

# 14世紀における西欧の金銀複本位制と為替レート決定

松岡和人

地域社会システム講座

## Bimetallism and Exchange Rate Determination of Western Europe in the Fourteenth Century

Kazuto MATSUOKA

Department of Regional and Social System, Aichi University of Education, Kariya, Aichi 448-8542, Japan

### はじめに

本稿は、西欧において14世紀にはじまったとされる金銀複本位制 (bimetallic standard) について考え、それが為替レートの決定にどう関わっているのかを考察しようとするものである。固定レート制と変動レート制という比較をするまでもなく、国際通貨制度が為替レートの決定に関わっていることは時代を問わず確かであろう。また複本位制が始まった時期と、為替レートが誕生したといえる時期が一致していることも興味深い。ここでは、金銀複本位制の特徴の一つである、金銀比価 (ratio between gold and silver) の差を利用した裁定取引に着目して、為替レートとの関係を考えてみたい。

そもそも西欧では12世紀まで、国内取引、国際取引ともに小額貨幣であるデナリウス銀貨 (denarius) のみを使用していたということが知られているが<sup>(1)</sup>、12世紀になると、最小単位であるデナリウス銀貨に加えて、その倍数貨幣であるグロッソ銀貨 (grosso) が鑄造されるようになり、さらに1252年にはフィレンツェでフローリン金貨 (florin) が鑄造されるようになるなど<sup>(2)</sup>、特に14世紀以降、金貨、銀貨の種類が急速に増加していく。これらの現象は、西欧諸国間の貿易が拡大し、取引において、より額面の大きい貨幣が必要になったために起こったと考えられるが同時に貿易をする際に、各国の金貨、銀貨間の為替レートを決定する必要も生まれたのである<sup>(3)</sup>。

本稿では、14世紀の金銀複本位制と為替レート決定について次の観点から考察をすすめていきたい。

第一に、一般に西欧諸国は当時金銀複本位制であったとされるが、それはどのような金銀複本位制であったのだろうか。もし金本位制のようなメカニズムであれば、為替レートの変動は限られてくるが、大きな変動をもたらすようなメカニズムであったとすれば、その程度はどのくらいであろうか。

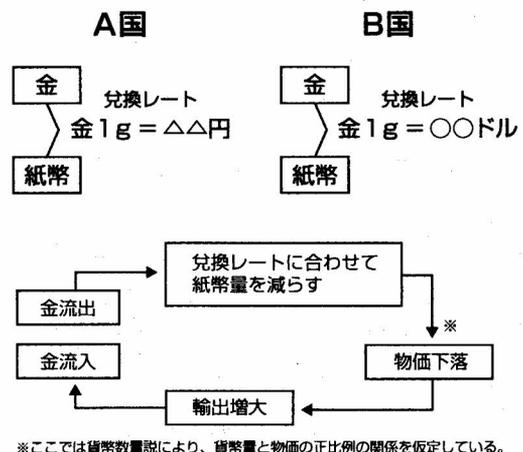
第二に、金銀複本位制下では金銀比価の差によって裁定取引が起こると考えられるが、裁定取引、およびそれ以外の要素と為替レートとの関係はどうであったのだろうか。

以上の二点を中心に考察していきたい。具体的には第一節で、金本位制の基本的なメカニズムと金銀複本位制の基本的なメカニズムについて考察したい。第二節では西欧各国がどのタイプの金銀複本位制を採用していたかについて考え、さらに金銀比価の差を利用した裁定取引についても考察しておきたい。第三節では、14世紀前半における為替レートの決定について、裁定取引が起こっても為替レートは安定 (固定) していたということを、イギリスを例に検討したい。そして第四節では、14世紀後半における為替レートの決定について、鑄造比価<sup>(4)</sup>などを考慮しながら、裁定取引が発生せず為替レートも安定していたことをみておきたい。

### 1 金本位制と金銀複本位制のメカニズム

金銀複本位制について考える前に、比較するために金本位制のメカニズムについて簡単に考えておこう。

図1 金本位制のメカニズム



ここでは金本位制下で紙幣を発行している場合を考えてみたい。

図1にみられるように、A国、B国がともに金と紙幣の兌換レートを維持（ゲームのルールを遵守）している限り、両国の為替レートは△△円＝〇〇ドルと決まって（金現送費等は無視している）、固定レートは維持され、さらに貿易の結果、金が流出（流入）しても物価変動によって金量は回復すると考えられてきた。

