對する相場と甚しく相違した變動を示さない。隨つて基準國に對する爲替相場を採つて觀れば、爾餘諸國に對する相場が當然判明するのである。換言すれば、斯る場合には或る重要關係國に對する爲替相場を以て自國貨幣の一般的對外價値を代表せしむることが出來たのである。これが、貨幣の對外的價値に關して特殊的爲替相場が撰ばれ、爲替相場水準が採用されなかつた所以であらうと考へられる。

右の如き關係は、金本位制度が一部諸國に停止されても、猶ほ重要關係國が依然之を維持して居る場合には、未だ或る程度まで殘存すると言ふことは出來る。蓋し金本位停止國に對する相場の變動にも拘らず、對重要關係國相場を以て大體自國貨幣の對外的價値の水準を推測し得るからである。併しながら金本位停止國の範圍が擴大し、而して重要關係諸國も其列に加はつた場合には、最早右の如き關係は殘存しなくなる。何となれば、諸國の爲替相場は自由に變動し得ることゝなり、且つ其程度を著しく異にするに至るからである。而して現在世界の爲替界は斯る情勢に陷つてゐるのである。例へば我國にとつては、最も密接な經濟的關係を有する米・英兩國を初めとし、關係國の大部分が金本位制度を離脫してゐる。佛蘭西を盟主とする金ブロックが殘存してゐるが、それは極く少數國で

あり、且つ我國との經濟的關聯は比較的輕少である。そこで現に吾々の經驗してゐるやうに、對米相場は騰貴するが、對英相場は寧ろ低下の傾向に在ると云ふが如き、區々たる騰落現象を呈する。此場合圓の對外的價値は全體として上昇したのであるか、それとも下降したのであるか？　茲に吾々は、爲替相場水準を求むるの必要に迫まられるのである。

或はこれに對しては斯う言ふことが言へる。斯る圓の變動はアメリカ側から起つたのであつて、圓自體の動搖ではなく、從つて圓價は寧ろ對英爲替の指示するやうに、低下の傾向に在ると云ふのである。恐らく此解說は、圓の斯くの如き變動が如何なる方面から醸成されたかを分析するものとしては適切であるが、併しながら爲替相場は總て相對的のものであるから、何れの側に動因があらうと、其變動は圓の對外的價値の變化を示すものでなくてはならぬ。卑近な例であるが、國內に於いて米價は暴落したけれども爾餘商品は不變であつたと云ふ場合に、無條件に貨幣價値は不變であると言ふか？　對外的價値の場合もこれと全く同樣で、動因がアメリカ側に在らうと、對英相場が不變であらうと、斯る場合には圓貨の對外的價値は移動したと言はなければならぬ。故に理論上のみならず實際上に於いても、爲替相場水準を考察することは必要であると考へるのである。

然らば購買力平價說は如何なる爲替相場を問題として來たかと云ふに、重要關係國――殊にアメリカ又は英吉利に對する特殊的爲替相場のみである。隨つて購買力平價に關しても、一般物價水準に據つて關係二國間に就いて之を算出してゐる。換言すれば、購買力平價の算出には一般物價水準を援用しながら、取扱ふ爲替相場が特定二國間のものであるから、購買力平價も或る特定外國に對してのみ之を求めてゐる。關係外國が理論上の假定の如くたゞ一國に限られて居らぬ以上、特定一國に對する購買力平價のみを以て爲替相場の基準とすることは出來ない。殊に購買力平價の必要とされるのは紙幣本位下であるが、この場合には、爲替相場の變動が統一を欠くやうに、物價も各國に於いてそれぞれ特異な變動を爲し得るのであつて、其間統一的方向を示さないのであるから、一特定國に對する購買力平價は、他の一特定國に對するそれとは、顯著な相違を表はすことがあり得るのである。換言すれば特定國に對する購買力平價即ち特殊的購買力平價のみを以てしては不十分なるを免れない。寧ろ一層之を擴大して、關係諸外國に對する購買力平價の綜合、即ち一般的購買力平價又は購買力平價水準を考察しなければならぬ。斯くしてこの購買力平價水準をば爲替相場水準と對比し、以て爲替相場の在るべき高さに對する認識根據となさねばならぬのである。

