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

Title	世界為替政策の若干特徴に就いて
Sub Title	
Author	金原, 賢之助
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1940
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.34, No.5 (1940. 5) ,p.685(79)- 715(109)
JaLC DOI	10.14991/001.19400501-0079
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19400501-0079

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.

世界爲替政策の若干特徴に就いて

金原賢之助

爲替統制の意義及び範圍

本稿に於いては、最近十年間に於ける、即ち經濟不況期以來に於ける、世界爲替政策上に現はれた特徴の若干樣相を概觀しようとするのであるが、それには一應爲替政策の意義を述べて置く必要がある。蓋し之を明かにすることは、爲替政策の範圍を確定する所以であり、又從つて爲替政策の現代的特徴を明かになし得るからである。

爲替政策（exchange policy）と爲替統制（exchange control）とは、通例同義語として取扱はれてゐる。而してその意味するところは、爲替相場に對して何等かの影響を與へんとする政策であると、私は解して來てゐる（註一）。アインチヒは爲替統制の意義に就いて、この語を屢々爲替管理又は制限（exchange restrictions）と同一意義に用ふるけれども、兩者は決して同一範疇ではない。爲替管理は爲替統制の一範疇に屬しはするけれども、爲替統制はそれのみに限られるものではないとなし、爲替統制を定義して、「爲替相場に影響ある諸傾向に干渉する目的を以て、通貨當局者（即ち政府、中央銀行又は特にその目的を以て創設された特殊機關）の側に於いて行ふあらゆる形式の

干渉である」と言つてゐる（註二）。このアインチヒの定義は、大體私見と一致するものであると考へられる。

（註一）拙著『外國爲替・金・銀』昭和九年版、二五三頁。

（註二）Paul Einzig, Exchange Control, 1934, pp. 9-10.

ところで、爲替政策の目標となる爲替相場なるものは、周知の通り、一國貨幣と他國貨幣との交換比率であり、之を爲替取引の立場からみれば、自國資金を以て外國資金を賣買する價格である。爲替相場が斯かる價格の一種である以上、その變動は外國爲替に對する需要供給の關係に依存し、その需給の均衡するところに落着くものであると言へる。隨つて、外國爲替に對する需要又は供給を惹起し又は惹起し得る現象は、すべて爲替相場に影響を及ぼし得るのであつて、通貨、物價、金利、貿易、關稅、投機等の如き經濟的條件は固より、政治、外交、軍事、自然等の如き經濟外的條件に至るまで、すべて之に屬してゐるのである。換言すれば、これ等の經濟的並に經濟外的諸現象に關する一切の政策は、孰れも爲替相場に對して多かれ尠かれ影響を及ぼし得るわけであるが、然らばこれ等の政策は、すべて爲替政策に包含されるかといふに、勿論さうではない。非經濟政策は固より問題外であるが、これ等の政策のうち、爲替相場に與へる影響を第一義的目標とするものゝみが爲替政策に包含されるのであつて、爲替相場に對する影響が從たる結果として齎らされる場合には、それは爲替政策とは言へないのである。

斯く、爲替政策は、爲替相場に對する影響を第一義的目標としてゐることがその本質的な點であつて、その影響の及ぼし方が、直接的であるか、或は間接的な過程を經るかは、爲替政策の範圍を確定する本質的な條件ではない。

そこで爲替政策に就いては、先づ二つの種類が區別せられる。即ち（一）固有の爲替政策と（二）準爲替政策である。

固有の爲替政策は、その爲替相場に與へる影響が直接的であつて、如何なる場合にも爲替政策として取扱はるべきものである。從つて、爲替相場への影響の仕方が直接的でありさへすれば、斯かゝ政策が表面上他の目的のために執られた場合にも、之を爲替政策として取扱はねばならぬのである。

準爲替政策は、その爲替相場への影響の仕方が間接的・迂回的である場合であつて、その種の政策はその實施される場合の目標の如何によつて、爲替政策ともなり、又他の經濟政策ともなり得るものである。例へば、國內の物價政策は爲替相場に對して間接に影響を及ぼし得るのであるが、それが物價の變動又は維持を目的として行はれゝば、その場合には爲替政策ではなく、爲替相場への影響を本來企圖してゐれば、爲替政策となるのである。斯樣にこの種の政策は、爲替政策たる一面と、他の經濟政策たる反面とも有してゐるのであるが、從つてこの種の政策には、常時反覆爲替政策として援用されるものと、稀れに偶發的に爲替政策たるものとがあり得る。勿論、爲替政策の範圍を明示する場合に擧げらるべきものは、前者に屬する政策である。

爲替政策の範圍に就いては、もう一つ考慮すべき制約がある。それは、同じく爲替相場に影響を及ぼす政策であつても、爲替政策に屬するものは通貨側面の政策であると言ふことである。蓋し、周知の如く、今日の流通經濟は國際間に於いても、國內に於けると同樣に、通貨の移動と商品の移動とを二大根幹としてゐるのであつて、爲替現象はその通貨の流通側面に現はれるものであるからである。勿論斯かる通貨の流通は、商品流通と直接の關聯なく

しても起るのであるが、又商品流通の反面として隨伴することが頗る多いのみならず、國際經濟の分野に於いては、商品流通は必ずその結果として、通貨流通を獨立の現象として惹起するのである。それ故に、商品流通部面に於ける政策は、通貨流通部面に於ける政策と全く同一の影響を爲替相場に及ぼし得るのである。併し、その故を以て、商品流通部面に於ける政策を、すべて爲替政策と稱することは出來ない。蓋し爲替政策は、商品流通そのものに關する政策ではなく、その商品流通から派生する通貨流通に關するものだからである。