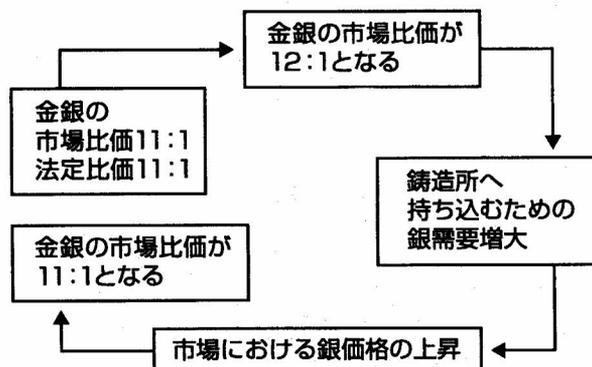
このような金本位制に対して金銀複本位制は、そのメカニズムの違いから三つのタイプに分類することができよう。第一のタイプは、通常考えられる複本位制といえるが、金と銀の法定交換レート、すなわち金銀の法定比価を決めておく制度である。第二のタイプは法定比価を決めておかない制度である。そして第三のタイプは金本位制への過渡的なものといわれている制度である<sup>(5)</sup>。

まず典型的な金銀複本位制である第一のタイプについてみてみよう。この複本位制では金銀の法定比価が設定されていることが特徴となっているが、当然、金銀の市場比価は別個に存在する。したがって一定であるべき法定比価と変動する市場比価が乖離する時のメカニズムが重要となってくる。

たとえば一国内で金銀の法定比価が11:1とし、市場比価が12:1となったとしよう。この場合、銀地金を鑄造所にもっていき銀貨を手に入れて（自由鑄造制であるとする）、それを金貨と交換し、その金貨で市場から銀地金を購入すれば利益が生まれることになる。しかしこの裁定取引が成立する状態はいつまでも続かず、結局図2のように金銀の市場比価が法定比価と一致するまで市場の銀価格は変化すると考えられる。（また、もし市場比価が10:1となれば、金需要の増大、市場の金価格の変化によって両比価は一致する。）つまり図2のようなメカニズムが機能すると裁定取引の意味がなくなる。このメカニズムがうまく機能した例としては、13世紀のフィレンツェ、ジェノバが知られている。

しかしこのメカニズムが常に機能するとは限らない。たとえば、上記のように銀の市場比価が法定比価

図2 金銀複本位制のメカニズム



より低くなった場合に、銀貨の鑄造だけがすすみ、金貨が流通しなくなることも考えられる。つまり金貨が駆逐され、銀貨だけが流通することとなり<sup>(6)</sup>、実質的には銀単本位制とかわらない状態となる可能性がある。実際このような事例が存在する。たとえば、18世紀から19世紀にかけてのアメリカでは、金銀の法定比価が15:1、市場比価が15.5:1であったが、銀貨のみが流通し、金貨が流通しなかった。つまり金銀複本位制のメカニズムが機能しなかったのである。結局、議会は金銀の法定比価を16:1とし、実質的銀本位制をやめて金本位制を採用するという道を選んだのである。

アメリカの例のように、最終的に法定比価を操作することによって金本位制（あるいは銀本位制）を選択することもある。金銀比価の変化によっては金本位制、あるいは銀本位制となってしまうことからこのような金銀複本位制は交替本位制（alternative standard）ともよばれている<sup>(7)</sup>。

金銀比価の差から生じる裁定取引の例は国境を跨った場合にも起こりうる。14世紀の前半には活発に裁定取引が行なわれていたと思われる。それらの資金は主に貿易金融という形で国境を越えていった。それらの動きに対して法的規制は各国で出され<sup>(8)</sup>、重い刑罰も課された。しかし密輸は後を絶たなかったとするのが通説である。

第二のタイプのコ銀複本位制は、金銀の法定比価が存在しないことが特徴で、平行本位制（parallel standard）ともよばれている。この制度では法定比価は設定しないが、金貨、銀貨は自由鑄造され、金、銀それぞれに法定価格と市場価格は存在するとされる。たとえば金の供給が減少し、金の市場価格が法定価格を大きく上回ると、金貨はその額面で使用するよりも金として使用した方が有利となり、金貨は市場から減少し、物価は下落する。このように平行本位制は交替本位制と同様、金あるいは銀の市場価格の変化から影響を受ける。しかし、この制度では金の市場価格が変化しても、銀の市場価格が不変であれば、銀貨量は変わらないため、交替本位制よりは経済への影響は小さいとされる。したがって平行本位制の場合、為替レートへ影響を与える可能性は交換本位制よりも少なくなるといえよう。

