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

Title	クナップの為替理論
Sub Title	
Author	金原, 賢之助
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1935
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.29, No.11 (1935. 11) ,p.1605(1)- 1629(25)
JaLC DOI	10.14991/001.19351101-0001
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19351101-0001

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.

三田學會雜誌　第二十九卷　第十一號

クナップの爲替理論

金原賢之助

一　クナップの貨幣理論
二　爲替相場の意義
三　法定平價と爲替平價
四　爲替相場の決定原因
五　爲替政策
六　窮極目的としての確定相場と金本位制度
七　物價と爲替相場
八　貨幣價値と爲替相場

クナップの爲替理論

一　クナップの貨幣理論

爲替理論は、言はゞ數量説（Quantitätstheorie）とその反對説との間に於ける戰場を形成してゐる譯であるが、世界大戰前約半世紀の間、國際貸借説（Zahlungsbilanztheorie）に關しては比較的廣範な見解の一致が示されてゐたのであつた。就中支配的な地位を占めた爲替理論は、古典學派のそれではなくて、寧ろゴッシェン説であつて、而もそれ以上殆んど理論的發展を遂ぐるに至らなかつたのである。而して其理由として、吾々は、ゴッシェンが貨幣理論としての外國爲替理論を無視したこと、並に爲替決定の主因を國際貸借に求め、而してそれが、金本位制度の世界的普及と比較的順調な作用とのために、よく實際的應用に役立つたこと、等を擧げ得るであらう旨を指摘した。

（1）それにも拘らず、國際貸借説そのものは、貨幣理論上の新流によつて強固な支持を受くることゝなつた。即ちクナップ Georg Friedrich Knapp の流れを汲む貨幣表券説論者の國際貸借説がそれである。本稿は、この説が名目主義貨幣理論に於いて如何に取扱はれてゐるかを、考察しようとするのであるが、先づ茲では名目主義の代表者たるクナップをば取り上げようと思ふ。

（1）　拙稿『ゴッシェンの爲替理論に就いて』本誌・昭和一〇年六月號

名目主義（Nominalismus）貨幣理論は、クナップが自己の反對説を總稱して用ひた金屬主義（Metallismus）に對照される名稱であつて、其包括する範圍に關しては種々の議論があるが、クナップを以て近時に於けるその創唱者又は代表者となす點に於いては、殆んど異論は存しないであらう。實にクナップが一九〇五年に著はした『貨幣國家説』（"Staatliche Theorie des Geldes"）は近代貨幣理論史上に於ける新らたな基石を築いたものであつて、最も重要な貨幣問題の解明に影響を與へたこと、彼の著作の右に出づるものなしと稱せられてゐる。この『貨幣國家説』は三部の根本理論より構成されてゐるのであつて、第一部は貨幣本質に關する表券理論、第二部は斯かる貨幣の國内秩序としての貨幣制度理論、而して第三部は斯かる貨幣の對外取引理論としての爲替理論である。勿論彼の所説の中心を成すものは第一の本質論であつて、後の二者はその本質觀から出づる所の結論である。

一體名目主義貨幣理論は、「貨幣とは何ぞや」の命題に對し、貨幣の名目性（Nominalität）を强調し、之を『事』に即して觀察せんとするものである。この點に於いて、金屬主義が貨幣の素材から出發し、貨幣をば『物』そのものと觀るのと、全く相違した特徴を有してゐる。而もクナップは、貨幣を國家法制の上から考察して居るのであつて、近代貨幣理論に於ける國家説の創唱者と目せられてゐる。今姑らく彼の説に從へば、「貨幣は法律制度の創造物である。それは、歷史の過程に於いて種々の形式を以て現はれ來たつてゐる。それ故に貨幣の理論は、たゞ法制史的たり得るのみである。」（2）而して「あらゆる貨幣は金屬より成ると、紙片より成ると、要するに支拂手段（Zahlungsmittel）一般の特殊の場合に過ぎない。支拂手段の概念は、法制史の範圍内に於いて形成されるのであるが、單純な形式に始つて發達した種類に進んでゐる。支拂手段は上位概念で、貨幣概念は之に從屬するものである。蓋し未だ貨幣たらざる支拂手段が存すると同時に、貨幣たる支拂手段があり、更に最早貨幣たらざる支拂手段があるからである。」（3）こゝで支拂手段とは何かと云ふことが問題になるのであるが、要するにそれは、法律制度によつて價値單位

(Wertcinheit)の保持者として承認された可動財であるとなし、その價値單位の概念は歴史的のものであると爲してゐる。斯くして「貨幣とは何ぞや」の問題に答へて次の如く言つてゐる。「獨逸語に於いては、貨幣は常に一定形體を有する(morphisch) 支拂手段である。が併し、一定形體を有する支拂手段であつて、而も猶ほ秤量的に取扱はれるものがある。一般に支拂が秤量的になされる限り、未だ低き段階に立つてゐるのであつて、歴史的發展の道程に於いて克服さるべきものである。一層正確な觀察者からみれば、近時の意味に於ける貨幣なるものは、一定形體の支拂手段が公布に依つて(proklamatorisch)通用する場合に至つて、初めて存在するのである。而もこの場合には、支拂手段は表券的制度(chartale Verfassung)を有するのである。故に吾々は與へられた問題に對して、次の解答を得るのである。即ち貨幣は常に表券的支拂手段を意味する、如何なる表券的支拂手段をも、吾々は貨幣と稱する、貨幣の定義は表券的支拂手段である」。(4)

(2) Georg Friedrich Knapp, Staatliche Theorie des Geldes, 2. Aufl., S. 1.