しかし、その場合、商品流通と通貨流通とは一つの經濟現象の二面なのであるから、爲替政策の本質とその地位とを明かにするためには、商品流通部面に於ける政策の分析を援用する必要のあることは勿論である。けれども、たゞそれが爲めに兩者を混淆してはならぬのである。

斯樣に解釋してこそ、爲替政策と貿易政策との分野が判別されるのであつて、然らざれば、兩者は同一政策の範疇に屬して了ふのである。要するに爲替政策と貿易政策とは、相互に補完的政策たる性質を有するものである。

爲替統制の種類

爲替政策又は統制の意義は、大體以上の如くであるとして、然らば、爲替統制には如何なる種類のものが包括されるかを、概觀しよう。

アインチヒに依ると、從來採用された爲替政策を次の如くに分類してゐる。

- 爲替統制
  - 正常時手段
  - 異常時手段
    - 直接手段
      - 干渉
      - 爲替制限
      - 金政策
      - 爲替清算
    - 間接手段
      - 輸入制限
      - 輸出奬勵
      - バーター
      - 對外貸付禁止

即ち、先づ爲替統制を正常時手段(normal measures)と異常時手段(abnormal measures)とに分け、前者の中には、

（一）一般通貨政策（general mogetary policy）

（二）金利政策（bank rate policy）

（三）公開市場政策（open market policy）

（四）外國爲替手形政策（foreign exchange policy or Devisenpolicy）

を含めてゐる。

異常時手段は直接策（direct measures）と間接策（indirect measures）とに大別し、直接策に屬する四種の政策の內容としては、

- (Ⅰ) 干渉
  - 積極的
    - (一) 攻撃的
    - (二) 防禦的
  - 消極的
    - (一) 爲替維持
    - (二) 爲替釘付
    - (三) 先物爲替操縦
- (Ⅱ) 爲替制限
  - 資本流出對策
    - (一) 爲替買入の制限
    - (二) 證券輸出入の制限
    - (三) 紙幣輸出入の制限
    - (四) 金輸出の制限
  - 投機對策
    - (一) 爲替買入の制限
    - (二) 外國人に對する當座貸越許與の制限
    - (三) 先物爲替取引の制限
  - 對外債務支拂對策
    - (一) トランスファー・モラトリアム
    - (二) 封鎖勘定の利用制限
    - (三) 完全封鎖
    - (四) 封鎖勘定の使用强制
  - 輸入爲替購入對策
    - (一) 奢侈品輸入のための爲替取得禁止
    - (二) 輸入爲替買入許可の引延し
    - (三) 輸入爲替の割當
  - 外貨退藏對策
    - (一) 輸出業者取得の外貨の引渡强制
    - (二) 在外預金殘高及び投資の引渡强制
- (Ⅲ) 金政策
  - (一) 金輸送點の操縦
  - (二) 金平價の變更
- (Ⅳ) 爲替清算
  - (一) 一方的
  - (二) 双務的
  - (三) 多角的

而して間接策に屬する諸政策の內容としては、

- (Ⅰ) 輸入制限
  - (一) 關稅
  - (二) 輸入割高
  - (三) 輸入禁止
- (Ⅱ) 輸出奬勵
  - (一) 輸出、運輸等に對する奬勵金支出
  - (二) 通商修約の締結
  - (三) 差別的通貨による輸出刺戟
- (Ⅲ) バーター
  - (一) 民間協定
  - (二) 公式協定

（圖）對外貸付禁止
- （一）證券公募の禁止
- （二）非公開貸付の禁止
- （三）クレディット附與の禁止

を擧げてゐる。

これ等の政策は、孰れも爲替相場に何等かの影響を與へるものであることは明かであるが、しかし、吾々の爲替政策に對する意義と制約とからみれば、これ等をすべて爲替政策とは觀ることが出來ないのである。即ち前掲の、異常時手段に屬する間接策のうち、輸入制限、輸出振興並びにバーターの諸手段は、物資側面に於ける方策であつて、この種の貿易統制は、吾々の制約條件から言へば、爲替統制の補完政策と觀なければならぬのである。而してこれ等の手段は最近貿易政策に於ける特徴を表示するものではあるが、右の意義に從ひ、それと對應する爲替政策との關聯に於いて、而も該爲替政策の意義を闡明するものとしてのみ、之を考察しなければならぬのである。

それ故に、私の考へる爲替政策の種類は、アインチヒのそれよりも範圍が狹くなるのである。

更に、今一つ注意しなければならぬ點がある。即ち、アインチヒの分類では、各種の手段をその表面的類似性に從つて分けてゐるといふことである。斯うした分類の仕方も勿論必要ではあるが、しかし、現代爲替政策の特徴を抽出するには、それ等の手段が現在の經濟機構に對して如何なる關聯を有するかといふ點を、特に考慮する必要があると考へられる。例へばアインチヒの分類に於いて、金政策は、金輸送點の操縱と金平價の變更との二手段を含

んでゐるが、前者は金利の變更とか、運賃の引上引下とか、分析手數料の變更とか、或は金買上代金の支拂方法の改訂とかの如き方法を以て行ひ得ることである。ところがこれ等の方法は、結局金輸送者の採算點に影響を與へるだけのことであつて、全く資本主義經濟の原則の方向に沿つて行はれる手段に過ぎない。然るに、後者即ち金平價の變更は、金流出入の由つて來る客觀的事態そのものを變更し、資本主義經濟の自由活動を統制せんとするものである。從つて、これ等二つの政策は、これが金輸送點の變動を齎らす點では同じであるけれども、その性格を全然異にするものとして區別されなければならぬのである。

