

Title	購買力平価説序説
Sub Title	
Author	金原, 賢之助
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1937
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.31, No.5 (1937. 5) ,p.697(41)- 729(73)
JaLC DOI	10.14991/001.19370501-0041
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19370501-0041

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.

購買力平價説序説

金原賢之助

第一 インフレーション説

第二 購買力平價説

- 一 カッセル説の要點
- 二 カッセル説とリカアド説
- 三 爲替理論上に於ける購買力平價説の地位
- 四 ロバートソン及びグレゴリー説

第一 インフレーション説

物價と爲替相場とが、貨幣の價值即ち購買力の有する對内的並に對外的の二面である以上、爲替相場が物價に對して何等かの關係に立つべきことは想定される所であつて、此等兩者の間の關係は、既に長い間論議の對象となつて來たものである。

購買力平價説序説

而してこの問題に對する爲替學説の態度を観ると、凡そ之を三部類に分つことが出来る。第一は國際貸借説であつて、この説では、爲替をば獨立の現象と認めて其の物價との關係を全く不問に附するか、若しくは、爲替を原因、物價を其の結果と観るか、二者孰れかの取扱方を示してゐる。言はゞ國際貸借説は、貨幣價值としての爲替相場をば、商品側の事情から解明しようとするものである。これに對立する第二の説は、貨幣側に重點を置くところのインフレーション説 (Inflation theory) であつて、因果關係を物價から爲替への方向に求めてゐる。第三の説は、以上兩説の中間を行く折衷説であつて、物價及び爲替は兩者各々原因となり得るものと認めるか、或は兩者とも他の共通の原因に基いて變動すると爲すが如きものである。而して此等三部類の説がそれぞれ幾多の分流を産み出してゐることは、言ふまでもない所である。

茲に取扱はうとするのはインフレーション説であるが、その要點を述べると、此の説は、その名稱の示す通り、爲替相場の決定乃至變動をば、貨幣數量及びそれに伴ふ物價の變動に求めんとするものであるから、此の説が最も顯著に現はれるのは、紙幣本位制度の場合である。即ち紙幣本位國の爲替相場が低落するのは、その對内價值が低下するからである。換言すれば、紙幣本位制度には殆んど常に貨幣數量の増大が隨伴するが、貨幣數量が増大すれば國內物價の騰貴を生ずるのが常であり、物價の騰貴は貨幣價值の低下を意味してゐるのであるから、従つて外國に於いても紙幣に對する評價を低下せしめざるを得ない、と観るのである。斯る觀方に従へば、紙幣本位の爲替相場の回復を齎らすには、貨幣數量を縮少して貨幣價值の上昇を圖るの外途がない譯であるが、斯る國に於いて貨幣數

量の大規模の縮少を行ふといふことは殆んど不可能な場合が多いのであるから、結局平價切下 (Devaluation; Devaluation) の如き方策を採らねばならぬこととなるのである。(註一) この點に於いては、國際貸借説が、國際收支の改善に爲替回復の唯一の要因を求むると對照されるのである。

(註一) Karl Diehl, Theoretische Nationalökonomie, III. Band, Lehre von der Zirkulation, S. 341-3.

ホリスに従ふと、インフレーション説には二つの類型がある。(註二) 一は購買力平價説 (Theory of purchasing power parity; Theorie der Kaufkraftparität) であり、他は爲替平衡説 (Theory of exchange equilibrium) である。購買力平價説は後述の如く、一般物價指數を基礎とし、且つ物價から爲替相場に及ぼす因果關係だけを容認するのである。是れに對して、爲替平衡説はピグーが其の論文に於いて命名したものであつて(註三)、この説は國際的に取引される財貨のみの價格を其の基礎として居り、因果關係は物價と爲替との兩者孰れの方にも認めてゐるのである。それにも拘らず此の説が、インフレーション説に加へられるのを妥當とする所以は他でもない。即ち、此の説の論者は、國際收支がインフレーションとは別に、爲替相場の低下及び國內物價の騰貴を招來し得ることを否定はしないけれども、而も猶ほ大戦後ヨーロッパ大陸諸國の經驗に徴すれば、貨幣側要因の方がより、強力であることをば、一般に強調してゐるからである。

(註二) Howard S. Ellis, German Monetary Theory, 1905-1933, 1934, pp. 203-204.

(註三) A. C. Pigou, Essays in Applied Economics, 1923, pp. 156-173.

併しながら吾々は、購買力平價説こそはインフレーション説の中樞であり、又そのより、精練された理論であつて、爲替平衡説は寧ろその派生的修正説と考へるのである。殊に、世界大戦と共に諸國の貨幣制度は一様に金との連鎖を遮断し、極度の混乱に陥つた結果、世界の爲替相場は其安定點を失ひ、就中交戦諸國のそれは慘落の淵に沈淪した。斯る際に、インフレーション説が購買力平價説の姿態を採つて再現し、紛々たる諸説の中に最も精細な理論を展示したのであるから、此の説が世人の注目の的となり、論議の中心題目となつたことは蓋し當然の次第である。

第二 購買力平價説

一、カッセル説の要點

購買力平價説の代表者として、今日一般に異論なく認められる主張者は、ストックホルム大學教授グスタフ・カッセルである。寔にこの説はカッセルと共に興り、その名と共に喧傳されてゐると言つてよい。彼が此の種の説を初めて公にしたのは一九一六年のことであつたが、當時の事態は「世界の視聽をば相場と物價との關聯に集注せしめたる顯著な特殊の場合」だつたのであるから、彼の所論も初めは主として當面の問題に對する政策的考究に基くものであつた。然るに其の後著はした數次の論作を経て、漸次その理論的體系を整頓し、結局「一九一四年後の貨幣及び外國爲替」(一九二二年)なる綜括的著作の出現を見るに至つた。(註一)故に茲では主として此の代表的著作に據つて彼の所説を窺ふこととする。

(註一)カッセルが英語を以て發表した最初の論文は「The Present Position of Foreign Exchanges」, *Economic Journal*,

March 1916. であつて、其の後數回同誌に寄稿してゐる。更に *World's Monetary Problem*, 1922(一九二〇年) マンハッタン財政會議に提出したメモランダム(Money and Foreign Exchange after 1914, 1922; Theoretische Sozialökonomie, 3. Aufh., 1923. 等の系統的述作が公にされ、その見解は漸次理論的精緻を加へるに至つた。

カッセルは、初めの頃(一九一六、一七年)には「理論的爲替相場」(Theoretical exchange rate) と言つて「購買力平價」とは謂はなかつたのであるが、この語を初めに用ひたのは一九一八年の論文「Abnormal Deviation in International Exchanges」, *Economic Journal*, Dec. 1918. に於てである。(Money and Foreign Exchange after 1914, p. 182) 又その根本思想の述べ方も變化してゐるのであつて、例へば最初の論文に於いては、「互ひに獨立した紙幣を有する甲乙二國ある場合に、甲國貨幣の乙國に於ける價格は、甲國に於ける一般物價の高さに反比例するし、又乙國に於ける物價の高さに比例する。故に甲乙二國間の均衡爲替相場は、兩國に於ける一般物價の高さの間の商によつて決定されるであらう」と云ふやうに述べてゐる。然るに一九二〇年のブラッセル財政會議に提出したメモランダム以後に於いては、平價は物價水準の商として直接算出されず、關係二國のインフレーションの程度の間に於ける商をば舊爲替相場に乗じたものに等しいとされてゐる。即ち彼の説も、絶對的購買力平價説(absolute) から、比較的購買力平價説(comparative) へ進展したのである。(Howard S. Ellis, *German Monetary Theory*, pp. 207 ff. 參照)