(3) A. a. O., S. 2

(4) A. a. O., S. 31.

以上はクナップの貨幣本質論の出發點であるが、斯る見地に立つた彼は爲替相場に對して、果して如何なる理論的體系を與へたであらうか？　彼の與へた主要提題に從つて、之を考察しよう。

二　爲替相場の意義

クナップは先づ爲替相場の意義を論じ、それが狹義に失する旨を指摘して、それに代ふるに『本位間相場』(inter-valutarisches Kurs)と云ふ名稱を以てせんことを主張してゐる。

即ち彼に從ふと、一國貨幣制度の樞軸は本位貨幣(valutarisches Geld)に在る。尤も彼に在つては、本位貨幣は金屬的意味のものではなく、職能的に觀たものであつて、國家が其最終的地位に立つて强制的に通用せしむるものが本位貨幣なのである。所で貨幣制度に關する國際的關係は、斯かる本位貨幣相互の間の關係であるから、その關係の比率は『本位間相場』と云ふのが至當である。

而してこの新らたな名稱は、爲替相場と云ふ舊來の名稱よりも優れた點を有してゐる。蓋し第一に、名稱それ自身が本位貨幣を指示してゐること、第二に、爲替相場は爲替手形の存在を前提としてゐるが、本位相互間の相場は爲替手形を以てする商業の存在しない場合にも亦、存在し得るからである。勿論爲替手形の相場は本位間相場に著しく依存するものではあるが、併し爲替相場は、他國の本位貨幣を獲得し得る有效な爲替手形に對して支拂はれる價格で、自國の本位貨幣を以て表はされたものである。是れに反して本位間相場は、他國本位貨幣の一定額に對して支拂はれる價格で、自國本位貨幣を以て表はされたものである。この點に於いて爲替相場なる表現は、狹きに失することが明かである。(1)

(1) G. F. Knapp, a. a. O., S. 203-4.

右の區別は、爲替相場なる名稱が或は狹く或は廣く解釋されるの混亂をば、明かにするのに役立つものではあるけれども、その限りに於いては何等新規の說ではない。寧ろ其特色は別の點に現はれてゐる。即ち、續いて斯う述

ゐる。

爲替相場も、本位間相場も、共に純然たる商業上の現象たる點に於いて、軌を一にしてゐる。爲替相場は、爲替手形を對象とする商業の存在を前提としてゐるが、斯かる商業の行はれる市場は、經濟組織の發達した諸國では取引所である、之を一層精確に言ふと、斯かる商人は所謂兩替商であるか、或はそのより發達した場合には銀行業者である。而して爲替手形の價格に對して問題になるのは、需要供給が如何に構成されるかと云ふことであり、その、より強力な當事者が騰落を決定する。換言すれば爲替手形の交換を統制する統治的勢力は存在せず、隨つて爲替相場は權威によつて決定されるものでない。

本位間相場も全く同樣である。一本位の幾何單位が他の本位の一單位に交換せられるかは、需要供給の決定に俟つのであつて、それは兩替商・銀行業者・取引所の關する事柄である。それは全く、他の諸商品の價格の決定と變る所がない。（即ち彼は、各國家はそれぞれ獨立を維持し、相互の間に、貨幣制度に關する條約の存在しないことを前提としてゐるのであつて、爲替管理のない自由取引を想定してゐる。）

茲に最も重要な對照點が現はれるのである。即ち一國内に於ける貨幣個體の通用は全く權威（Autorität）に基くのであつて、商業上の現象では決してない。然るに其通用は國境までは及ぶけれども、その範圍外に出づるものではない。外國の貨幣個體は我國に通用せず、又我國のそれは外國に通用しない。所が外國貨幣個體は我國に於いて價値を有して居り、我國のそれは外國に於いて價値を有してゐる。而してそれが相互に幾何の價値を有してゐるかは、取引所が日々の商業上の勢力關係に依つて之を決定するのであつて、權威の決定に俟つものではない。（2）

（2）G. F. Knapp, a. a. O., S. 204-5.