併しながら斯く言つたからとて、特殊的購買力平價が全然意義を持たぬと云ふのではない。それは種々の意味に於いて必要なのであるが、――而してこの事は後に述べるが、――貨幣の對外的價値が一般的に問題とされ又はされなければならぬ場合には、購買力平價水準の觀念を成立せしむることは、之を缺き得ぬと言ふのである。

四

以上吾々は、紙幣本位下に於いては爲替相場水準を求めなければならぬ所以、並に同樣に購買力平價水準の缺く可らざることを述べた。然らば此等は如何にして算出され得るか？　茲に不完全ながら日本に就いて之を試みよう。

先づ第一に我國の經濟的關係國の範圍を定めなければならない。本來ならば貿易上・貿易外の取引關係ある外國の全部に就き、例へば數年間の取引高に應じてウェイトを考量加味し、以てそれぞれの外國が我國の爲替に對して有する地位の重要程度を決定する必要があらう。併しそれは非常に煩雜であるのみならず、經濟的關聯の輕少な外國からの影響は大局上無視し得るほどでもあらうから、姑らく問題外に置くことが出來る。而して比較的關係の强き外國のみに限り得るのであるが、今茲では計量を單純化する爲に、我國貿易の方向から極く大局的な取扱ひを以て滿足して置きたい。

昭和七年の我國貿易の主要相手國十一ヶ國を採つて類別すると、大體次の割合を占めてゐる。

	英吉利、印度、埃及 オーストラリア	北米合衆國 カナダ	支那、蘭領印度 海峽植民地	佛蘭西 獨逸	合計（其他共）
輸出	二三・五%	三二・二%	一八・九%	二・一%	一〇〇・〇%
輸入	二四・五	三八・四	一一・七	六・五	一〇〇・〇

假りに第一類を磅グループ、第二類を弗グループ、第三を銀グループとし、此等の三グループが我國貿易の全體を三分してゐるものと考へる。而して各グループ内に於ける物價も爲替も各々均衡傾向に在るものと看做し、各グループを英吉利、北米合衆國及び支那を以て代表せしめ得るものとする。斯くすれば我國の爲替及び購買力平價の水準は、磅、弗及び銀の動きと、英・米・支に於ける物價の推移とから推計することが出來る。(11)

(11) 斯る部類別は勿論不完全なものではあるけれども、我國貿易が磅、弗及び銀の三者に主として關與して居る點から觀て、計量の簡約の爲には許されるであらう。

そこで昭和六年十二月の金再禁止後二ヶ年間の情勢に就いて、爲替水準を求むると次の如くである。(12)

平價を100とする圓貨變動指數

年	月	紐育宛相場 平價$49.845 =100	倫敦宛相場 平價24.582d. =100	上海宛相場 平價S.T 76.334 =100	圓爲替水準 1913年 =100
1931	12	86.9	121.3	167.2	125.1
1932	1	72.2	101.3	136.8	103.4
	2	68.6	96.3	* 136.8	100.6
	3	64.5	86.1	117.9	89.5
	4	65.9	85.1	129.3	93.4
	5	64.2	84.6	129.9	92.9
	6	60.9	80.8	124.4	88.7
	7	55.1	75.1	115.1	81.8
	8	49.3	69.2	101.2	73.2
	9	47.1	66.0	96.5	69.9
	10	46.4	66.6	97.4	70.1
	11	41.4	61.6	89.0	64.0
	12	41.4	61.5	95.1	66.0

1933	1	41.6	60.1	94.1	65.3
	2	41.7	59.2	92.9	64.6
	3	42.4	59.5	▲ 91.3	64.4
	4	43.7	59.8	▲ 93.0	65.5
	5	47.5	58.6	▲ 89.1	65.1
	6	50.1	59.0	▲ 89.8	66.3
	7	56.1	59.0	▲ 89.9	68.3
	8	53.8	58.4	▲ 88.7	67.0
	9	54.5	57.6	▲ 84.9	65.7
	10	55.3	57.6	▲ 85.6	66.2

備考　本表は平均市場相場の平價に對する指數である。東京商工會議所、重要經濟統計月報に據つて算出す。

＊上海宛相場を缺く、銀塊相場は倫敦1月19.622 d. 2月19.572 d. 紐育1月29.780 c. 2月30.135 c. であるから、爲替相場は1月に略ぼ同一なりしものと假定す。