カッセルが既掲の最初の論文を發表した當時、其の説は高田保馬博士によつて我が國に紹介批評された。(經濟論叢、大正八年二月號、同博士著「經濟學新講」第三卷、三五〇頁) 次いで山崎覺次郎博士は論文「購買力平價説」經濟學論集、大正十一年一月號「若干の貨幣問題」に集録さるゝに於いて、精細な紹介と周到な折衷的批判を述べられた。

カッセルに従ふと、爲替相場は如何にして決定されるかと言ふ問題に對して、單に貨幣に對する需要供給を指摘

する丈では、全然不満足な回答をしか得られない。それは、財貨の價格の決定に對して、そのものに對する需要供給を適用する場合と同様である。即ち斯くの如く解釋する場合には、爲替理論の有すべき重要な一面が逸脱してしまふ。換言すれば、それは、爲替相場の正常な地位そのものが如何にして決定されるか、と言ふ問題である。而しこの問題は、更に一步を進めて、何故外國貨幣に對して一定の價格が支拂はれるかと言ふ問題に答へなければ、闡明されることが出来ないと言ふのである。(註一)從つて、世界大戰が吾々に齎らした爲替問題を明白に理解するためにも、先づ「外國通貨が需要されるのは何を以て其の主たる理由とするか、並に其通貨の對内價値の變動が、そのものに對する需要に如何なる影響を與ふるか、を把握しなければならぬ」(註二)と言ふのである。

(註一) G. Cassel, Money and Foreign Exchange, pp. 178-180.

(註二) G. Cassel, op. cit., p. 188.

茲に彼の所説の出發體が在るのであるが、姑らくそれに従ふと、吾々が外國貨幣に對して敢て一定の價格を支拂はんとするは、結局、此の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いふ、事實に歸せられなければならぬ。一方吾々が自國貨幣の若干量を提供する場合には、自國に於ける財貨及び勞務に對する購買力を現實に提供して居るのである。それ故に、自國通貨を以て表示する外國通貨の評價は、主として、此等通貨の兩者がそれぞれ其の國に於いて有する購買力の比率に據るものである。これは、二國間の爲替相場を決定する第一の且つ最も本源的な根據であるが、唯それ丈では未だ十分でない。蓋し外國通貨を所有すると云ふことは、其の所有者

が外國に於いて其の通貨を以て購ひ得らるゝ財貨及び勞務に對する直接の處分權能を自國內に於いて有してゐる、と云ふことを意味しては居らぬ。而して斯る處分權能を獲得するが爲には幾多の困難が生ずるであらうが、此等の困難は外國通貨の評價に影響を與へざるを得ないからである。例へば、二國の經濟狀態の差異、殊に運輸及び關稅上の差異は標準的爲替相場をして、兩國通貨の對内的購買力の比率から或る程度まで離間せしむるであらう。

「併しながら、A B二國間に典型的な自由貿易が行はれるものとすれば、其の間に何等かの爲替相場が成立するであらうが、此の相場は、些少の動搖を除外して觀れば、兩國通貨の購買力の何れかに變動の生じない限り、且つ貿易上に何等の障礙の起らぬ限り、不變の儘存するであらう。今若しA國通貨の膨脹が起り、從つて其の購買力が減少すれば、A國通貨のB國に於ける價値は必然同一の割合を以て下落するであらう。又若し同時にB國通貨が膨脹を起して其の購買力の減少を來たしたとするならば、其の結果として、A國通貨のB國に於ける價値は明かに比例的割合を以て騰貴するであらう。例へばA國の膨脹が一〇〇に對する三二〇、B國のそれが一〇〇に對する二四〇の割合に達したとするならば、新爲替相場は(A國通貨のB國に於ける相場を採つてみれば)舊相場の四分の三であらう。其處で次の如き原則が樹て得られる、即ち二國の通貨が膨脹した場合には、標準的爲替相場は、舊相場に兩國膨脹率間の商を乗じたものと等しくなるであらうと云ふことである。勿論此の新たな標準相場から離れることは常にあるであらうし、又其の開きが過渡期には可なり大であると考へらるゝ。けれども上記の方法を以て算出された相場は、兩國通貨の間の新たな平價、即ち爲替相場が全く一時的の動搖にも拘らず常に歸着せんとする均衡點

と看做されなければならぬ。此の平價を購買力平價と名付ける。

「大戦中各國通貨の購買力は、支拂資料の供給過増の爲に、其の程度にこそ相違はあれ、著しく減少を示した。従つて購買力平價も大なる變動を受けたのである。然るに紙幣通貨制度の場合の標準的爲替相場はこの購買力平價によつて決定されるのであるから、今日（戦後紙幣本位の當時）標準的爲替相場と看做さるゝものが、嘗て標準相場として吾人の熟知したものは全く異なることを十分知悉し置くことは、理論上にも實際上にも甚だ重要なことである。

「兎に角右の如き購買力平價を算出するが爲には、現在に於ける貨幣購買力が變動したか何うか、或は増大してゐるか下落してゐるかを知らなければならぬ。換言すれば貨幣購買力測定の標準を必要とするが、この標準として選ばれるものは、國際貿易が或る均衡を支持した當時の爲替相場、従つて其當時標準となつた相場である。斯る相場から出發してそれ以來兩國貨幣價值の下落した程度を考慮すれば、現在標準相場と認められなければならぬ相場に到達するのである。唯正確を期するには、他の事情に全く變化がなかつたことを前提としなければならぬ。若しも何れの國の物價も其の相對的關係に於いては不變であるが、たゞ一様に騰貴を示したに過ぎないとするならば、該兩國間の貿易の均衡に變化なしと觀るを妨げない。其處で此の場合には、爲替の標準點は、上説の如く二國の貨幣價值下落の割合丈移動しなければならなかつた筈である。是れに反して、若し二國の物價が相對的に移動したとするならば、此の事情は恐らくそれ自身兩國貿易の均衡に影響したであらうし、又爲替の標準點に何等かの動搖を與へ

たであらう。然るに世界大戰の勃發以來惹起した貨幣價值の低落は異常なものであると同時に、國に依りて其の程度を非常に異にしたからして、それが爲に醸成された爲替の動搖は最も重視されなければならぬ。それ故に、先づ第一にこの動搖を考慮に容れるを以て至當とする。即ち、新たな購買力平價を専ら各國貨幣價值の相對的低下に基いて算出するを以て至當とする。此の平價は何れの場合にも大體に於いて新たな爲替標準點を示して居るものであるが、先づ初めに斯る標準點を決定し、而して後に、貨幣價值低落以外の要因から起ることあるべき、標準點からの開きを考慮に容れると云ふことは、明かに正當であると同時に、又斯くせざるを得ないのである（註三）。

（註三） G. Cassel, Money and Foreign Exchange, pp. 138-142.