以上に依つて、クナップの爲替相場並にその決定に就いての意義は、明かであらうと思ふ。即ち貨幣を以て法律の創造物となす彼に在つては、貨幣の國際的取引は單なる商業上の現象でしかあり得ないのである。その際、何が故に一國貨幣が他國に於いて價値を有し得るかは明かにされてゐないが、當然それは、當該貨幣の本國に於いて、國家的承認の下に强制通用力を有する事實に歸せられなければなるまい。この事は後に再び重要な問題となるであらう。而して兎に角、彼に在つては貨幣の國際的取引は商業現象に過ぎないのであるから、假令一國に於いて本位間相場を公定したとしても、他國に於いてそれと相違した價値の附與されるを免れ難きこと、換言すれば公定相場は他國に於いては必ずしも維持し得ないことをば、暗示してゐるのである。

三　法定平價と爲替平價

併しながら、本位間相場は純然たる商業現象で、國家權威の關する所でないと言へば、それに對して、法定平價（Münzpari）なるものゝ存在を指摘するものがあるだらう。蓋し法定平價はそれ自身本位間の平價であるからである。斯かる最も普及してゐる見解は、クナップを以てすれば全く誤謬であつて、それは二つの理由から容易に說明出來るのである。

第一は、法定平價は常に存在するものでないと云ふことである。同一金屬本位國間にはそれが存在するけれども、

異種金屬本位國間や、金屬本位國と紙幣本位國との間には存在しない。斯く法定平價の存在は偶然であつて、常に在ると云ふのではないから、之を以て常に本位間の平價となすことは出來ない。

第三は、假令法定平價の存在する場合でも、それは決して、本位間の平價を齎らす譯でないと云ふことである。換言すれば本位間相場は依然變動するのであつて、これは否定し得ぬ事實である。

又金本位國と銀本位國との間の關係に就いては、本位間相場が金銀の價値比率に依存すると云ふものがある。即ちこの比率は獨立の存在を有するものであつて、それのみが本位間相場を決定するかの如くに解釋するのであるが、それは全く誤謬である。何となれば、クナップに在つては、金本位國對銀本位國の本位間相場は、決して金銀比價によつて決定されるのではなく、一般の本位間相場の決定原因に從ふものであるからである。若し强ひて金銀比價に原因を求むれば、結局循環論に陷ると云ふのである。

若し以上の如く解釋すれば、各國本位貨幣は外國本位貨幣に對してそれぞれ幾何の價値を有するかと云ふ問題に對して、普遍的に妥當する解答を與へることが出來ない譯である。果してさうとすれば、國際貿易は全然起り得ないではないか、幼稚な無經驗者は非難するであらう。勿論この場合、其取引の利得を確實に計算することが出來ないから、取引に困難の伴ふのを免れないけれども、併し商人は取引の危險をカヴァーする途を知つてゐるのであつて、總ての取引がそれが爲阻止されると云ふ譯ではない。

故に、先づ最初に存在する狀態は、可動的な本位間相場であると、言はねばならぬ。學理の解明すべきものは、何故斯る相場が變動し得るかと云ふことではなく、寧ろそれが時に固定するのは何故であるか、と云ふことである。(1)

(1) G. F. Knapp, a. a. O., S. 205-8.

四　爲替相場の決定原因

さて以上の如き基本的說明を以て、可動的な本位間相場が如何にして決定されるか、又何が時に之を固定せしむるか、と云ふ中心命題に移らねばならぬ。即ち再びクッナプ自らの論述を追ふことゝしよう。

本位間相場は、すべての場合に於いて、全く單純に關係兩國間に於ける綜合的關係に懸つて存するのである。こゝに言ふ關係とは、一國から他國へ、而も相互的方向に於いて、實行さるべき支拂を、惹起せしむるものゝすべてを含んでゐるのである。而してその相場は、すべての場合に於いて、取引所に集中する外國支拂手段の需要供給から生ずる、一時的の緊張を表はすものである。即ち、今日伯林に於いて、一磅が幾マルクの價値を有するかと云ふ問題は、需要供給の釣合によつて決定されるのであるが、その需要供給は、取引に歸因する且つその瞬間未決濟の債務から生ずるものであり、而して當事者をして順應せしむる投機的氣配によつて影響されるものである。それ故に先づ第一に本位間相場を決定するものは、辨濟又は受取るべき支拂を釀成する取引の締結と、同時に將來の取引狀態に對する氣配とである。隨つて斯かる相場は心理的現象であり、未決濟の取引を招來した既往の意志行爲、並に將來の取引關係の推移に關する判斷に依存するのである。言ひ換へるとそれは、表券的・技術的要因に基くものでは

なく、商業的・心理的要因に出づるものである。

斯様に、二國間の本位間相場は、不安定な氣配にさへも關係があると言ふと、相場が激動する虞れのあることが考へられる。これは全く歴史的考察の立證する事實であるが、併しそれが爲に、相場の激動が原則であると云ふ結論にはならない。取引關係の複雑多様性は之を稀れに出現せしむる丈であり、從つて相場は一定の惰性を有して居るのであつて、唯比較的大なる出來事によつて惰性から搖り起されるのである。（1）

（1）G. F. Knapp, a. a. O., S. 208-9.