▲3月より100銀弗に對する圓貨建となつたから、之を100圓に對する兩建に換算す。但し100銀元＝71.50兩の割にて算出す。

（12）　爲替水準算定の基礎たる各爲替相場を參考の爲掲記すると次の如くである。

		紐育宛 100圓に付 弗	倫敦宛 1圓に付 片	上海宛 100圓に付 兩
1931	12	43.326	29.819	127.634
1932	1	35.972	24.913	104.454
	2	34.192	23.669	——
	3	32.144	21.163	90.000
	4	32.872	20.908	98.708
	5	31.990	20.798	99.192
	6	30.351	19.870	94.961
	7	27.466	18.473	87.846
	8	24.592	17.018	77.222
	9	23.484	16.235	73.640
	10	23.105	16.365	74.320
	11	20.630	15.138	67.937
	12	20.648	15.108	72.592
1933	1	20.711	14.766	71.847
	2	20.763	14.554	70.913
	3	21.158	14.635	圓 69.714（102.562）
	4	21.761	14.690	70.960（100.761）
	5	23.662	14.407	67.999（105.148）
	6	24.990	14.500	68.560（104.288）

7	27.986	14.500	68.574(104.173)
8	26.796	14.365	67.713(105.592)
9	27.165	14.158	64.800(110.340)
10	27.560	14.160	65.357(109.400)

備考　重要經濟統計月報、昭和八年十月號

上海宛相場は昭和八年三月以降一〇〇銀弗に對する圓建となつた。括弧內の數字は即ちこの新建相場である。從つて之を先づ一〇〇圓に對する銀弗相場に換算し、其銀弗相場をば國民政府の廢兩改元の公定換算率一〇〇元＝七一・五〇兩にて兩建相場に引き直した。

猶ほ上海兩と圓貨との間の平價一〇〇圓＝七六・三三四は、一九一三年に於ける倫敦銀塊相場の平均二七・五七三片より算出した實際平價 Commercial par である。

即ち我國金再禁止後の約二ケ年に亘り、紐育宛、倫敦宛並に上海宛各相場のそれぞれ平價に對する變動指數を求め、この三種の指數を平均して圓爲替水準を算出してみる。すると對米相場は既に一九三二年の初頭に於いて三割內外の暴落を示したけれども、對英相場は猶ほ平價近くに在り、且つ對支相場が銀安にて平價より三割以上の高位に在つたから、爲替水準は戰前平價より稍々上廻つてゐたことが判るのである。同年三月からは、對支相場は依然二割內外の高値に存したけれども、對米相場の三割乃至四割の急落と對英相場の一割臺の低落との爲に、爲替水準は一割內外の低落となつた。八月以降は對米相場の五割臺暴落、對英相場の三割臺暴落があつたから、對支相場は平價附近に存したに拘らず、爲替水準も三割臺の急落を示さゞるを得なかつた。之を通觀するに、一九三三年五月頃までは對米相場は五割餘の激落で二十弗の大關門割れを憂慮されたのであるけれども、對英相場の三割臺低落と對支相場の一割內外の低落との爲に、爲替水準は三割臺低落に止まつてゐたのである。然るに六月以降に於いては、對米相場は四割臺低落の急恢復を示したが、對英が四割臺へ低下し、且つ對支が稍々强調を示したから、爲替水準は依然變化なく、大體三割臺低落を推移して來たのである。

以上の如く爲替水準を算出してみると、金再禁止後先づ對米相場の激落があり、續いて一九三三年の第二・四半期當りから對米の恢復、對英の强調傾向があつたけれども、圓貨の對外的價値は最近一年間戰前平價の三割臺低落を持續したことが察知されるのである。では斯る圓貨の對外的價値は、購買力平價に對して如何なる地位を示したであらうか？

これが爲に、爲替水準と同樣の方法によつて購買力平價水準を求むれば次の如くである。(13)