以上はカッセル説の要點と考へらるゝ所である。即ちカッセルの見解に依れば、紙幣本位國の爲替相場の下落は決して國際收支状態に基因するものではなく、其の國の貨幣購買力が他の國のそれに比して減少すると云ふことを其根本原因となすものである。然るに貨幣購買力の減少は、貨幣數量の膨脹を意味し、物價騰貴に現はるゝ。故に物價が騰貴すれば、其の國貨幣の外國に於ける評價に直ちに影響を與へる。何となれば、其の國の貨幣が外國に於いて需要されるのは、結局其の需要者が其の國の財貨及び勞務を購はんがためであるが、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遙かに少量を買ひ得るに過ぎぬからである。要するに爲替相場は其の國の貨幣購買力を反映し、相手國の貨幣購買力との對比、即ち購買力平價によつて決定せられる。換言すれば、貨幣購買力即ち物價が因であり、爲替相場は果であると言ふのである。

二 カッセル説とリカード説

以上の如く購買力平價説が其の出発点となしてゐる所は、爲替相場は物價によつて決定せられると言ふ命題である。前に述べた如く、爲替相場が貨幣の對外價值である以上、前者が後者の對内價值の表現たる物價と、何等かの關係に於いて考察さるべきは當然であつて、隨つて購買力平價説の根本觀念は決して新しいものでなく、勿論カッセルの創唱に係るものではない。既に十九世紀の當初地金論争の時代以來、紙幣濫發の直接原因となる所の兌換用金屬の輸出禁止或は不換紙幣の増發が、爲替相場を自國に不利ならしむるとの見解は、幾多の學者の主張した所だつたのである。就中正統派經濟學者として、又貨幣金融論策家として著名なりリカードは、購買力平價説の先驅を成してゐると稱せられる。(註一)

(註一) 勿論購買平價説の思想も、リカード以前に遡り得るのであつて、エンヂェルに依れば、ソントン Thomson は、

十九世紀の初頭に、不換紙幣の増大に伴ふ物價騰貴の状態に關する優れた分析を爲して之を暗示し、ホオナー Homer も同様の言及を爲したが、購買力平價の思想を初めて述べたのは、リカードでもミルでもなく、ホキートリー Wheatley であつた。而してリカードはそれに對して、部分的公式を與へたのである。(James W. Angell, Theory of International Prices, pp. 48-58.)

リカードは其の最初に公にした單行本『地金の高價格』に於いて、次の如く述べてゐる。

「世界の貨物を流通させるために用ひられる貴金屬は、銀行の創設されるより前に、地球上の文明諸國民の間に

それぞれの商業及び富の状態に應じ、又従つて各國の行はねばならなかつた支拂の數と頻繁さに應じて、一定の割合で分配されてゐた。斯くの如く分配されてゐる限り、貴金屬は到る處に於いて同じ價值を有し、而も各國は、何れも現在使用してゐる數量に對して、同じ程度の必要を感じてゐるのであるから、貴金屬の輸出入を促すべき誘惑は存在しなかつた。

「若し富の進歩に於いて、或る一國が他國よりも一層速かに發達したならば、その國は、世界の貨幣のより大なる部分が必要とすることとなり、而してそれを獲得することとなるであらう。その國の商業、その國の貨物及びその國の支拂は、増加するであらう。而して世界の金通貨は、新しい割合に應じて、分配されるであらう。

「同じやうに、若し或る一國が富の一部を浪費するか、又はその取引の一部を失ふときは、その國は、自らが嘗て保有してゐたと同じ量の流通媒介物を維持し得なくなるであらう。而してその一部分は、結局通常の割合が再び現はれるまで輸出されて、諸國間に分配されるであらう。

「今此等諸國の中の或る一國に於いて金鑛が発見されたとすれば、その國の通貨の價值は、流通内に持ち出される貴金屬の量が増加する結果として下落し、従つて諸外國のそれと同じ價值を持ち得ないこととなるであらう。而して金及び銀は、鑄貨たると地金たるとを問はず、かの總ゆる他の貨物を支配する法則に従つて、直に輸出の目的物となるであらう。即ち金及び銀は廉い國を去つて、高い國に行くであらう。而して若しその鑛山が生産的であつたならば、その限度に於いて、金銀の移動は繼續し、結局に於いて、鑛山發見前に各國內の資本と貨幣との間に存

在したところの比率が回復せられて、金銀が到る處で再び同じ價值をもつやうになるであらう。(註二)

(註一) David Ricardo, High Price of Bullion, 1810. 小畑茂夫譯『リカード貨幣銀行論集』三三—三五頁

又別の章句に於いては斯う述べてゐる。流通が全然紙幣から成立してゐる場合には、紙幣の増加は、それが他の諸貨物の價格を騰貴せしめると全く同じ様に、而も同じ割合で、地金の——價值を下落せしめることなしに——貨幣價格を騰貴せしめ、且つ同じ理由から、外國爲替を下落せしめるであらう。併し此の下落は名目的であつて、眞實的ではない。従つてそれは地金の輸出を促し得ないであらう。何となれば此の場合には、市場内の地金は増加せず、従つて地金の價值は些かも減少しないからである。(註三)

(註三) D. Ricardo, op. cit. 『リカード貨幣銀行論集四八頁』

以上引用された二つの章句をみるに、前者は金屬本位の場合を述べてゐるのであつて、即ち、何等かの理由によつて、一國の貴金屬量が増加すると、その國の通貨の價值は下落する。その結果貴金屬は相對的に高價となつた國へ向つて流通するのであるが、而もこの流出は、貴金屬が何れの國に於いても同一價值を有するに至るまで繼續すると言ふのである。即ちリカードが在つては、價格の均衡が個々の商品に就いてはなく、一般物價水準について起るのであり、従つて一定量の貴金屬は總ゆる國に於いて同一量の商品を購入得ると言ふ、結論に到達するのであり、又この場合爲替相場は上下の金輸送點間のみ變動し得るのである。

後者の章句に於いてリカードが對象としてゐるところは、金屬本位ではなく、紙幣本位の場合である。此の場

合、流通紙幣が増加すると、その紙幣國と他の金屬本位國との間の價格の均衡は、流通媒介物の輸出によつて回復されるのではなく、外國爲替の低落を通ずるのである。而して外國爲替の低落は、紙幣流通量の増加に相應し、又紙幣國の物價騰貴に相應するのである。即ち斯く外國爲替が低落すれば、關係諸國の平均物價は、金で測れば同一になる。言換へると、一定量の一國通貨は、自國に於いても外國に於いて、同一量の商品を購入得ることになるのである。

更にリカードは、其の『經濟學及び課税の原理』に於いて、同様の思想を押し進めて展示してゐる。その若干を挙げると、爲替相場は、又或る兩國に共通なる標準と比較することに依りても之を確め得るものである。若しも一〇〇磅の對英爲替手形が、佛蘭西又は西班牙に於いて、同金額の對漢堡手形と同一數量の貨物を購入し得るならば、漢堡英國間の爲替相場は平價であるが、若しも一三〇磅の對英手形が一〇〇磅の對漢堡手形と同じにしか購買することが出来ぬとすれば、爲替は英吉利に逆なること三割である。

「英吉利に於いて人が一〇〇磅を以て手形を、即ち和蘭に於いて一〇一磅、佛蘭西に於いて一〇二磅、西班牙に於いて一〇五磅を受取る權利を買ひ得るものとする。此の場合英吉利との爲替相場は、和蘭に對しては一步、佛蘭西に對しては二步、西班牙に對しては五步逆であると言はれるのである。それは通貨の水準が、此等の諸國に於いて、當然あるべきよりも高きにあることを示すものであつて、諸國の通貨と英國通貨との比較價值は、諸國の通貨を引出すか、英吉利の通貨を増加せしむるかすることに依つて、直ちに平價に復せしめられるであらう。」(註四)