クナップ説に依れば、以上の如き方法を以てしてのみ、相場の一般的説明が爲し得られるのであるが、併し遺憾ながら之を表はす言葉がないと言ふのである。そこで彼は「右述の如き心理的解釋に對して、商業關係の全體を想起せしむるやうな名稱を與へるために、二國間の本位間相場は『全態的』(pantopolisch) に説明せられると言はうと述べてゐる。勿論(pantopolisch)は彼の新造語の一つであつて、その意味する所は、一國の本位貨幣は他國の取引所に於いて或る價格を有してゐること、而もこの價格は支拂義務の全體と、あらゆる價格格形成の基礎に存する氣配とに依つて決定せられることである。換言すれば、本位間相場は全態的 (pantopolisch) 現象であると云ふことは、その場合價格形成が問題となつてゐると云ふことを意味するのであつて、それには勿論、金屬商業に屬する取引も共に關與してゐるのである。

所で、貨幣は、金屬より鑄造せられず、又素材金屬に關聯もなくても、一定の價値を持つと云ふ思想が、屢々文献に現はれてゐる。之を一層正確に言ふと、本位貨幣は決して金屬に關聯を持つを要せず、又之を有しなくとも價値を持たぬ譯ではない。否な寧ろ貨幣は、それが正に貨幣であると云ふことによつて、一定の價値を保證されてゐるのである。即ち表券的支拂手段としての職能の裡に、貨幣に對して斯かる價値を附與する事態が存してゐるのである。

併しこの事は、表券學説にとつては、全く自明のことである。何となれば、素材を缺く貨幣と雖も、猶ほ一人から他人に價値單位を移轉する手段たることに變りないからである。

所で、斯る貨幣が一定の價値を有するか何うかゞ問はれる場合には、猶ほ比較對象物に關する説明が必要である。若し其比較對象物として、金屬を撰ぶとすると、其解答は既に與へられてゐる。即ち、貨幣は勿論金屬に對して確定的價値を持つては居らぬが、併しすべての金屬は、假令動搖的ではあるが何等かの價格を繼續所有するのであるから、斯かる貨幣も亦、比較される金屬に對して、動搖的であるが何等かの價値を有するのである。

併しながら、恐らく此場合考慮されてゐるのは、金屬そのものに關してゞはなく、寧ろ他國の本位貨幣、特に素材金屬の價格を意識的に確定された貨幣に關してであらう。即ち斯う謂ふであらう、素材金屬の價格の統制されぬ紙片的貨幣であつても、猶ほ且つ、素材金屬價格の統制された他國貨幣に對して、一定の價値を有するのである。それ故に、素材金屬價格の意識的統制と云ふことは、一國貨幣に、他國貨幣に對する一定價値を附與する唯一の根據ではあり得ないと。

確かにその通りである。否な表券學說の代表者にとつては、それは單に自明の理である。之を以て新らたな考察であると信じ得るのは、たゞ金屬論者のみであるが、而もそれのみではない。表券論者は、斯かる一定の價値が何によつて決定されるかをば、說明さへ出來るのである。即ち斯かる一定の價値とは本位間相場に外ならぬのであるから、それを決定するものは二國間の全態的(pantopolisch)關係を措いて他にはあり得ないのである。(2)

(2) G. F. Knapp, a. a. O., S. 209-2.2.

五　爲替政策

前に述べたやうに、全態的(pantopolisch)理論に從ふと、本位間相場に對しては元來平價が存在しないのである。即ちマルクとフラン、マルクと磅との間に確乎たる關係を見出すことは出來ないのである。何となればそれ等は支拂手段の單位で、鑄造貨幣ではないからである。

併しながら時としては、平價をば目標として設定する國家の政策が存在し、又この平價を實現せんと力むる行政活動が存してゐる。この活動をば相場安定行政(exodromische Verwaltung)と稱する。相場安定(Exodromie)は或る金屬の價格を確定することではなく、取引所に現はれる外國本位貨幣の價格、而も自國本位貨幣の價格を以て表はされた價格を安定せしめんとする政策である。この種の政策は常に存在すると云ふ譯ではないが、高き見識と之を實現し得る實力とを有する國家に於いてのみ、見出すことが出來る。(1)

(1) G. F. Knapp, a. a. O., S. 242, 243.

先づ、目標としての平價の設定政策を顧るに、この政策は屢々無意識に行はれ、又屢々言はゞ自働的に實現せられる。が併し、例へばフランはそれ自身獨逸貨の八一ペニヒの價値ある譯ではなく、フランをこの價値に支持する政策が存在してゐるのである。斯かる政策が行はれると、その相場は極く僅かな上下の變動丈けを以て實現されるので、長年月を通じてみれば成果を齎らし得るのである。併しその場合往々恐慌が起ると云ふことは、斯る平價が單に政策上の目標であつて、貨幣組織それ自身から生ずるものでないと云ふ點をば、立證するものである。

所で問題となるものは、目標として平價を撰定するに當つて、如何なる處置を採るかと云ふことである。換言すれば、その目標をば相場の判定のためにのみ役立たしめようとするのか、或は其平價そのものを實現させようとするのかと云ふことであるが、多くの場合人々は法定平價に連繫せしめようとする。併しこれは兩國本位貨幣間に法定平價の存在する場合だけであるから、適用し得るのは特殊の場合に限られる。又多くの場合人々は、歷史的熟慮から出發して、一定時點の相場狀態を平價として考察しようとする。更に又多くの場合人々は、合目的な熟慮によつてのみ導かれ、從つて何等かの相場狀態を平價として適用せしむべき旨をば、專擅的に主張する。