以上に從つて、私は爲替政策を大體次の如く分類しようと思ふ（註一）。

- 爲替統制
  - 間接策
    - 一般通貨政策
    - 割引政策
    - 公開市場政策
  - 直接策
    - 任意策
      - 爲替相場調節策
        - 金輸送點ハ操縱
        - 先物爲替相場の操縱
        - 金不胎化政策
      - 爲替賣買調節策
        - 外國爲替手形政策
        - 爲替釘付政策
        - 爲替平衡資金
    - 爲替相場管理
      - 金平價の變更（平價切下）
      - 爲替相場公定
      - 爲替二重制
      - 通貨ブロックの結成

- 強行策
  - 爲替管理
    - 輸入爲替取得の制限禁止及び許可制
    - 輸入爲替割當制
    - 輸出爲替の強制引渡
    - 在外預金及び投資の強制引渡
    - 有價證券及び銀行券の輸出入制限
    - 金銀の輸出制限及び禁止
    - 對外投資及びクレディット附與の制
    - 先物爲替取引の制限
    - 外國爲替基金制度
  - 外貨拂管理
    - 爲替清算制度
      - 一方的
      - 双務的
      - 多角的
    - 爲替封鎖制度
      - 完全封鎖制度
      - モラトリアム封鎖勘定の使用制限及び強制

（註一）この分類の根本は、私が從來採用し來つたものである。拙著『爲替政策・世界經濟問題講座』『外國爲替・金・銀』參照。

以上は、あらゆる爲替政策を必ずしも網羅してはゐないが、その主要なるものを包括してゐると思ふ。而してその一、二の政策については、分類の仕方について問題となるものもあるが、しかし大體之によつて、爲替政策の動向を示すのには役立つであらうと思ふ。

爲替統制の動向

右の分類に於いて、先づ爲替政策一般を直接策と間接策とに大別してゐるが、この區別は專らその政策の爲替相場に對する影響の及ぼし方から觀てゐるのである。即ち、その政策が理論上或る他の機構を通じて影響を及ぼす場合を間接策とし、該影響が直接發動するものを直接策と名づけたのである。

而して直接策は、爲替相場及び爲替取引に對して何等かの直接的統制を加へるものであるが、その統制を加へるに當り、その方法が法律的强行的であるか、或は經濟的任意的であるかに從つて、强行策と任意策との二部類に大別することが出來る。任意策は、資本主義經濟の原則に從つて統制を加へるものであるに對して、强行策は寧ろ之を是正し修正し、以てその自由活動を制限禁止するところにその特徴があるのである。

今、爲替政策の動向を概觀するに、間接策は大體世界大戰前の爲替政策を代表するものであると言ふことが出來る。尤も世界大戰後に於いても、一九二五年から一九三〇年代の經濟不況期に至る期間に於いては、世界經濟が自由資本主義への復歸のためにあらゆる努力を拂ひつゝあつたのであつて、この期間に於いては間接策が依然爲替政策を代表するものであつた。しかし、結局それは世界大戰前のそれの延長であつたと言つてよからう。

又間接策は、今日に於いても、爲替政策をしての意義を全然喪失して了つたといふわけではない。國によつてはそれが主要爲替政策の一型式をなしてゐるのであるけれども、最早現代爲替政策の特徴を示すものではなくなつてゐるのである。

一體、間接策は、前に述べた如く、その政策の影響が他の機構を通じて爲替相場に及ぶものである。即ち、金利の上下により、或は通貨量の膨脹收縮により、一方では爲替市場に於ける爲替需給の變化を通じ　他方では物價及び貿易の機構を通じて、その影響が爲替相場に及ぶのである。而してその政策自體が、金利及び通貨量の調整とい

ふ、國内金融政策としての意義をも有するものであるから、純粋の爲替政策とは言へないのである。從つてこの意味では、世界大戰前にも、一般的には爲替政策が存在しなかつたとも言へるのである。たゞ戰前の政策の中でも、金打歩政策、金に對する前拂政策、外國爲替手形政策等は本來の爲替政策と言ひ得るものであつたが、これ等はドイツ、フランス、オーストリア・ハンガリー等若干國に於いて採用された局部的政策に過ぎなかつたものであるし、又金爲替本位制度に於ける爲替操作も大戰前に於ける爲替賣買調節策ではあつたが、これまた當時の爲替政策の主流を代表するものではなかつたのである。世界大戰前に於いて、爲替政策が爲替政策として論議されることの比較的少かつた所以は茲に在るのであつて、要するに、大戰前の世界經濟が自由資本主義の下に、比較的順調なる發展過程を辿つたが故に、爲替政策は間接策を以て間に合ひ、特に直接策を發展せしめる必要がなかつたのである。

それ故に、直接策は、本來の爲替政策としての意味を有するものであつて、世界大戰後、殊に一九三〇年代の經濟不況期以來、廣く世界各國に採用せられ、現代爲替政策を代表するものであると言へるのである。而してその中でも、任意策は『持てる國』の爲替政策であり、强行策は『持たざる國』のそれである、といふ特徴を有してゐる。蓋し、『持てる國』は自由資本主義の建前の下に爲替政策を執り得る經濟實力を有してゐるからであるに反して、『持たざる國』は斯かる實力に乏しく、勢ひ强行的手段（經濟統制）を以て國民經濟の發展を圖らねばならぬからである。

而して直接策の中任意策は、大體間接策と直接强行策との中間に位するものであると言ひ得るのであつて、間接策が無力であるか、若しくは十分なる效果を擧げ得ない場合に、之に代り、或はそれと相併んで運用されるものである。この種の政策の代表型式としては、爲替平衡資金制度の運用を指摘することが出來る。

是れに反して、直接强行策の執られる場合には、間接策は爲替政策としての着義を喪ひ、專ら國内金融政策たるの地位に後退するのである。直接强行策は、爲替相場、爲替取引並に外貨拂について政府自らが管理を强行するのであるが、爲替相場管理は他の二種の管理と相表裏するもので、兩者同時に併用せられるを常とする。又爲替封鎖制度は爲替管理の一部面として併用されることが多いのである。隨つて强行策中の代表型式を擧げれば、結局爲替管理と爲替清算制度とに歸着するであらう。而して爲替清算制度は爲替管理への對抗手段として產まれたものであるから、政策の動向は爲替管理から爲替清算制度へ進展してゐるのである。