「若しも貴金屬の輸出禁止といふが如き、爾く不合理の法律を能く勵行することが出来て、而して斯る禁止の結果は、一千萬磅の代りに、新鑄勿々の純良の磅一千百萬を強ひて流通せしむる事であつたならば、爲替相場は英國に對して逆なること百分ノ九となるであらう。若しも一千二百萬ならば、英國に逆なること百分ノ十六、又二千萬ならば百分ノ五十であらう。併し英國の製造工業には何等の阻害は與へられぬであらう。」蓋し貨物の價格騰貴が爲替相場の低下で相殺されるからである。(註五)

(註四) 小泉信三譯『經濟學及課税之原理』一三三頁 D. Ricardo, Principles of Political Economy and Taxation, ed. by E. C. K. Gomer, pp. 128-129.

(註五) 前掲小泉信三譯『二三四頁 Principles, p. 215.

以上の章句に現はれる所のリカアドオの見解は、カッセル及び其の流れを汲む人々の購買力平價説に於ける根本觀念である。故に屢々、カッセル説はリカアドオ説を敷衍した丈で、唯兩者間の相違は、後者が金屬本位の場合を中心としてゐるに對して、前者は紙幣本位の場合をも廣く取扱つてゐる點に過ぎぬ、と論ずる者がある。併しながら、リカアドオに在つては、未だ其の爲替理論は完成されてゐなかつたのであつて、其の前記根本觀念と相ひ背馳する所論も見出されるのである。(例へば、『經濟學及び課程の原理』第七章『外國貿易論』中に含まれる見解の如し)又彼は、購買力平價説をば『物價』といふ言葉で表はさず、『貨幣減價』(depreciation)と云ふ言葉で述べてゐるのであるが、而も彼は貨幣減價は物價騰貴の一部の原因と認め、兩者を區別しようとしてゐるのである。(註六)

それ故に斯る未完成のリカアドオの見解に對して、より精緻な理論的統一を與へ、以て爲替理論として獨立の地位を附與するに至つた貢獻は、カッセル其の人に對して容認して然るべきであらうと考へられる。

(註六) James W. Angell, op. cit. p. 58.

カッセル自身は、リカアドオの爲替理論を批判して斯う謂つてゐる。即ち彼は、リカアドオが『經濟學原理』外國貿易論の章に於いて述べた所を以て、恐らく科學的性質を有する最初の爲替理論であるとなしたが、併しリカアドオの關心をもつた主題は、直接爲替に在つたのではなく、寧ろ諸國民間に自由商業交通の存する場合に於ける貴金屬の分布と、それに依存する各國に於ける貨幣價值の相違に在ると認め、従つてリカアドオは貨幣の價值を以て、金(又は銀)の諸貨物に對する購買力を意味したのであると言つてゐる。而して前記『外國貿易論』の章に於けるリカアドオの見解は、カッセルの表現方法に従ふと、結局同一金屬通貨を有する二國の場合である。假りに、一國から他國へ金屬を輸送する費用(嚴格に言ふと、一通貨を他の通貨に換へるに要する全諸掛りを含む)が無視出来るとすると、此場合爲替相場は平價に存するであらう。併しそれでは、何等爲替理論の問題とはなり得ないのであつて、従つて分析は、各國に於ける物價水準の地位に集注されるであらう。かくて、一國の生産物が特に他國に於いて需要される爲であらうと、或は其等生産物の輸送が容易なる爲であらうと、兎に角其の生産物を容易に輸出出来る國に於いては、その物價水準が高からざるを得ないと云ふことは明かに眞理である。此の結果は一國から他國への貨物輸送が、其の一方に於ける方が逆の方向に於けるよりも一層困難となつた場合に、爲替相場が購買力平

價から離反するといふ點に就いて、吾々(カッセル)の述べた所と一致する。若し、輸送諸掛りのために二國間の貿易に加へられる障礙がその中の一國からの輸出の場合の方が他の一國からの輸出の場合よりも安いとすれば、この場合には、前者の國に於ける物價水準が高いにも拘らず、爲替相場はその金屬平價に一致して存するであらう。物價水準のより、高位が輸出上の有利を相殺して、均衡が維持されるのである。

「以上がリカアドオの所論であるが、彼は更に『貨銀に對する課税』の章に於いて、之を發展せしめてゐる。若し貴金屬の貿易が全く自由であり、且つ貨幣が何等の諸掛りもなく輸出し得るとすれば、爲替相場は平價に一致して存しなければならぬ。この議論を基礎として、リカアドオは結局幾多の推論を惹いてゐるのであるが、それ等の推論は、眞の爲替理論が有さねばならぬ所の多くをば、實際包容してゐる。併し彼の結論は、勿論各種の違つた形式で表現されざるを得なかつたのであつて、この事は、リカアドオを研究するに當りて念頭に置かれなければならぬ所である。殊に、リカアドオの到達した推論と、直接の爲替研究の結果としての推論とを比較する場合にはさうである。(註七)

(註七) G. Cassel, Money and Foreign Exchange, pp. 170-172.

勿論カッセルも、リカアドオが或る一國の紙幣本位を採用する場合を論じ、この場合その爲替相場は、當該國が金屬本位の場合に保有する筈の金額以上に其の通貨の増大するのと、同一比例を以て平價から離反し得る旨を、強調してゐる點に觸れてゐる。併しカッセルの觀る所を以てすれば、リカアドオの此の考察は主題に附隨するもので、

其の主たる關心は、孰れの國も金屬本位と平價の爲替を有すれば、其の貿易の恩恵に依り或る一定量の貨幣を受取ることに、並に貨幣の價值即ち吾々の謂ふ一般物價水準は、各國の利用し得る貨幣供給量の相違する結果、國の異なるに從つて相違し得ること、を示さうとするに在るのである。而して「若し一國から他國への貨幣の輸送が何等かの諸掛りを必要とすれば、爲替相場は平價から離れ得るわけで、從つて或る限界内に於いて、爲替は變動し得るのである。併し斯かる變動は獨立の要素であつて、各國に於ける貨幣の購買力には何等の關係がないのである。それ故に、リカアドオが次の如き結論を惹いたといふことは全く當然の次第である。即ち、『爲替相場を論じ、諸國に於ける貨幣の比較的價值を論ずるに當つては、吾々は決して何れの國に於いても、その貨物で評定せられた貨幣價值を其の證據にしてはならぬ。爲替は決して貨幣の比較的價值を、穀物、羅紗又は其の他何れかの貨物で測定することによつて確めらるゝものではなくて、一國の通貨の價值を他國の通貨で測ることに依つて、確められるものである(既掲譯本一三二頁 Principles, p. 128.)と。斯くの如き公式を與へられた推論が、各々獨立紙幣本位を有する二國間の爲替相場を研究するに當つて到達する推論と、形式上可なり劇しい矛盾を示すことは何等怪しむに足りぬ」と言ふのである。(註八)

(註八) G. Cassel, op. cit., pp. 172-174.