日本の購買力平價

年月	對アメリカ 購買力平價 弗	對アメリカ 同指數	對英吉利 購買力平價 片	對英吉利 同指數	對支那 購買力平價 兩	對支那 同指數	購買力平價指數平均
1913(平價)	49.845	100.0	24.582	100.0	76.334	100.0	100.0
1931 12	42.943	86.2	19.519	79.4	133.801	175.3	113.4
1932 1	39.876	80.0	18.360	74.7	123.653	162.0	105.6

貨幣對外價値の一般的標章としての爲替相場水準と爲替相場の指標としての購買力平價水準　二五　（三二五）

	2	38.814	77.9	18.577	75.6	122.134	160.0	104.5
	3	39.363	79.0	18.447	75.0	124.377	162.9	105.6
	4	40.167	80.6	18.225	74.1	127.289	166.8	107.1
	5	40.499	81.2	18.025	73.3	122.553	169.7	108.1
	6	41.237	82.7	17.981	73.1	130.927	171.5	109.1
	7	41.270	82.8	18.216	74.1	127.702	167.3	108.1
	8	39.562	79.4	17.794	72.4	118.563	155.3	102.4
	9	36.881	74.0	17.120	69.6	108.799	142.5	95.4
	10	35.999	72.2	16.407	66.7	106.617	139.7	92.9
	11	33.935	68.1	15.675	63.8	99.677	130.6	87.5
	12	32.051	64.3	14.820	60.3	96.580	126.5	83.7
1933	1	31.162	62.5	14.805	60.2	97.465	127.7	83.5
	2	31.479	63.2	14.981	60.9	99.566	130.4	84.8
	3	32.064	64.3	15.098	61.4	99.801	130.7	85.5
	4	32.394	65.0	15.606	63.5	98.414	128.9	85.8
	5	33.504	67.2	16.100	95.5	97.760	128.1	86.9
	6	34.197	68.6	19.213	66.0	96.528	126.5	87.0
	7	35.754	71.7	16.060	65.3	94 197	123.4	86.8
	8	36.504	73.2	16.213	66.0	93 734	122.8	87.3
	9	36.678	73.6	15.967	65.0	91.346	119.7	86.1
	10	37.530	75.3	15.878	64.6	92.172	120.7	86.9

備考　購買力平價の算出法　平價×$\frac{\text{米・英・支・各物價指數}}{\text{日本物價指數}}$

對米・英・支・各購買力平價をば算術平均にて購買力　平價平均指數を算出す

（13）購買力平價の算出に利用した卸賣物價指數は、カッセル說に從ひ、一九一三年基準のそれに據つた。

卸賣物價指數

年	月	日本 日本銀行調	アメリカ 勞働省調	英吉利 エコノミスト調
1913		100.0	100.0	100.0
1931	12	114.1	98.3	90.6
1932	1	120.5	96.4	90.0
	2	122.0	95.0	92.2
	3	119.8	94.6	89.9
	4	116.4	93.8	86.3
	5	113.6	92.3	83.3
	6	110.6	91.5	80.9
	7	111.6	92.4	82.7

	8	117.7	93.4	85.2
	9	126.5	93.6	88.1
	10	127.8	92.3	85.3
	11	134.4	91.5	85.7
	12	139.5	89.7	84.1
1933	1	139.8	87.4	84.2
	2	135.7	85.7	82.7
	3	134.0	86.2	82.3
	4	133.1	86.5	84.5
	5	133.6	89.8	87.5
	6	135.7	93.1	89.5
	7	137.6	98.7	89.9
	8	136.0	99.6	89.7
	9	137.8	101.4	89.5
	10	136.4	102.7	88.1

備考　Monthly Bulletin of Statistics に據る。

唯支那は戰前基準の物價指數を缺くから、一九二六年を基準とする國定稅則委員會調の上海卸賣物價指數（上海中國銀行月報、東亞、國際重要經濟統計月報及び國際聯盟統計月報所載を對比參照した）を採り、之をば次の方法によつて戰前基準に換算使用した。