以上を通觀すると、世界大戰前の爲替政策は間接策であり、大戰後のそれは直接策であるが、直接策の中任意策は『持てる國』の爲替政策として、强行策、就中爲替管理は『持たざる國』のそれとして發展し、更に强行策中の爲替清算制度は『持たざる國』相互の間、若しくは『持たざる國』と『持てる國』との間の爲替政策として普及をみるに至つてゐるのである。

爲替統制推移の動因

以上の如く爲替政策は、間接策から直接策へ、任意策から强行策へと推移してゐるのであるが、斯かる推移を齎らした窮極の要因は、世界大戰を契機として世界經濟機構に招來された本質的な變革に存してゐるのである。

嚢きに述べた如く、大戰前の爲替政策が一種の補助手段のみで間に合つたのは、大戰前の世界經濟に自由發展の餘地が殘留してゐたからであつた。而も世界經濟の自由發展は、金本位制度の運用の下に遂行されたのである。故に間接的爲替政策は、金本位爲替政策（goldstandard foreign exchange policy）と名付けることが出來るのであるが、この爲替政策は、金本位の運用による世界經濟の自動的調整作用を單に圓滑ならしめるといふ補助的性質のものに過ぎなかつたのであるから、また自由放任爲替政策とも言ふことが出來ると同時に、それ自體本來の爲替政策でなくとも役立つことが出來たのである。

周知の通り、國際金本位制度は、

（一）貨幣單位に相應する金純分量が一定せられ、――公式には法規により、――從つて金本位國間の法定平價が算定し得られること、

（二）貨幣當事者が、輸出及び輸入せられる金の供給及び買上を無制限且つ自由に行ひ、從つて、爲替相場が金輸送點外にまで變動した場合には、何時でも金の裁定取引が自由に行はれ得ること、

（三）金本位諸國の金準備、信用、物價及びコスト、並に貿易の間に鋭敏なる連繫關係の存立すること、

の三點を要件として、運用されるものである。約言すれば、金の國際的自由運動によつて關係國の國民經濟を調整し、以て爲替相場を常に上下金輸送點といふ狹い限界内に保持するのである。その意味に於いて、國際金本位の下に於いては一種の爲替釘付狀態が招來されるのであるが、この釘付狀態の維持をより容易ならしめる消極的手段が金本位爲替政策なのである。換言すれば、金本位爲替政策は、爲替相場の金輸送點外への逸脱を防止するために國際收支を調整するのであるが、しかもこの國際收支の調整は、直接的には金及び短期資金の移動により、且つ間接的には通貨及び信用の調節が關係國物價及びコスト並に貿易に及ぼす影響を通じて、齎らされるのである。猶ほ之を別の言葉を以て言へば、金本位爲替政策は、國内に於ける通貨及び信用の調整によつて、關係國の一方に於ける經濟の相對的膨脹を、他の一方に於けるその收縮を齎らし、以て兩國間に於ける經濟的均衡の自動的回復を助成する役割を擔當してゐたのである。

然るに、世界大戰後に於ける經濟的事態の一變は、金本位爲替政策の無力化を招來したのである。

その第一は金本位制度の停止である。この制度が停止せられゝば、爲替相場には變動の範圍が確定されないのみならず、金移動による各國通貨及び物價の連繫關係が遮斷されて了ふのであるから、爲替相場に猶ほ自動的回復力があるとしても、それが甚だ緩慢となり、且つ之を妨げる要因の出現を免れ難いのである。

第二は世界經濟に於ける彈力性の喪失である。經濟の彈力性はその自動的調整力と言つてもよいのであつて、この事は自由資本主義經濟の特徴なのであるが、世界大戰を契機として、世界經濟が獨占資本主義の段階に顯著に移行した爲めに、斯かる彈力性が著しく喪はれて來たのである。之を一層具體的に言ふと、資本主義經濟は價格によつて支配せられる自動的經濟機構なのであるが、その物價に大戰後は人爲的要素が强められ、自動的運動が妨げられて來たのである。しかも、世界工業生産力の異常なる發展とその地理的分布の激變は、新たな市場の獲得を困難

ならしめたので、大戰後世界物價の暴落があつたにも拘らず、景氣の自動的回復は容易に望めず、不況を深刻ならしめるばかりだつたのである。

斯かる事態に於いては、大戰前の如くに、爲替相場を或る一定水準に釘付狀態となし、之を維持するために自國々民經濟を調整することは、如何なる國にとつても不可能となつて了つたのである。隨つて、金本位爲替政策は全く無力と稱しても差支ない情勢となつたのであつて、殊に世界的經濟不況期以後に於いては、あらゆる經濟政策は殆んど專ら自國々民經濟の維持發展に向けられることゝなつたのである。

それでも猶ほ、アメリカ、イギリス、フランス、ベルギー、オランダ等所謂『持てる國』に屬する一群は、自國の經濟的發展のために自由主義の建前を採ることが有利であつたから、爲替政策に於いても、その採用したところは直接策ではあつたが、任意策に據つたのである。