併しながら、リカアドオが斯くの如き問題の取扱方をしたのは、當時の歴史的状態の影響を受けたからであると、カッセルは觀るのである。即ち、リカアドオの當時はナポレオン戦争の時代で、果して英吉利の貨幣が低落したのか

どうかといふことが未解決の問題であつた。だから通貨問題の研究が主として金屬本位に向けられ、紙幣本位は正常状態からの單なる離反と考へられたのは當然であつた。又十九世紀の初頭に於いては、運賃が頗る高價であつたから、輸送諸掛りの相違に由る各國貨幣購買力の差違が、通貨問題の重要々素となつたのも至極當然であつた。併しながら世界大戦後の今日に於いては、事態が全く一變してゐるのであるから、自由紙幣本位を以て吾々の研究の對象とするは、全く自然であると言ふのである。

三 爲替理論上に於ける購買力平價説の地位

次に、購買力平價説が、爲替理論上に如何なる影響を及ぼしたか、又如何なる批判を受けてゐるかを、概観して置かう。尤も購買力平價説の根本思想は、前述の如く古き時代にまで遡り得るのであるから、之に對する論議も亦長い歴史を有するわけであるが、茲では、世界大戦後殊にカッセル説の出現以後に限るであらう。

先づ、カッセルの論文が發表された英吉利に就いてみる。一體購買力平價説は、それがインフレーション説に屬する以上、其の理論の構成は貨幣數量説の基礎の上に立つてゐる。それ故に、貨幣價値の數量的研究に力を盡した英吉利の學者が、假令若干の修正を加へたとは言へ、殆んど總べて此の説の承認者たるに至つたことは當然と言へる。實に英吉利は、カッセル説が最も多くの信認を集め得た國であるが、就中古典派理論を幾多の點に於いてより精緻ならしむることに力めてゐるケムブリッジ學派に、此の説の容認者が集つてゐる。

例へばホウトレイ R. G. Hawtrey は、二國間の爲替相場は、あらゆる財貨が何等の諸掛りなく自由に諸地方間

に輸送出來るとすれば、それぞれの貨幣計算單位の、商品で測つた相對的購買力即ち相對的價値を表現すると言ひ、又通貨の購買力が變動すれば、それに相應して爲替相場が變動すると述べてゐる。(註一)ケーンズ John Maynard Keynes は、その『幣制改革論』に於いては、カッセル説を以て、紙幣本位國間の爲替相場を闡明するものと認めた。併し後の大著『貨幣論』に於いては、購買力平價説を離れ、長期間を採つてみても、二國間の爲替相場の變動と消費標準の變動との間に、精確な必然的な且つ即時の關係を想定することは出來ないとし、短期間の爲替變動は國際貸借で説明されると、爲してゐる。(註二)ピグー A. C. Pigou も亦購買力平價説の代表者の一人であつて、彼はカッセル説に對して若干の留保を附してはゐるが、爲替相場は、その均衡状態が破壊されると、購買力平價に従つて調整されると觀てゐる。(註三)其他 ロバートソン D. H. Robertson グレゴリー T. E. Gregory キャナン Edwin Cannan 等も大體同様の見解を持してゐる。殊にその最初の二人は甚だ率直な贊成説を披瀝してゐるのであるが、彼等の所説は後に更めて考察しよう。唯此の國に於いて、特異の様相を示してゐるのは、スバルディング W. F. Spalding やストライクマン[†] Sir Henry Strakosch の如き實際家側に、批判的見解が見出されることである。

(註一) R. G. Hawtrey, *Currency and Credit*, 2nd ed., London, 1923.

(註二) J. M. Keynes, *A Tract on Monetary Reform*, London, 1923; *A Treatise on Money*, London, 1930.

(註三) A. C. Pigou, *Memorandum on credit, currency and exchange fluctuations*, Paper XIII in *International Financial Conference*, Brussels, 1920; "The Foreign Exchanges" in the *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 37, 1922.

英吉利に次いで購買力平價説が其の信奉者を獲得したのは、恐らく獨逸(廣く獨逸語系を指す)である。併し獨逸に於いては、粗朴な形式に於ける貨幣數量説が多くの批判を加へられ、又名目的貨幣本質論が發展したのであるから、他國に類例のないインフレーションを経験した國でありながら、購買力平價説は最初は多くの容認を收むることが出来なかつたのである。エンデュルは、十九世紀後半以降の獨逸及び埃太利に就いて、古典派の正貨移動及び物價運動の理論が多くの信奉者を得たし、又ゴツシユンの外國爲替機構の分析がよく研究されたけれども、英吉利流の國際價値理論は研究者の大多數によつて全く等閑に附された、と言つてゐる。(註四)併しながらカッセル説は、最初の強い反對を蒙つた後、却つて廣範な地歩を築くに至つてゐる。

(註四) James W. Angell, *Theory of International Prices*, p. 344.

ランズブルク A. Lausburgh は、貨幣本質論上では名目説を採るにも拘らず、又貨幣數量説を認める結果、既にカッセル以前から、一國貨幣の購買力と爲替相場の間或る關係の存することを主張した。(註五)シュレジンガ Schlesinger は貿易制限と資本移動を第二義的要因と認めただけども、大體ランズブルクと同様の説を、グールベルク Rudolf Dahberg シムペーター Joseph Schumpeter ブローグ Ernst Broda シーゼス Ludwig von Mises オイケン Walter Eucken テルハット Fritz Terhalle も略々同様の見解を陳べてゐる。近年に於ける著名の學者としては、ヴァーバ Adolf Weber とシパン Otmar Spann がある。前者は、日々の比較的僅少の爲替變動の説明には、國際貸借説を藉りようとしてゐるが、併し大なる持續的變動に對して問題となり得るものは購買力平價説

あるのみで、購買力平價の變化は、結局に於いて、それに相應した爲替相場の變動を生ぜざるを得ないと述べ、(註六)又後者は、購買力平價説が機械的な國際貸借説よりも、幾多の點に於いて一進歩をなしたものであると、認められてゐる。(註七)又ウィーン學派のハーバリア Gottfried von Haberler は、購買力平價の適用には制限を附さねばならぬけれども、猶ほ且つ此の説を國際貸借説から分つ根本概念は正當で重要である。殊に此の説の支持者が、貨幣數量の適當な調整によつて、爲替相場を要望する水準に安定出來ると主張するのは、全く正しいことであると結論してゐる。(註八)その他ハーン L. Albert Hahn ナイサア Hans Neisser ケルシャーケル Richard Kerschagl ブトグ Siegfried Budge はカッセル説に賛意を表し、ヴァーゲマン Ernst Wagemann グルンツェル Joseph Grunzel も之に同情的立場を採り、ブリマン W. Prins は國際收支よりも物價に重點を置してゐる。

(註五) A. Lausburgh, "Die grossen Notenbanken im Dienste der kriegführenden Staaten", *Die Bank*, 1915, S. 1090.

(註六) Adolf Weber, *Allgemeine Volkswirtschaftslehre*, München and Leipzig, 1932.

(註七) Otmar Spann, *Die Haupttheorien der Volkswirtschaftslehre*, Leipzig, 1929.

(註八) Gottfried von Haberler, *Theorie des internationalen Handel*, Wien, 1933.