North China Daily News, July 1., 1930（東亞經濟調査局編、一九三〇―三一年支那政治經濟年史、一九四―五頁參照）によれば、一九一三年基準卸賣物價指數は一九二六年に於いて一六四・一を示してゐる。而してこのデイリー・ニュース指數と國定稅則委員會指數とを重復期間に就いて比較するに、騰落の趨勢は大體兩者とも軌を一にしてゐる。從つて一九二六年を基準とする後者の指數も、一九一三年以來前者と同一割合丈即ち六四・一％の騰貴をなしたものと假定して推算すれば、一九二六年を一〇〇とする後者の指數は、一九一三年には六〇・九であつた筈である。そこで更に一九一三年の六〇・九を基準（一〇〇）として、若しくは一九二六年の一〇〇を一六四・一として一九三一年一二月以降に就いて換算し直ほし、次の如き結果を得たのである。（＊印は、指數が缺けてゐるから、前月と同一であつたものと假定する。）

上海卸賣物價指數

年	月	國定稅則委員會調	1913年を基準とする換算物價指數
1926		100.0	164.1
1931	12	121.8	200.0
1932	1	119.9	195.2
	2	―	＊ 195.2
	3	―	＊ 195.2
	4	118.2	194.1
	5	117.4	192.8

6	115.5	189.7	
7	113.7	186.7	
8	111.3	182.8	
9	109.8	180.3	
10	108.7	178.5	
11	106.9	175.5	
12	107.5	176.5	
1933 1	108.7	178.5	
2	107.8	177.0	
3	106.7	195.2	
4	104.5	171.6	
5	104.2	171.1	
6	104.5	171.6	
7	103.4	169.8	
8	101.7	167.0	
9	100.4	164.9	
10	100.3	164.7	

前表に依れば、一九一三年を基準とする我國の購買力平價水準は、一九三二年八月に至るまで、戰前基準に對して大體一割以内の騰貴を示し、爾來一割臺の低落を維持してゐる。換言すれば茲に問題としてゐる二年間の上九ケ月に於いては、米・英・支の各物價水準は漸次的下降を辿つてゐたが、併し支那の物價が比較的高位に在つたことゝ、我國の物價が金再禁止後の第一次反動を示したことゝの爲に、購買力平價水準は未だ基準の地位に在つたのである。然るに其後は、諸國物價の漸落に對して我國のそれが急反騰に向つたから、購買力平價水準も基準以下に降つて一割臺低落を示したのであるが、最後の半年間に於いては主として米並に英の物價反騰傾向のために、水準は稍々上向の傾向が現はれつゝある。

所で吾々の直ちに氣がつくことは、この購買力平價水準の地位が前に掲げた爲替相場水準の地位とは、相當の距りを示してゐると云ふことである。左に之を購買力平價水準に對する爲替水準の百分率を以て表示すると同時に、對米・英・支各購買力平價に對する實際爲替相場の關係と比較しよう。

爲替相場と購買力平價との比較

（購買力平價に對する爲替相場の百分率）

	對アメリカ	對英吉利	對支那
一般水準			
1931 12	110.3	100.9	152.8	95.4
1932 1	97.9	90.2	135.7	84.5
2	96.3	88.1	127.4	85.5
3	84.8	81.7	114.7	72.4

4	87.2	81.8	114.7	77.5	
5	85.9	79.0	115.4	76.6	
6	81.3	73.6	110.5	72.5	
7	75.7	66.6	101.4	68.8	
8	71.5	62.2	95.8	60.1	
9	73.3	63.7	94.8	67.7	
10	75.5	64.2	99.7	69.7	
11	73.1	60.8	96.6	68.2	
12	78.9	63.5	101.9	75.2	
1933 1	78.4	66.5	99.7	73.7	
2	76.2	66.0	97.1	71.2	
3	75.3	66.0	96.9	69.9	
4	76.3	67.2	94.1	72.1	
5	74.9	70.6	89.5	69.6	
6	76.2	73.1	89.4	71.0	
7	78.7	78.3	90.3	72.8	
8	76.7	73.4	88.6	72.2	
9	76.3	74.1	88.7	70.9	
10	76.2	73.4	89.2	70.9	
月平均	80.7	73.3	103.7	73.4	

一〇〇以上の場合は、その割合丈爲替相場が購買力平價よりも高位に在ることを示し、一〇〇以下の場合は逆に爲替相場の低位に存したことを表してゐる。即ち爲替水準は購買力平價水準に對して、最初の一ケ月丈は一〇・三パーセントの高位を示したが、翌月からは逆に爲替相對が一〇パーセント内外の低きを示し、三二年七月以降は二〇パーセント臺の低位を維持して來た。月平均は八〇・七であるから、約二〇パーセント丈爲替が平價から低位に離反した譯である。