然るに、ドイツ、イタリアを始めとし、多數の『持たざる國』の一群は、自由主義の建前では自國々民經濟の維持すらも困難を感じたのであるから、ましてその急速なる經濟的回復並に發展のためには、多かれ少かれ經濟統制の方向を辿らざるを得なかつたのである。既に統制經濟の段階に或る程度移入すれば、對外經濟の部面を放任することは出來ないのである。蓋し國內經濟は完全に統制され得るとしても、國際經濟には全體としての統制力はあり得ないのであつて、統制國內經濟と無統制國際經濟との接觸面を調整する手段を缺いては、國內經濟の統制が障碍を受けざるを得ないからである。それ故に持たざる國家群は、その統制經濟の一環として、多かれ少かれ統制的爲替政策を採るに至つたのである。それは主として爲替管理であつて、當該國の經濟統制の進度に應じて寬嚴樣々の管理から成立つてゐるのである。而して概して言へば、爲替管理は、經濟統制の他の部面と同樣に、比較的寬から嚴へと向ふ傾向を示してゐる。

既に爲替管理が施行せられると、國際的資金移動は人爲的に統制せられ、又多かれ少かれ斯かる移動を不可能ならしめる。しかもそれが爲替管理に於いては、一方的に强行せられる結果、相手國は代金受取の不能、輸出の減退等の不利なる影響を蒙らざるを得ない。そこで、爲替管理國を中心とし、求償的手段として爲替清算制度の發展をみるに至つたのである。即ち清算制度は、爲替管理の實行から生じた國際經濟の障碍に對する打開策として、出現したものである。

ところで、强行的爲替政策が統制經濟の一手段であることを前述の通りであるが、その統制經濟自體は、國際的政治情勢の緊張と相俟つて、國防經濟又は準戰時經濟の性格を帶びつゝあつた。特に伊エ紛爭、スペイン內亂以降はそれが顯著となつたのである。隨つて、强行的爲替政策は國防經濟運營の有力なる手段ともなつてゐたのであるが、强行的爲替政策はそのまゝ戰時爲替政策の地位に立ち得る性質のものである。準戰時爲替政策と戰時爲替政策とは、質的の相違ではなく、單に程度の問題に過ぎないのである。それ故に、ヨーロッパに戰爭の危機が切迫するや、從來任意的爲替政策を執りつゝあつた諸國も、强行策に轉換せんとする氣配を見せてゐたが、遂ひに戰爭の勃發と共に急遽戰時爲替政策の確立强化を圖るに至つてゐる。

斯くして、今日に於いては、自由主義の建前に立つてゐる國は、殆んどアメリカのみと言つてよいのであつて、世界經濟は廣い意味での爲替管理時代に到達してゐるのである。しかも、アメリカでさへも、爲替政策としては大體直接的任意策の段階に立つては居るけれども、爲替政策の補完的地位に在る貿易政策に於いては、直接的强行策を既に或る程度實施してゐるのである。

現代爲替統制の目標

現代の爲替統制を代表するものが、直接策であることは既說の通りであるが、然らば直接的爲替政策は何を目標として實行されてゐるかといふに、爲替政策の技術的種別が複雜となつてゐるだけに、その目標も、金本位爲替政策よりは遙かに複雜となつてゐる。今その目標を摘記すると、

（一）國際收支の調整

（二）國民經濟を國際收支の影響から遮斷すること、換言すれば、國際收支の影響の「中立化」

（三）輸出の積極的伸張、爲替政策が當該國通貨の過大評價の是正のみを企圖する場合には、この目標は（一）に包含される。

現代爲替政策は、これ等の目標を各種の方法を以て達成せんとしてゐるのであるが、先づこれ等の目標が、金本位爲替政策のそれとは、如何なる程度まで相違してゐるかを、考察しておかう。

（一）國際收支の調整　これは、金本位の場合にも、又然らざる場合にも、あらゆる爲替政策の目標たらざるを得ないものである。從つて相違點は、目標それ自體に存するのではなく、斯かる目標を達成せんとする技術的態樣に在るのである。

周知の如く、金本位爲替政策は、爲替相場を安定に維持し、以て國際收支の――從つて爲替市場に於ける――均衡狀態を維持又は回復せんとするものである。しかもこの目標の實現せられる過程は、直接的には、金及び資金の移動が外國爲替に對する需要供給の關係に及ぼす短期的影響を通ずるのであり、間接的には、それが物價及び貿易を動かして國際收支經常項目の取引量に及ぼす長期的影響を通ずるのである。

是れに反して、現代爲替政策に於いては、國際收支を調整せんとする態樣が軌一して居らぬ。或る場合には、多かれ少かれ持續的な爲替相場の變動を通じようとすることがある。又或る國では イギリスがさうであつたやうに、國際收支の情勢に相應して季節的な爲替變動を許さうとする場合がある。更に或る國では、自國通貨を或る他の有力なる通貨、例へばポンド或はドルの如きに釘付けし、その釘付相場の改訂は極く限られた場合にのみ行はんとすることがある。

一層嚴格なる統制を行ふ場合には、爲替割當によつて單一の公定相場を維持せんとすることがあるし、又それと同時に、通例多かれ少かれ政府によつて統制された自由市場相場をも許容することもある。

爲替割當統制の最も極端な場合になると、一個の公定平價相場と一個又は數個の公定割引相場とを定め、之を幾多の對外求償計畫によつて支持せんとする國がある。

孰れの場合にも、その仕組が、國際收支の調整に多大の效果を與へんとしてゐる點には變りがないのであるが、しかし斯かる方策が國際收支の均衡維持にどれ程役立つかは、主として次の目標を如何なる程度まで達成するかに懸つてゐるのである。

（三）國民經濟の遮斷　この目標は、現代爲替政策に於いても、あらゆる時、すべての場合に一樣に現はれてゐるわけではない。けれども、若し一九三一年以來の爲替政策に於いて、その最も重要なる發展を撰ぶとならば結局に於いて、幾多の國が自國々民經濟をば、國際收支を通じて作用する好ましからぬ國際的影響から保護又は遮斷せんとする傾向を示してゐる點に、指を屈せねばならぬであらう。なぜかと言へば、この點こそは、金本位爲替政策と非金本位爲替政策等との、最も深刻なる對立點となるものだからである。