これ等三つの場合、何れも平價の撰定は決意に基いてゐるのであるが、併し法定平價を基礎とした場合に其決意が最も明瞭であり、又平價の實現が一層容易である。が、斯く言つたからとて、相場の平價は法定平價に關聯してのみ考へ得ると推論することは、全く誤謬である。

兎に角一定の相場狀態が一度平價として布告されると、外國本位貨幣の現實相場は、或は平價より高く、或はそ

れより低く立つことが出來る。外國貨幣は前の場合には打歩(Agio)を有し、後の場合には逆打歩(Disagio)を有する。併しこの場合の打歩は本位的打歩(valutarisches Agio)であつて、國際取引の一現象であるから、國內的の打歩とは何等關聯する所はない。言ひ換へると、補助貨幣の素材金屬は、商品としてみると、貨幣個體としてよりも、より高き又はより低き價格を有するけれども、それは唯金屬市場の情勢に基くもので、本位的打歩とは全く相違するものである。

所で平價と相場との關係に就いて、注目すべき推論が產まれて來る。金屬論者に依ると、商業取引は相場の平價を前提とすると觀る、故に先づ相場の平價が存在し、それに基いて商業取引が行はれると解釋してゐるが、それは誤りである。例へば磅とマルクの間には、法定平價は存在してゐても、何等アプリオリな關係は存在しないのである。マルクを以て表はされた磅の與へられた時の相場は、常に先づ商業により、一層正確に言へば營利取引によつて、造り出されるのである。商業取引に先行して相場が先づ存在するのではなく、相場は取引によつて初めて構成されるのである。換言すれば、商業取引はたゞ相場の存在すること丈を前提とし、而も確定相場の存在を前提としない。而して正に偶然その時存在する相場をば、その計算の出發點として利用する。それは今日の相場から出發し、明日の相場の造り出されるのを助成するのである。以上は全く全態的(pantopolisch)見解の結果であつて、金屬論者と對立する所である。(2)

(2) G. F. Knapp, a. a. O., S. 212-15, 218-19.

次に本位間相場の安定政策に移らう。之を闡明するために、彼は二つの主な場合を區別してゐる。

第一は、兩國本位貨幣が同一の金屬を以てその素材としてゐる場合である。この場合には、兩國間に法定平價が存在し、且つ一般には之を以て兩國本位間の自然的平價と看做すのを通例とする。而して斯かる兩國間に在つては本位間平價が一度消失すると、直ちに再び自ら回復せられると云ふ見解が屢々存在する。一般に斯かる國は、本位間相場の自働的調節力を有するものとされてゐるが、それは果して正當であらうか？

例へば英吉利と獨逸との間に於いて、その孰れかの側に、平價から離反した本位相場が現はれると云ふことは、あり得ることである。斯かる場合、一方の國から他方の國へ金貨を輸送すれば、その平價から離反した相場は消失する。疑ひもなく、斯くの如き本位相場の自働的調節は明かな所である。

併しながら、右の如き自働性が絕えず働いてゐるかどうかは、頗る疑はしいのである。即ち右は一般的經過を說明したものではなく、たゞ平價相場の攪亂が比較的短期間で且つ其强度が比較的微弱なる限り、相場が如何に均衡するかを描寫したものである。然るに對外支拂義務が引續き變化する場合には、さうなるを得ない。例へば一國がその所有する他國の利付證券を賣却するとか、或は一國が他に仕入先を得た爲に他國の重要商品の買入を中止するとかの如き場合には、本位相場の自働的調節は直ちに終止してゐる。蓋しこの場合、調節のために自國貨幣を外國に送附することが慢性となる。さうなると、送附し得る自國貨幣の貯藏が減少する。斯かる狀態は、完全な銀行制度の存在する場合には、銀行券の兌換により、從つて銀行の正貨現在高の遞減によつて感知されるのであつて、そ

れが爲銀行は、正貨貯藏を擁護せんとしてあらゆる方策を企てる。茲に相場安定政策が活動するのであつて、この事は相場の自働的回復の不可なることを立證するものである。言ひ換へると、本位間相場に現はれる對外綜合關係は複雜多樣であるから、短期の相場攪亂は自働的に回復されるけれども、長期に亘る攪亂は、意識的政策によつてのみ調節されると云ふのである。

然らば斯くの如き意識的政策として採られる手段は如何なるものであるかと云ふに、最も周知のものは中央銀行の割引及び貸付の利率を引上げると云ふことである。即ちこれによつて、一方では兌換を要求するために市場に送られる銀行券が減少するし、又他方では利子收得のために外國資本が流入し來るのである。斯くして相場は回復されるけれども、それが爲には多大の犧牲を必要とし、之を負擔するものは銀行の顧客である。