是れに反して、購買力平價説に對して否定的見解を持つる者も尠くはなし。リーマン Robert Liefmann は同情的立場に立つ論者の一人ではあるけれども、カッセル説を以て極端に過ぎるものと考へてゐるし、クナップの流を汲むメンディクセン Friedrich Bendixen マンシュタア Karl Elster ノイマルク Fritz Neumark は勿論、ブッ

フ Siegfried Buß カウラ Rudolf Kaula ハイン Otto Heyn ヘルンハルト Karl Helfferich は孰れも國際貸借を固執してゐる。その他、理論的金屬説を採るディール Karl Diel は國際貸借を以て第一義的要因、物價を以て第二義的要因となして、兩説の調和折衷を圖り、メラア Hero Moeller は平價説の意義を認めないではないが、購買力平價は一般的現象でないとして居り、又ミューラア Hugo Müller は此の説の因果的理論としての缺陷を指摘し、併し爲替相場の認識根據としての意義を承認してゐる。

同じく英語系でありながら、アメリカに於いては、購買力平價説は英吉利及び獨逸に於けるほど代表者を獲るに至つてゐない。併し吾々は、フィッシャー Irving Fisher に於いて最大の貨幣數量説論者を見出すのであるから、彼がまた此の説に左袒せざるを得ないことは明白である。外國爲替を専攻とするホイッテーカー Albert C. Whitaker (スタンフォード大學) は、カッセル説をば唯一可能の科學的爲替理論と稱し、(註九) ブラッドフォード Friedrich A. Bradford は、正常の爲替相場が相對的購買力を表現するものと觀、物價が一國に於いて倍加すれば、爲替相場は半分に低落するであらうと、述べてゐる。(註一〇) グラハム Frank D. Graham は、相對的物價水準が爲替變動の要因たり得ることは認めるけれども、それは多數要因の一つに過ぎぬと爲してゐる。(註一一) 然るにラフリン J. Laurence Laughlin ダルム Lleanor Lansing Dulles ハンチマン James W. Angell タウシグ J. W. Taussig ヴァイナー Jacob Viner 等は孰れも購買力平價説に反對を表明してゐる。

(註九) Albert C. Whitaker, Foreign Exchange, New York and London, 1933.

(註一〇) Frederick A. Bradford, Money, New York, 1928.

(註一一) Frank D. Graham, Exchange, Prices and Production in Hyper-Inflation, Princeton, 1930.

購買力平價説が最も強い反對を受けてゐるのは、佛蘭西に於いてである。此の國に於いてカッセル説を多かれ尠かれ詳細に吟味した者は、その數も決して多くないが、大多數此の説に反對してゐる。蓋し佛蘭西では、嚴格な意味の貨幣數量説が殆んど一般の承認を得て居らぬからであつて、多く彼等の分析の仕方は、國際收支及び外國爲替をば一般的攪亂の出發點として取扱ひ、而して國內物價變動は寧ろ之を原因としてよりも結果として認めてゐる。故に佛蘭西人は、購買力平價の爲替相場への應用に就いて、多くを知らうとせぬのだとも言はれるのである。

佛蘭西に於いて、爲替相場と國內物價との間に於ける或る平行關係を認むる殆んど唯一の論者はウーアリド William Oualid であらう。併し彼は、購買力平價説が事實と一致せぬ前提に立つてゐることを指摘し、寧ろ、國內物價が爲替相場の影響に曝されると言ふ方が正しいであらう、と爲してゐる。(註一二) その他の論者は殆んど總てカッセル説の批判者又は反對者であつて、その中著名な學者はノガロー Bertrand Nogaro 及びアフタリオン Albert Atalion である。ノガローは、國際收支と爲替相場との間の相關的依存性を主張し、又アフタリオンは、物價と爲替とが一致の傾向に在ることは之を容認するけれども、貨幣は爲替變動の唯一の原因でないことを立論し、主觀的價值論に立脚する爲替心理説を主張してゐる。(註一三) ショルジアデー Théodore Georgiades もアフタリオン説に據り、リスト Charles Rist は、爲替低落が物價騰貴の結果であり得ることを認めるが、資本移動のより重要な

を主張し、ホーク Alfred Rose は爲替から物價への影響方向を論定してゐる。その他、アルノオネ Aug. Arnaune、マンナク Maurice Ansaux、マインテーム Armand. Debatisse は孰れも平價説に賛意を表せず、國際貸借説に傾してゐる。

(註一四) William Oualid, *Leçons sur la monnaie et les problèmes monétaires*, Paris, 1927.

(註一五) Bertrand Nogaro, *La monnaie*, Paris, 1924. 及び *Modern Monetary Problems*, London, 1927; Albert Aftalion, *Monnaie, prix et change*, 2. ed., Paris, 1937. 及び *Monnaie et industrie*, Paris, 1923.

其の他の諸國に於ける若干の學者を觀るに、カッセルと同じく瑞典派に屬する人としては、ウィックゼル Knut Wicksell、マルプ Elisabeth van Dorp の賛成説がある。ウィックゼルは購買力平價と國際收支の兩要因を擧げるが、前者がより強力であると認め、ドルプは、インフレーション期に於ける爲替低落をば専ら貨幣對價値の低下に歸した。然るに同じく瑞典派に屬しても、近年貿易理論家として著名になりつゝあるオーリン Bertil Ohlin に在つては、各國の總ての價格は相互依存の關係に立つ全價格體系の一部分をなすものであり、従つて爲替相場と各國價格状態との間に一定の關係のあることは承認する、けれどもそれは、購買力平價説の主張するが如く無制限ではないとし、購買力平價説と國際貸借説とが根本的に背馳しないことを斷定してゐる。(註一四)

(註一四) Knut Wicksell, *Vorlesungen über Nationalökonomie*, Jena, 1928; Elisabeth van Dorp, "Die Bestimmungsgründe der intervalutarischen Kurse", *Weltwirtschaftliches Archiv*, 15. Band (1919, 1920); Bertil Ohlin, *Interregional and International Trade*, Cambridge, (Mass.) 1933.

和蘭の學者ブリンス G. W. J. Bruins 及びグリュックシュタット Hans Glückstadt は共にカッセル説を採り入れ、濠洲のコープランド D. B. Copland も同情的所説を述べてゐるが、南阿のレーフェルト R. A. Lefeldt は、爲替相場を形成せしむる需要供給は長期的には關係二國の物價に依存し、短期的には兩國の貿易勘定に依存し、而も後者の重要なことを主張して、調和的な態度を示して居り、又伊太利のフォア Bruno Foa 及びロスボッシ Ettore Rosboch は共に物價・爲替間の因果關係に對して批判的見解を採つてゐる。

以上、購買力平價説に對する諸家の見解を概観したが、之に依つても、此の説の信奉者が尠ならず存することを知ると同時に、論者の此の説に對する態度は、貨幣に關する根本觀念に依存することが判るのである。蓋し爲替相場は貨幣價値の一面であるからである。換言すれば、嚴格な意味の貨幣數量説又は之に近き説を採る論者は、必然購買力平價説を受け容れるのであるが、貨幣數量説を緩和する者は此の説を修正するか、或は之を否定するに傾いてゐる。而して名目的貨幣本質論の主張者は國際貸借説に赴くべきものと屢々されてゐるが、その必ずしも然らざることが立證されてゐる。蓋し、各目的見解と貨幣數量説との間には、相互に結合し得べき密接な關聯があるからである。一方、金屬的本質論の主張者は國際貸借説に依據することが多いのであるが、併し必ずしもさうではない。勿論、或る意味に於ける貨幣數量説を容認しながら、而も貨幣の對外價値に關しては全く之を應用しないといふ、徹底を缺く論者もないではない。