金本位爲替政策の下に於いては、國際收支の均衡狀態に何等かの攪亂が起れば、それが如何なる性質のものであらうとも、――表面的なものであらうと根抵の深いものであらうと、又正常なものであらうと異常なものであらうと、――兎に角斯かる攪亂は、當該國の通貨、信用、物價、事業活動及び貿易に何等かの變化を招來し、必ず均衡を回復するものと期待されてゐる。從つて、斯かる調整作用を妨害するが如き行動を執ることは、金本位維持の責任ある通貨當局者にとつては、全然考慮し得ないところである。

然るに、多數諸國の通貨當局者が、近年採用し來つてゐる國民經濟遮斷の方策は、右と全く相背致する方嚮である。これが若干の例を擧げるならば、イギリス爲替平衡會計の國際收支中立化の活動、アメリカ財務省の一九三六年十二月から一九三八年三月に至る金不胎化政策、アルヂェンティンの二重爲替統制々度、ドイツの複雜なる爲替統制々度等々がある。

（三）輸出の振興　善意を以て運用される金本位爲替政策には、輸入を犧牲にして輸出を刺戟し、或は輸出を犧牲にして輸入を促進するといふ餘地は存しないものとみなければならぬ。勿論、この政策の下に於いて、國際收支を均衡狀態に齎らす調整及び再調整の相連續した過程に於いては、一國の通貨が、或る時には幾らか過小評價せられ、又或る時には幾らか過大評價せられることは、內外兩國の物價及びコストの比較によつて示される通りである。而して前者の場合には、輸出が或る程度刺戟せられ、後者の場合には、それが或る程度抑制せられる（輸入からみれば言ふまでもなくその逆である）ことは確かである。併しながら、この政策の目標とするところは、商品の輸出及び輸入の關係が、眼に見えぬ諸項目を含めて國際收支の均衡狀態を招來するといふ點に、正に存してゐるのである。

この點に於いては、金本位爲替政策と非金本位爲替政策との間に、全く相反するほどの差異は存在しない。換言すれば、輸出振興といふことは、後者に在つては、前者に於けるよりも、必然的により多く政策目標となるとは言へないのである。例へば米英佛各政府は、一九三六年九月二五日に所謂三國通貨協定を締結し、それ〴〵の通貨の安定のために協力することゝなつたが、その際、三國政府は、「如何なる國も、不合理なる競爭力ある爲替上の有利を收めようと企てぬであらう」といふ期待を聲明した。しかしこの場合、若し一國が、自國通貨の價値を計畫的に

引上げて、「不合理なる競爭力を有する爲替上の有利を收め」、以て輸出促進を圖らうとするならば、それは通貨協定の侵犯となるのであるけれども、自國通貨の明かなる過大評價を是正しようとすることは、よしその結果輸出上有利な地位に立つとしても、右の協定の精神に反するわけではない。從つて經濟指導國の爲替政策に於いては、輸出振興といふ目標は特に現はれては居らぬのである。

併しながら、これは政策の表面からみた結果であつて、之を裏面からみると、國際經濟依存度の高い國に於いては、輸出からの國民所得を增大せしめるが如き爲替相場を極力維持せんとする企圖が、近年顯著に現はれてゐるのである。たゞ斯かる場合には、それが第三目標たる輸出振興にあるか、若しくは、第一目標たる國際收支の調整にあるか、その限界を惹くことが甚だ困難なのである。

大局的にみるならば、現代爲替政策が輸出の積極的振興を明確に目標とすることは比較的少いのであつて、その意味に於いて金本位爲替政策と大差はないのであるが、しかしその代り、爲替政策の補完政策たる貿易統制に於いて屢々明かに現はれて居ると同時に、直接的爲替政策を個別的に檢討すれば、輸出振興の企圖をもつと認められるものが決して少くはないのである。

爲替釘付政策

以上、現代爲替政策の若干特徴を概括的に述べたが、それ等の特徴は更に個々の政策の分析によつて一層明かとされるであらう。しかし、私は、現代爲替政策の主要型式たる爲替平衡資金制度、爲替管理、爲替清算制度等については、本誌に於いてそれ〴〵詳述したことがあるから、茲では爲替相場の觀點から、現代爲替政策の特徴に對する側面的考察を附加しておきたいと思ふ。

現代の爲替政策は、之を爲替取引の觀點から大別すると、自由通貨政策（free currency policy）と割當通貨政策（rationed-currency policy）とに分つことが出來る。前者は、外國爲替取引が政府の强行的干涉を受けることなく、公開市場に於ける賣手と買手の自由活動によつて營まれる場合であり、後者は、外國爲替取引に對して政府の何等かの强行的干涉の行はれる場合であつて、その極端な場合には、外國爲替は賣買とも政府の獨占機關を通じなければならぬのである。（外國爲替の國營はそのより一段高度に達した場合である。）

斯樣に、爲替取引の見地からすれば、自由通貨政策と割當通貨政策とに大別することが出來るけれども、更に之を爲替相場の點からみれば、自由通貨も割當通貨も殆んどすべて、或る主要第三國の通貨に對して、その爲替價値を釘付又は連繫せんとしてゐるのである。而して金本位制度の停止された場合には、爲替相場は常に動搖し、且つその變動に範圍を確定し得ないと稱されるけれども、當今その爲替相場を自由變動に全然放任してゐる國は、全くないと言つてよいのである。

一體、斯樣に爲替釘付政策を執る理由は何處に存してゐるかといふに、之を概言すると、

第一は、輸出貿易からの收入が、當該國民經濟に於いて重要なる地位を占めてゐる場合である。

第二は、釘付の相手國が、自國にとつて重要なる輸出市場を形成してゐる場合である。

第三は、當該國の國際收支が、輸出の數量及び金額の激減に依り、若しくは長期資本の正常的流入の杜絶に依り重大なる壓迫を蒙り、爲めに爲替相場の低落を招來した場合である。