第二の場合は、關係兩國の本位が一致せぬ場合である。例へば金本位下の英吉利と、それの未だ實施されなかつた一八九二年後間もなきオーストリアとの間の如きである。この場合には、自働的調節は全く考へ得ないし、又中央銀行の割引政策も必要でない。そこでオーストリアの採つた政策を述べると、中央銀行が資本の一部を以て英吉利宛手形を購入し、常に之が貯藏と補充とを圖つた。而して爲替相場が不利となるや、銀行は斯かる手形を平價相場を以て賣却した。これは所謂外國爲替手形政策であるが、斯くの如き手形の購入・貯藏は利子所得のためではなかつた。否な銀行が、手形の賣却によつて損失を蒙ることは全く明かだつたのである。

以上二つの場合の外に、もう一つ第三の場合として附加し得るは、一八九二—九四年の間露西亞が伯林で行つた操作である。即ち當時露西亞は、伯林に於いて二・一六マルクのルーブルの平價を保持するのを目的として、多額のルーブル貨及びマルク貨を伯林の銀行に委託し、ルーブル相場の變動に應じてルーブルとマルクとの平價を以てする交換を行はしめ、以て全態的關係から當然在るべき動搖を抑制することが出來た。併し勿論相場の全態的成立が、それが爲中絶された譯ではない。

以上三個の場合をみるに、斯かる政策の犧牲は、第一の場合には中央銀行の顧客に、第二の場合には當該銀行に、而して第三の場合には國家にその負擔が歸屬せしめられる。而して負擔者の能力からみて、到底無制限の效果を望むことは出來ない。故に爲替相場が平價より低落せる國家は、長期間に亘つては、他國に對する自國の商業政策上の勢力を强むることに依つてのみ、救濟され得るのである。（3）

（3）G. F. Knapp, a. a. O., S. 242-256.

六　窮極目的としての確定相場と金本位制度

前述の如く、關係二國が同一金屬本位を有する場合には、本位間相場は僅少の變動をなす丈であり、その動搖は自ら調整せられる。たゞ相場の攪亂が持續的な場合にのみ、相場の調節政策を必要とするのであるが、斯かる政策は中央銀行の正貨保有高に脅威を蒙むる國家によつて採用されるために、その目的が正貨の保護に在るかの如く觀られ、それが本位間相場の調節と云ふ點に於いて有效なる所以が看過され勝ちである。

殊に文明諸國のすべてが同一金屬を以て本位制度を構成する場合には、相場安定政策はたゞ正貨擁護の手段たる

かに見えるであらう。併しこの場合必要なるは金そのものでもなく、又銀そのものでもない。本位貨幣の素材金屬が一致すると云ふことが肝要なのである。現在（一九〇五年）の世界情勢に於いて、金本位制度が一般に普及してゐるのは、相場安定政策が頗る容易であると云ふ理由から起つてゐることである。而して素材金屬として銀を撰ばず、金を以てした爲に斯かる容易さが得られたと云ふことは、言はゞ唯歴史的偶然に過ぎないのである。

故に金本位制度の普及は、結局に於いて、相場安定政策的根據を有するものである。金が（一八七一年當時）商業上最も有力な諸國に存在してゐたが爲に、勢力微弱な諸國はそれに順應しなければならなかつたのである。近時に於ける諸國の本位變更を顧みるに「獨逸（一八七一年）にせよ、又佛蘭西（一八七六年）にせよ、その金本位制度に推移したのは、孰れも素材金屬たる金を愛重したからではなく、英吉利に對する本位間相場の調整がより容易であつたからである。故に若し有力國が銀本位制度を樹立してゐたとしたら、本位間相場の安定の理由から、此制度の一般的採用が極力主張されたに相違なく。又金銀複本位制度の推奨も、同樣に解してのみ理解されるのである。この事は貨幣の表券性を理解する者には全く明白のことであるが、若し頑固な金屬論者の如く、素材金屬そのものに起因を求むるならば、何事も闡明することは出來ないのである。（1）

（1）G. F. Knapp, a. a. O., S. 261-265.

金本位制度の普及と相併んで、もう一つの一般的現象が現はれてゐる。それは、貨幣制度が益々多樣の形態を持つことゝなり、國内取引に於いては、從來唯一の正當な貨幣と觀られてゐた金屬本位貨幣が愈々後退し、その代りに表券貨幣（notale Geldarten）の利用が增大しつゝあることである。この事實は、英佛獨諸國に於いては勿論、その他諸國に於いても等しく見る所である。而して正貨は益々銀行に集中せられ、唯對外取引の調整のためのみに役立つてゐる。

斯る事態は、金屬主義理論を以てしては、到底解明し得ない所であるが、而もこの場合にも、對外相場に關する施設は少しも亂されるものではない。蓋し斯かる施設の爲に考慮されるものは本位貨幣だけで、而もこの種貨幣に對しては正貨組織が依然繼續するものと前提してゐるからである。兎に角對外取引を顧慮すれば、正貨の必要は、恐らく今後も猶ほ一層存續するであらう。（2）

（2）G. F. Knapp, a. a. O., S. 266.