各國別を觀ると、對米と對支とは各々月平均七三・三と七三・四で、約二七パーセント丈爲替が低位に存した。然るに對英は月平均一〇三・七で、大體爲替が平價に一致してゐたのである。

以上の如き爲替と平價との離反をば、世界大戰直後の數年間に於けるヨーロッパ不換紙幣時代の事例と比較してみると、若干離反の程度が大なるもの〻如くに觀察せられる。それには幾多の理由が指摘し得られようが、其相當の部分が既に述べたやうな世界經濟に於ける情勢の變化に歸せられるものではなからうか？　左にアメリカのヨーロッパ十二大國に對する爲替相場の對購買力平價百分率を掲げて置く。(14)

米弗のヨーロッパ不換紙幣に對する爲替相場と購買力平價との比較

（一九一九―二三年に於ける月平均）

典	86.4
西	88.7
牙	93.4
威	98.2
蘭	98.7
ツコ	101.7
利	102.3
抹	103.1
義	108.1
西	108.2
利	115.1
逸	185.6
瑞班	
瑞西	
諾	
和	
チェコ	
英吉	
丁	
白耳	
佛蘭	
伊太	
獨	

（14）Frank D. Graham, Exchange, Prices and Production in Hyper Inflation, 1930, pp. 117-123 參照。

既に購買力平價說に就いて述べたやうに、爲替相場は購買力平價との間に何等かの開きを示し得る筈であるから、上記の如き割合の全部だけ爲替相場が在るべき地位から離反して居つたと推論する譯には行かぬ。が併し右の割合の示す範圍内に於いて若干丈は、爲替相場が高位又は低位に過ぎたと言つても大過はないであらう。勿論我國の爲替相場水準に於いては、若干低位に過ぎたのであつて、又それ丈貿易上有利な地位に存して來たのである。

我國に關する以上の推算は、幾多の條件の下に單純化されて居るから、固より正確とは言ひ難いけれども、而も猶ほ爲替相場水準と購買力平價水準との有する意義をば、全く喪失せしむるものではなからうと考へられる。

× × × ×

以上は紙幣本位下に於いて、就中世界爲替の渾沌時代に於いて、貨幣の對外的價値をば一般的に指示する爲には、爲替相場水準を求めなければならぬこと、並に爲替相場水準に對する標高の一が購買力平價に存すべきことをば、些か論述してみたのである。猶ほ、爲替の理論的標高としての購買力平價に就いては若干附言すべきことがある。

吾々は購買力平價をば次の三種に類別する。

（一）購買力平價水準　（二）國による特殊的購買力平價　（三）商品による特殊的購買力平價

第一に就いては上來說述した所であるが、第二は特定國に對する特殊的爲替相場の標準としての役割を有して居り、通例購買力平價說に於いて主題となるものであることは、これ亦既に言及した。而して第三に重要貿易品の內外市場に於ける價格の比較から得られるものであつて、現實爲替相場に對して貿易品側から特殊的標高を與ふるものである。此意味の購買力平價には、當該外國に於ける關稅をも直接算入することが出來るから、與へられた爲替相場の當該貿易品に對する影響をば明かにするのに役立つ。故に例へば我國の生絲の如き獨占的輸出品、綿製品の如き外國市場に於いて競爭を有する輸出品の場合に、特殊の意義を有してゐる。

此等の購買力平價は、一國の對外經濟關係が多ければ多いほど、因果理論としての購買力平價說の當否に拘らず、爲替相場に對する標準としての意義をば益々有するであらう。勿論世界經濟に於ける既揭の條件の下では、爲替相場と購買力平價との乘離が擴大され得ることは免れない。又インフレーションの進行に際しては、爲替相場の運動が物價推移に先行して將來の購買力平價を示すと云ふこともある。それにも拘らず爲替相場に對しては、此等諸條件に關する合理的考慮に依つて、其標高を茲に求めざるを得ないであらう。爲替協定に於き、平價切下に於き、或は統制經濟に於ける爲替政策に對して、それは一のメルクマールとしての意義をば有するであらう。（完）