之を一般的に言へば、爲替相場の顯著な動搖から、自國々民經濟に不利なる影響の波及するを防止せんとするに在るのである。

しかし、同じく釘付政策と言つても、それが公式な場合も、非公式の場合もある。一時的にみられる場合もあり、恒久的政策の重要部分を構成する場合もある。又釘付が字義通り固著のこともあり、若干の離反を許す場合もある。

斯樣に、釘付政策の形式には種々の種類があるが、その實行方式のうちに、自ら現代爲替政策の特徴が現はれてゐるのである。

先づ第一に擧ぐべきものは、單一爲替相場に依る釘付政策である。これは勿論、釘付される爲替相場が單一なる場合である。

一體、金本位制度の運用が一種の爲替釘付の結果を招來するものであり、從つて、之と同一の效果を收める金爲替本位制度が明かに釘付政策の先駆をなしてゐることは、前に指摘した通りである。しかし、今日の釘付政策は金本位制度の場合とは異り、金の流入促進及び流出阻止を齎らすものではなく、爲替相場の或る水準への固定又は安定それ自體を企圖する手段なのである。而してその手段には大體二種があるのであつて、一方は、資本主義經濟の原則に從つて之を追求する場合であり、他の一方は、國家の强行的手段に訴へる場合である。

前者の場合には、イギリス、アメリカ、フランス等の場合の如くに爲替平衡資金の運用に依るものと、スターリング・ブロック諸國がロンドンに外貨資金殘高を集中し、之によつて對ポンド爲替の維持を圖つた場合の如きがある。後者の場合は、寬嚴樣々の爲替管理によつて、國際收支の人爲的調整を試みるものである。

從つて、前者の場合は多く爲替相場の固著を企圖せず、若干の變動を許容するに對して、後者の場合は字義通りの釘付を策する場合が多いのである。

孰れにしても、釘付國は相手國の爲替政策に信頼を置いてゐるわけであり、相手國通貨が過大評價されることのないことを前提としてゐる。しかし又、相手國通貨が急激に著しい過小評價に曝らされる場合にも、過大評價の持續する場合と同樣に、釘付率の改訂又は釘付中心通貨の變更を招來するのである。

二　重爲替制度

爲替釘付政策の原理は比較的單純であり、殊に爲替賣買調節策によるそれは、世界大戰前から行はれたところと何等變りがない。從つて現代に於けるその特徴は、爲替管理の如き强行策をその手段とする點に在ると言ひ得るのである。就中、單一の釘付相場を有する場合よりも、二重又はそれ以上の重複爲替相場を有する場合に、より多く特徴を認めることが出來るのである。

元來、事實上出現した重複爲替相場は、古來その事例に乏しくないのであつて、結局それは、或る正常なる爲替相場の外に、闇相場の存する場合である。現在に於ける事例を擧げれば、ソヴィエット聯邦のルーブル相場の如き

が是れである。しかしこの種の場合は、事實上現はれたものであつて、斯かる非公式の取引が違法とされて居る限り、それを政策といふことは必ずしも妥當しないのである。

然るに近年に至り、斯かる重複爲替制度が明かなる爲替政策として出現するに至つたのである。即ち一個の公定爲替相場――屢々一個の公定賣相場と一個の公定買相場とを發表することがあるが、それは結局一個の公定爲替相場と 做さるべきである――の外に、一個又は數個の、且つ公定相場からは何等かの程度に於いて減價した『割引相場』を併存せしめる場合なのである。例へば、アルゼンティン、チリ、ブラヂル等の場合の如くに、二個の爲替相場のみが法律的に承認されて居り、一方を公定相場とし、他方を自由相場としてゐることもあり、又ドイツの場合の如くに、一個の公定相場の外に、多數の割引相場を公認してゐることもあるのである。兩者孰れも、外國爲替の供給を政府が實際に獨占し、之を需要者に對して、計畫的に割當供給することによつて、實行される制度である。

二重爲替制度の適例はアルゼンティンである。同國のペソは一九二九年下半期から低落を始め、一九三一年十月には一九二九年平價の約六〇パーゼントに達したが、その水準を以て金に釘付され、一九三三年十一月まで到つた。ところがペソは明かに過大評價された結果、アルゼンティンの輸出は減退を再開し、輸入は引續き增大の傾向を示した。そこで、一九三三年十一月に、更に一〇パーセント方ペソの減價を許し、玆に公定市場と自由市場との二重制度を建てたのである。

即ち、輸出貿易から取得される外國爲替は一切、公定市場に於いて――換言すれば中央銀行に對して――賣却されなければならぬのであるが、それには若干の例外が認められて居り、その例外は主として、その取得外國爲替の自由市場に於ける賣却を許すことが刺戟となつて輸出を促進し得る種類の商品なのである。

一九三九年九月以前に於いては、ペソは一ポンドに付十五ペソの公定買相場を以て、ポンドに釘付されてゐた。而してその買上げられた外國爲替は、輸入業者その他に對し、既往の實績に基く割當制を以て賣却せられるのであつて、その賣却相場は一ポンドに付十六又は十七ペソであつた。（一九三九年七月には十七ペソ）即ち一ポンドに付一又は二ペソ（又はそれに相當する外貨）だけ、中央銀行にとつて利益となるのである。