七　物價と爲替相場

以上、クナップの爲替理論をば、その主要命題に關聯して通觀した。而も之を些か詳しく觀察したのは、それによつて、爲替理論がこの名目主義貨幣理論の代表者に於いて、如何に取扱はれてゐるかをば、出來る丈明かにし度いと考へたからである。然らば斯る通觀によつて得られた所は何であつたか？

今之を單的に言ふと、確かに貨幣本質に關する表券學説が、爲替理論に於いても一貫して主張されてゐることは認め得られるのであるが、併し爲替理論の中樞は依然舊來の國際貸借説そのものに外ならなかつたのである。それは確かに、彼の表券學説に織込まれてはゐる、が併しそれがために、爲替理論としての國際貸借説が、どれほどの

貨幣理論的體系を與へられたであらうか、又どれほど確固たる根據が附與されたであらうか？　この點は種々議論もあるであらうが、頗る疑はしいと言はねばなるまい。

即ちクナップに依ると、爲替相場を決定するものは、すべての國際收支關係及び投機、再言すればパントポーリッシュな關係なのであるが、「斯かる關係を詳細に通觀し得る者は、二國相互間の支拂關係を注視する者のみである。取引所取引に於ける非常に豐富な經驗はそれに屬してゐるのであるが、併しさうした經驗は極く少數の人々のみが有して居り、且つ當然一定國、一定期間に就いてのみ獲られるものである。この點に關し、一般的には何事も言ふことは出來ないのであつて、其個々の場合を直觀し得ないまでも、その時々の相場の決定が如何なる性質のものであるかを暗示する程度を以て、滿足するの外はない」(1)と述べてゐる。それ故に、クナップは徒らに莊重な辭句を以て陳腐な國際貸借說を論述し、以て子供らしき喜悅を味つてゐるものと見えると云ふエリスの批判(2)は、假令酷評に過ぎるとは言へ、また或る程度まで甘受せざるを得ないであらう。

(1)　G. F. Knapp, a. a. O., S. 210.

(2)　Haward S. Ellis, German Monetary Theory, 1934, p. 240.

然らばクナップは、何故國際貸借說を採り入れ、而も上述の如き取扱ひをなさねばならなかつたかと云ふに、それは勿論彼の貨幣本質觀に歸因するのであるが、先づ國際貸借說の反對說が好んで分析する所の物價の爲替相場に對する關係からして、之を考察してみよう。

クナップは、上來所述の如く、物價の爲替相場に及ぼす影響をば、積極的には否定して居らぬやうである。が併し、結局消極的に之を否定してゐるのであつて、即ち金銀比價を論ずるに當つて、次の如き見解を披瀝してゐる。

倫敦の銀價格は何によつて決定されるか、それは獨立した現象であるか、それとも他の經濟上の事象がそれに反映してゐるか、これ等の疑問は表券學說の立場から新らたな吟味を必要とする。そこで二つの場合を想定しよう。

第一の場合は、金本位制度が文明諸國のすべてに採用せられ、銀は單に補助貨幣として存在するに過ぎぬとする。すると銀價格は、亞鉛、鉛その他金以外の金屬と同樣に需要供給によつて決定せられ、貨幣組織內に於ける諸現象の影響を受けない。

第二の場合は、すべての國が金本位國で、たゞ一ケ國（例へば印度）丈が銀本位制度を採用し、而も銀は貨幣用途にのみ用ひられるものとする。この場合には、倫敦銀價格は英印本位相場によつて決定される。蓋し銀はルーピーに交換し得る丈であり、從つて又價格は、ルーピー相場の要求する高さに決定さるべきだからである。

即ち銀價格は、第一の場合には工業上の事情により、第二の場合には爲替相場により決定される譯であるが、併し假定の如き場合は、現實にはそのまゝで現はれることはない。即ち多數の金本位國と多數の銀本位國とが併存し、且つ銀は工業上にも使用せられるのが通例である。從つて銀價格は、工業上の需給又は爲替相場の何れかによつて一方的に決定されるとは言ひ得ないのであつて、寧ろ兩者の組合はせに依るのである。

斯く言へば兩要因の孰れか一方を除外することは誤りであるけれども、併し吾々の考察方式に從ふと、銀價格決

定に對する工業的理由は、本位相場に基く理由に比較して遙かに薄弱であると言つて差支ない。この事は顯著な事實なのであつて、銀價格を純然たる工業的理由から説明するのは只に誤謬なるのみならず、狹隘に過ぎるに反して、之を銀本位國に對する本位相場の理由から專ら説明するのは、同樣に正しくないとしても、眞理に一層近付くものである。(3)

(3) G. F. Knapp, a. a. O., S. 219-221.

又カリホルニアに金鑛が發見され、金生産が增大するや、磅の銀本位國に對する相場が低落した。之を單に金銀の生産消費から説明するのは誤りであつて、そこには磅を抑壓する取引が存在しなければならなかつたのである。即ち金との交換に英吉利貨幣を受領した人々は、之を投資しなければならなかつたが、英吉利の低金利は勢ひ高利率の獨逸の證券の購入に向はしめた。斯くしてこの種獨逸商品に對する需要が起り、英吉利の國際貸借は惡化したのであつて、そのために磅の低下を招來したのである。斯うした取引は考へ得べきことで、それがなければ本位相場の變更は惹起しないのである。(4)

(1) G. F. Knapp, a. a. O., S. 228-229.