以上の概観に於いては、購買力平價説批判者の所説を殆んど擧げなかつたが、此の點は、後に此の説に對する若

干の批判を試みるに當つて言及されるであらう。

四 ロバートソン及びグレゴリイ説

嚮きに、ロバートソン及びグレゴリイが、英吉利の學者の中に在つて、率直明解に購買力平價説を祖述してゐることを指摘したが、茲に彼等の所説を窺つて置かう。

先づロバートソンを觀るに(註一)、彼は爲替相場をば、人爲的本位(arbitrary standards)の場合と金本位の場合とに分けて述べてゐる。先づ彼は、英吉利及びユートピアと云ふが如き、相互に商業交通の行はれる二國間に於いて、爲替相場が形成されるのは何故であるかを問題にし、それは、例へば英吉利人にしてユートピア貨幣に對する債權を有し、之を處分して英吉利貨幣に換へたいと希望する者があると同時に、又英吉利貨幣を有して斯かる對ユートピア債權を得たいとする者がある。ユートピア側に於いても同様の希望がある。即ち外國貨幣に對する需要供給が存するからである旨を明かにし、續いて何が磅とユートピア(ユートピア國貨幣)との間の爲替相場を決定するかを論ずる。但し此の場合、問題を單純にするために、兩國が人爲獨立の本位制度を有すること、兩國の貨幣状態が比較的安定してゐること、兩國間に唯數理的傾向のみが存すること、輸出税も輸入税も存しないこと、此等を前提としてゐる。そこで「例へば小麥一クォーターが英吉利にて五磅、ユートピアにて二五ユートピアであるとすれば、爲替相場は一ユートピア四志、又は一磅五ユートピアに定まる傾向があるであらう。然るに若し、一ユートピアが四志ではなくて僅か三志に價する時があるとすると、人々は七五志を支出して二五ユートピアを買ひ、此のユート

ピアを以てユートピア國で一クォーターの小麥を仕入れ、而して之を英吉利に賣れば五磅を獲、斯くして二五志の利潤を收むるであらう。是れに反して一ユートピアが五志になつたとすると、人々は英吉利に於いて五磅を以て小麥を買入れ、之をユートピア國に賣れば二五ユートピアの代金を得るのであるから、之を英貨に換へれば一二五志を獲、この場合にも二五志の利潤を收むることになる。而して兩者何れの場合にも、多數の人々が同様の取引を行ふから、前者の場合にはユートピアの價格を騰貴せしめ、後者の場合には之を引下げて、結局一ユートピア四志といふ舊水準に到達する。斯くして吾々の命題が樹立されるやうに思はれる。唯それには斯う云ふことが通例附加される。即ち、爲替相場は何時でもその正常水準から離反し得るけれども、それには一定の限界があるのであつて、この限界は、兩國間に最も多く輸送さるべき財貨に對して課せられる諸掛りと關稅(あるとすれば)との金額に依存する、と謂ふのである。故に例へば、英・ユ兩國間に於ける小麥一クォーターの輸送費が二五志であるとすれば、ユートピアの價格は低下して三志となるか、或は騰貴して五志となるかして、小麥の何等の移動を招來せず、従つて爲替の矯制運動を何等招來しないことがあらう。

「所が讀者にして國際取引の經驗を有してゐるとすると、右の場合に於いて何が原因であり、何が結果であるかに就いて、混亂に陥るであらう。何故ならば、讀者は、ユートピア國貨幣の價格が騰貴すれば、リヴァプールに於ける小麥の價格が騰つて上騰することを承知してゐるからであり、従つて、貿易品の價格を決定するものは爲替で、その逆の過程ではないと結論するであらう。此の事は、個々の取引の場合には眞理である。けれども、經驗あ

る貿易業者が恐らく見落してゐる所は、若し斯様な價格騰貴が大規模に起り、又英吉利に於ける貨幣供給が何等變更されないとすれば、全體としての英吉利人は以前ほど多量の財貨を購ひ得ないであらう、と言ふことである。即ち英吉利に輸入せられるユーロピア商品は前よりも尠くなり、同時に、多量の英吉利商品がユーロピアに輸出される。斯くして英吉利人の手には、より多額のユーロピアが供給されることになり、ユーロピア貨幣を獲得する爲に英吉利側に存した困難が緩和されるであらう。そこでユーロピアの價格は再び下落しなければならぬであらう。以上の如くユーロピアで表示された貿易品の價格水準が與へられてゐると、磅で示された一定價格水準は英吉利の貨幣状態の如何によつて維持され得るのであつて、此の事實は或る與へられた爲替相場の維持にとつて本質的條件たるに至るのである。

「それ故に、茲に問題としてゐる命題は次の如くなる、——人爲的本位制度を有する二國間の爲替相場は、兩國間に取引される財貨に對して、兩國貨幣の有する相對的購買力に依存する。……爲替相場はまた、兩國に於ける貨幣の供給にも關係を有してゐるのであつて、例へばユーロピア國貨幣の供給が前よりも二倍となり、是れに反して英吉利側には何等の變化がないとすれば、爲替相場は一磅に付五ユーロピアの代りに一〇ユーロピアになつたとしても驚くに足らぬのである。」(註二)

(註一) ロバートソンは、その『貨幣論』再版(一九二四年)に於いては、第七章『外國爲替』の中に購買力平價説を述べたのであるが、一九二八年の新版に於いては、可なり改訂を加へ、第四章『金本位』の中に略々同様の見解を與へてゐる。

これは、同書が、金本位の世界的復興期に改訂されたからであると考えられるが、茲では此の新版に據ることとする。
(註二) D. H. Robertson, 1928, pp. 59-73.

然らば金本位の下に於いてはどうかと云ふに、假りに英吉利及びユーロピア國が金貨流通又は金地制度の運用によつて金本位になつたとしても、輸送の障礙を除いてみると、兩國間の正常爲替相場が、貿易品で表示された兩國貨幣の相對的價值に依存することは、依然として眞理であらう。併し此の場合には、金が最も容易に取引される財貨中に加はるのであるから、問題を單純にして言ふと、正常爲替相場は、金で表示された兩國貨幣の相對的價值に依存する。換言すれば、兩國法律を以て各々の本位の基礎として規定された金の量目に依存する、と言ふことになる。或は現實の爲替相場は上下何れの方向へも、兩國間の金輸送費を超へて此の正常水準から離反し得ない、と斯う換へてもよい、と謂つてゐる。(註三)茲では結局彼は、通説と同一の説明の仕方に終つてゐる。

(註三) D. H. Robertson, op. cit., pp. 73-74.