アルゼンティン人の取得する外國爲替の中、右の如く公定市場に於ける賣却を强要されない部分――それは前記の若干輸出商品と主に眼に見えぬ輸出とから取得される外國爲替である――は、自由市場で賣却することを許される。中央銀行は割當制度を嚴守してゐるので、その公定賣及び買相場を堅持することが出來るけれども、自由市場に於いては、公定割當を得られない輸入業者その他が買注文を出すことを許されてゐるので、自由相場の變動の範圍は比較的大であり、公定相場より割高であるを常とする。中央銀行の報告によると、輸出爲替の九〇パーセントは公定市場に賣却せられ、之を以て、同國對外債務支拂の全額と輸入の八三パーセントとが賄はれてゐるので、自由市場に於ける變動によつて爲替取引が妨害されるといふことはない。否、自由市場は公定市場の安全瓣となつてゐる、と述べてゐる、

重複爲替制度

重複爲替制度の事例を示してゐるものは、ドイツである。ドイツの爲替政策を簡單に說述することは困難であるが、その特質を指摘すると、

（一）金本位時代の舊平價を依然公定相場として利用してゐること

（二）爲替封鎖制度を利用して、幾多の減價した爲替相場の維持を圖つてゐること

（三）ドイツの制度に於いては、所謂自由市場と稱し得るものがないこと。但し公定マルク（一九三九年九月の取引中絶に至るまでニユウ・ヨークに於いて四〇セント臺の相場を維持した）は、各種の封鎖マルクよりも一層自由に利用し得るので、屢々自由マルクと呼ばれてゐる。

玆に封鎖された外國爲替といふのは、外國人が一定國に對して有する滿期到來の債權、若しくは當該國內に有する預金又は證券であつて、所有者たる外國人が自由に外貨に換へることを許されないものである。一般に爲替封鎖は、何等の豫告なく行はれることが多かつたのであつて、例へば、輸出が突然激減を示したにも拘らず、それに相應した輸入の減少を伴はず、從つて爲替相場の暴落を來たす虞れのある場合の如きは、その强行される機會となる。而して斯かる封鎖を强行した後、外國債權者との間に、封鎖解除の協議を行ふのである。近年に於いてブラヂルは、斯うした過程を數回繰返したのである。

しかし、斯かる場合には、當該國の恒常的爲替政策と稱し難いのであるが、ドイツの場合には、それが既に重要なる爲替政策の構成要素となつてゐるのである。

固よりドイツの場合と雖も、その發端は、一九三一年の金融恐慌に隨伴した對外短期債務の封鎖に在るのであるが、しかし間もなくそれから二つの型式の封鎖勘定制が考案せられ、それ〴〵ドイツ爲替政策上に重要なる地位を占めるに至つたのである。

第一の型式は、外國人がドイツに保有し且つ賣却を希望する銀行預金、有價證券、動產、並に不動產から成立してゐる。これ等の各種勘定から生ずるライヒスマルクは、その規定に寬嚴の差異があり且つその割引の程度にも相違があるが、兎に角それに從つて外貨に換へることが許される。斯くして、例へば、据置協定の下に封鎖された銀行預金は、一九三一年の六十三億マルクから一九三八年九月末の八億三千九百萬マルクに激減したのであるが、それは主としてレギスタアマルク及び旅行マルクとして利用されたのである。今その外貨への換算率を示すと次の如くである。

一九二九年の金平價に對する封鎖マルクの百分率

	一九三六年	一九三七年	一九三八年
	各十二月		
公定マルク	九九・八	九九・九	九九・四
レギスタアマルク	四九・三	五三・〇	四四・一
旅行マルク	五五・三	六三・一	五八・九
信用封鎖マルク	二二・二	一八・一	一二・三

證券封鎖マルク　二〇・三　一八・〇　一一・四

兎に角、この種の封鎖勘定の利用により、所謂附加的輸出が刺戟せられ、或は資本引揚の爲替相場への影響が統制されるを得たのである。

ドイツ爲替政策に於いてより重要な要素となつてゐるものは、第二型式の封鎖勘定である。これは、アスキマルク（國内支拂のための外國人特別勘定）と稱せられるものであつて、即ちドイツ商人が、清算協定、バーター制、或は求償協定等幾多の貿易政策の下に、外國から輸入した商品の代金支拂としてライヒスマルクを預託する勘定なのである。而して當該外國輸出業者は、この勘定に拂込まれたマルクを以て、特定ドイツ商品の購入をなし得るのである。この種の封鎖勘定が第一型式と異るところは、外國輸出業者が、その輸出代金の全部か或は一部かを封鎖マルクの形で受領せねばならぬことを豫め承知せる點にあるのである。

今、このアスキマルクが特に利用せられるドイツの對ラテン・アメリカ貿易の場合をみると、例へばアルゼンティンの輸出業者は、對獨輸出代金をドイツの一銀行に於ける預金によつて支拂を受ける。このマルクはアルゼンティン・ペソにも、又その他の外貨にも換へることが出來ないのであつて、アルゼンティンで消費する特定ドイツ商品の買入れに利用しなければならないのである。しかも、アルゼンティンの輸入業者をして、その取引に興味をもたせるために、アスキマルクを公定マルクよりも相當割引するのである。言ひ換へると、アルゼンティン輸出業者は、その輸出商品に對して、公定マルクを以てするよりもアスキマルクに於いて一層高い代金を受領することになるのである。

即ちドイツは、斯かる封鎖勘定の利用によつて、（一）輸出の刺戟――輸出に關する限り、公定マルクの過大評價を回避する、――（二）求償貿易の追求――ドイツが一定國からの輸入に對して支拂ふ代金は、當該國に對するドイツからの輸出の金融に利用されなければならぬといふ建前――の二つの目的を達成せんとして來たのである。

ドイツは右の目的を實現するために爲替清算制度及びバーター制度――兩者とも封鎖勘定とマルクの割引とを内容とする――をも利用してゐるが、兎に角ドイツの如上の爲替政策が、第二次ヨーロッパ戰爭によつて如何なる影響を受け、且つ如何なる展開をなすかは、戰爭自體の推移、殊に英佛側に於ける經濟對鎖が今後如何なる成果を擧げるかに、懸つて存することである。