以上の如く、クナップに在つては、金本位國と銀本位國との間に於ける爲替相場の變動が、金銀の市價比率を決定するのであつて、而も爲替相場は所謂パントボーリッシュな關係に由るのである、この事は、物價が爲替相場に何等かの影響を及ぼし得ると云ふ命題をば、事實上否定する結果となるのである。

八　貨幣價値と爲替相場

次に彼の爲替理論の地位をば、彼の貨幣價値論から推究しよう。

國家説の貨幣價値に對する關係に就いては、少くとも二樣の解釋がある。即ち一方の解釋によると、クナップは國家が貨幣價値を決定すると言つてゐるとなすのであるが、他の解釋では、彼は貨幣價値の問題を取扱つて居らぬと云ふのである。

凡そ斯くの如き解釋の相違を生ずる所以は、少くとも彼が貨幣價値の問題に重點を置いて居らぬことに存するのであつて、この點は或は、ヘルフェリッヒの所説の如く、クナップの法律的解釋に存する一つの缺點と言へば謂ひ得るであらう。

勿論、貨幣は表券的支拂手段であつて、その素材には何等關與する所がないと言つても、たゞそれ丈で直ちに、貨幣は價値を有せずとの結論は生じて來ない。故に彼は恐らくは、價値論が國家説に障碍を與へるのを惧れて、之を根本的に拒否するの態度を採つたのではなからうか、と云ふ解釋も一應肯くことが出來る。例へば彼は、支拂に際して答へらるべきはたゞ二つの問題だけである。即ち(一)幾何價値單位が給付さるべきか、及び(二)その支拂を果し、且つ自由に處分される個體は幾何價値單位に通用するかであると、言つてゐるが如くである。

のみならず、彼は一層積極的に貨幣數量説を否定してゐるのである。一體名目説を採り、貨幣はその素材に關係なく、財貨及び勞務に對する指圖證(Anweisung)であると解釋すると、その結果、貨幣數量と財貨價格との間の比

例的關係を容認するのが、論理的に言へば必然である。言ひ換へると、名目說は當然數量說に導くのである。蓋し貨幣個體が財貨に對する指圖證であるとすれば、貨幣個體の數量の變動に從つて、各個體が財貨現在高の中から取得し得べき割合は――他の條件にして等しいものと假定すれば――それに應じて變化すべき筈だからである。然るにクナップに在つては、彼の名目說の特徵になり、當然の歸結たる數量說を拒否してゐるのである。彼にとつて貨幣の本質は、取引される財貨に對する指圖論たることではない。國家法制の公布した表券(charta)又は寧ろ證書たるに過ぎぬのである。而して數量說に對しては、同一金屬本位國間に於いて、該金屬の移動により、爲替相場が自働的に平價に復するとしても、「吾々はこの場合決して、貨幣が一國に於いて增大すると同時に、他の一國に於いて縮少し、斯くすることによつて平價が回復される、と云ふ意味の數量說に左袒するものではない。何となれば、此觀念は全く素人考へであるからである」(1)と言つてゐる。

(1) G. F. Knapp, a. a. O., S. 245.

所でクナップ說では、度々述べたやうに、貨幣は國家法制の創造物で、表券的支拂手段であるが、その妥當するのは一國法制の及ぶ範圍內に限られる。然るに爲替相場は外國との間の貨幣的關係であるから、單に國家の法律を以て說明する譯には行かぬ。假令國內の貨幣現象からは價値問題を除去することが出來たとしても、國際的貨幣價値の問題を回避するの理由とはならぬのである。

然るに一方に於いて彼は、貨幣數量說を全然拒否してゐる。してみれば、爲替相場の說明に數量說を適用することは出來ず、又物價の爲替相場に及ぼす影響を否定しなければならぬ立場に在る。彼が貨幣の本質に對しては、近代貨幣學史上比較さるゝものなき貢獻をなしたにも拘らず、爲替理論としては陳腐な――全く意義のないと云ふ意味ではないが――國際貸借說を以て、滿足しなければならなかつた理由は、斯かる點に存するものと考へられる。而して若し國家說を延長し、以て一國貨幣が他國に於いて一定の價値を有し得るのは、當該本國に於いて國家に依り其通用力を附與されてゐるが故であるとすれば、國際的貨幣價値の問題を、或る程度まで回避出來たかも知れぬ。が併し、それは明かに彼の根本觀念の容認せぬ所であるし、又それによつて、現實に立脚した彼の本質論が却つて現實から遊離するの結果を生ずるに至るであらう。

附記　本稿はクナップ、ベンディクセン、エルシュタア、ランスブルク等の名目主義貨幣理論に於ける爲替理論を考察する豫定であつたが、筆者の都合に依り先づクナップだけに限らざるを得なかつた。從つて他の名目論者の爲替理論並にクナップ說に對する諸批判は次の機會に一括して論述したいと思ふ。

（昭和一〇・一〇・二三稿）