續いてグレゴリーの論ずる所をみるに、カッセルの名を擧げて其の所説を祖述してゐるのであるが、併しロバートソンが關係二國間に取引される貿易品の價格を主として問題としてゐるに對して、彼に於いては、貿易を惹起する原因たる物價水準が採り上げられてゐる。即ち彼自らの言葉に依れば、「爲替相場を決定する主要原因は、一定期間内に國境を超えて取引される金額の比ではなく、此等の貿易運動の原因たる物價水準である。今假りに多數の國が總て相互に關係を有するものとすれば、同一貨物は其の何れの國に於いても同一價格を有する筈である。何となれば

ば、若し一財貨の價格が何れかの一國に於いて他國に於けるよりも高價なること運送費以上に及ぶならば、斯る財貨が安價な地から高價な地に移動するは明かな事である。而して其の財貨の流入する地に於いては、貨幣價值は騰貴するであらう。蓋し一貨幣單位が従前に比べて一層多量の財貨と交換さるゝからである。然るに其の財貨の流出する地に於いては、一貨幣單位の換へらるゝ財貨量は從來より減少するから、貨幣價值は下落するであらう。斯くして共通の物價水準が樹立されんとするであらう。或は、貨幣價值は相ひ異なる何れの地に於いても同一ならんとする傾向があると言つても同じ事である。其處で、或る一國貨幣の他國の貨幣を以て表はされた價值は、之を以て購ひ得る財貨量と一定の割合に立つてであらう。換言すれば、一國の貨幣が諸外國の貨幣の何れに對して有する相對的價值も、件の二貨幣間の相對的購買力によつて定まるであらう。即ち此等通貨の間の爲替相場は其れ等の國に於ける物價水準の比率と同一となるであらう、と云ふことは容易に觀取される。

「斯る理論を綜合概括したのが即ちカッセルの説である。此の説では、相ひ異なる通貨間の爲替相場は此等通貨の購買力の比によつて決定されると論斷されてゐるが、併し現在のヨーロッパの通貨は其の發行國內に於てのみ直接の購買力を有するから、この事を明かにするには、爲替相場は各國の發行する貨幣數量の比によつて決定されると言つた方が、多少不精確な點はあるが便宜であらう。兎に角、二國の物價水準の比率によつて與へらるゝ爲替相場をカッセルは購買力平價と稱して居るが、其の特色とする所は、それが移動的の平價であつて、二國に於ける物價水準の總ゆる變化に從つて動搖すると云ふ點に存するのである。」(註四)而もグレゴリイは、「購買力平價説の一般的に眞理で

あることは、最早殆んど疑ふの余地がない。今日經濟學者達の努めて居る所は、此の説の缺點の探究ではなくて寧ろ詳細な條件と精練とである。」(註五)とさへ極論してゐるのである。

(註四) T. E. Gregory, *Foreign Exchange before, during & after the War*, 1925, pp. 30-34.

(註五) T. E. Gregory, *op. cit.*, Preface to the 3rd Impression.

然らば一體購買力平價説の論者は國際貸借説を如何に批判して居るであらうか？ 既にリカアドオは「地金の高價格」に於いて、ソオントンの「一國の商業上の輸出入は、自然にそれ自身で、或る程度に於いて平均する。從つて貿易差額は久しい間一國に有利であつたり、又不利であつたりすることは出来ない」といふ意見を引用し、「この點に就いて私は全然氏と同意見である。然るに現在の爲替は、決して一時的の現象ではない。それは、ソオントン氏の執筆した一八〇二年以前にも存した現象である。而もそれ以後累進的に増加して、今やその下落は正に十五乃至二十パーセントにまで達してゐる。それ故にソオントン氏は、氏自らの原理に從つて、その原因を不利なる貿易差額以外の、一層永久的な原因に歸すべきである。だから氏としては、以前の意見が如何なるものであつたにもせよ、今日に於いては、爲替の下落は流通媒介物の減價によつてのみ説明せらるべきであるといふ意見に、同意するであらうと、私は信じて疑はない。」(註六)と斯う述べてゐるが、グレゴリイも亦同様の批判を一層仔細に力説してゐるのである。即ち之を要約すると、「抑々吾人が現實の國際貸借差額を考察するに當つては、國際貸借の總額を以てしてはならぬ。寧ろ一定期間内に支拂はる可き總ゆる種類の貸借の總額でなければならぬことは明かである。こ

これは一定期間内に國際收支關係を伴ふ可き國際貸借である。従つて「貸借差額が逆であると云ふこと」は一國が一定期間内に支拂ふ可き債務額が受取る可き債権額より少いことを意味する。而して國際貸借説は、爲替相場の變動が、斯る貸借差額の大小によつて決定されるものと論斷して居る。併し、貸借差額の逆調なる言葉を斯様に解釋すれば、——またさうせざるを得ないが——その爲替相場變動に及ぼす影響の如何に少少であるかを證明するは、決して困難ではない。即ち其の理由は簡單で、斯様な意味の差額は稀にしか存在しないと云ふ丈である。唯世人は、日々の差額と一定期間内の差額、一定期間内の支拂差額總額と一項目に就いてのそれとを混同して居るのである。後者に就いては、其の項目が他の項目に依つて相殺され得るものであり、又現に相殺されてゐることを看過してゐるのである。前者の中日々の差額に就いては、それが所謂「國際貸借」と結び付けられ得るか如くに取扱はんとする者があるが、これは明らかに不合理である。

「併し一定期間の差額はあり得るものである。けれども此の未決済額が略々解つて居れば、それとも爲替相場を逆調ならしむるものではない。何となれば、協定して適當の時期まで其の支拂を延ばし得るからである。尤もこれは技術上から觀ての事であるが、理論上から言つても全く同様である。併し一定期間の差額に歸因する爲替相場の變動には、相場の騰落が差額に及ぼす反動作用によつて、貸借額に増減が惹き起されるから、限度が存するのである。例へばA B二國間の相場が漸次Aに逆調を示すとす。其の結果は、一般的に言へば他の事情にして等しき限り、斯る相場低落の起らぬ場合に然るべきよりも遙かに迅速にAからBに富源が輸送され、以て差額の決済が實行され

るであらう。斯る富源の移轉はAからBへの輸入促進の形式を探ることもあらうし、又BからAへの輸入阻害の形式を探ることもあらうが、兎に角財貨も勞務も固定財産もAからBの所有に移るであらう。斯くしてAの支拂差額はそれ丈相殺されて了ふであらう。それ故に、多かれ少なかれ支拂差額が存するならば、其の存在することそれ自体が之を減少せしむべき諸々の力を發生せしむるのである。併し、此の場合國際貸借説論者の根本的誤謬は貸借差額の逆調を以て爲替相場低落の主要原因と認むる點に在るのであつて、それは全く本末を轉倒せるものである。」(註七)

(註六) D. Ricardo, "High Price of Bullion" 小畑茂夫譯『リカードの貨幣銀行論集』七一—七二頁

(註七) T. E. Gregory, op. cit., pp. 34-44.

以上は購買力平價説の國際貸借説に對する一駁論の概要である。元々購買力平價説は紙幣本位國の爲替相場の低落を説明せんとして産まれたものであるが、今日これが祖述者は廣く一般爲替相場の場合に之を適用するに至つてゐる。蓋し、爲替相場が貨幣の對内價值に依存するとす以上、本位制度の種類に依つて——假令異なる種類の下では其の制約條件に相違はあるとしても——或は之を適用し或は之を排除することは、理論の一貫を缺くこととなるからである。

(附記) 本稿は猶ほ、若干の獨逸系購買力平價説を挙げ、反對論者の所言を參照しながら此の説の前提を吟味し、且つ此の説の基礎理論たる貨幣數量説との關聯に於いて検討を加へる計畫であつたが、時日と紙幅の餘裕を缺くに至つたから、それ等の點は別の機會に論述することとする。