第三のタイプのコ銀複本位制は、金準備が不足した銀本位制国が金本位制への移行前に採用する制度として知られている。実際には、ラテン通貨同盟（Union monétaire latine）<sup>(9)</sup>の1878年以降の例がある。この金銀複本位制は跛行本位制（limping standard）と呼ばれ、金貨と銀貨の役割が異なることが特徴となっている。跛行本位制では、銀貨の自由鑄造を禁止するため、銀貨の額面価格と市場価格は連動せず、銀貨は補助貨幣となる。一方金貨は貿易に使用されるため、事

実上前述した金本位制のメカニズム（図1）と同じメカニズムをもつことになる。つまり金準備を増やすまでの過渡的的制度ということになる。したがって跛行本位制に内在する為替レートへの影響は、金本位制同様少ないといえよう。

## 2. 各国の金銀複本位制

以上、金銀複本位制の主なメカニズムを概観したが、次に14世紀の西欧諸国は実際どのような金銀複本位制を採用していたのかを考えてみたい。

まず北・中部イタリア都市の金銀複本位制についてみてみよう。北・中部イタリアの諸都市は大型銀貨、金貨を西欧ではいちばん早く鑄造し始めた。12世紀には、大型のグロッソ銀貨が各都市で鑄造され、1252年にはフィレンツェでフローリン金貨が鑄造された。そして1284年にはベネチアでドゥカット金貨（ducat, フローリン金貨と同価値）が鑄造された。その原因は貿易量が拡大し、高額面の貨幣が必要になったことと、東方との貿易には金貨が不可欠であったことが考えられる。いずれにしても、北・中部イタリアの金貨鑄造が引き金になって、14世紀前半の西欧の「金への回帰」（return to gold）<sup>(9)</sup> が起こった。

一方北・中部イタリアの金融業者は為替手形を扱うことに長けており、また君主、商人への貸し付けを主要な業務とする個人銀行<sup>(11)</sup>も登場し、14世紀にはブルージュが国際金融取引の中心地となった。（その後15世紀末に国際金融市場の中心はアントワープに移る。）

このように、14世紀のイタリアは諸都市における金融業を中心に栄え、その舞台は外国であった。そしてその金融業を支えていたものの一つが、フローリン金貨、ドゥカット金貨などであった。特にこの頃は、フローリン金貨が都市内、イタリア国内よりもむしろ、国際的に広く使用される国際通貨、場合によっては計算貨幣の役割も担っていた。

はじめに、フローリン金貨を鑄造したフィレンツェの貨幣体系についてみておこう。それは当初、

$$1\text{florin}=1\text{lira}=20\text{soldi}=240\text{deniers}$$

というカロリング・システムの計算単位（unit of account）であるリラを中心とした貨幣システムであった<sup>(12)</sup>。しかし、すぐに金と銀の交換レートの変動に見舞われたため、フローリン金貨は、lira affiorinoという計算単位に結び付けられて、

$$20\text{florins}=29\text{affiorinos} \quad (1) \quad (\text{固定})$$

となった。またフローリン金貨は銀貨の体系とも結び付けられ、

$$1\text{florins}=24\text{groats} \quad (\text{銀貨}) \quad (2) \quad (\text{変動})$$

$$1\text{groat}=8\text{lanaiuoli}=32\text{petty deniers} \quad (3) \quad (\text{変動})$$

(銀貨)      (銀貨)      (銀貨)

という貨幣システムが作られたのである。

ここで重要なのは、(1)式にあるようにフローリン金貨は計算単位と固定的につながったが、(3)式にあるように銀貨間の交換レートは変動したため、(2)式にあるようにフローリン金貨と銀貨の交換レートも変動した。つまり、フローリン金貨と都市内銀本位制は独立していたと考えられ、フィレンツェの貨幣システムは、前節であげた平行本位制になっていたといえよう。そして金の含有量を変えなかったことで有名なフローリン金貨<sup>(13)</sup>は14世紀には国際通貨となったのである。15世紀には、フィレンツェにおいてフローリン金貨は銀貨に比べて7倍の価値になったといわれるが、それは、銀貨の度重なる切り下げによるものとされている。

次にドゥカット金貨を鑄造したベネチアの貨幣体系についてみてみよう。ベネチアでは、

$$1\text{ducat}=24\text{groats} \quad (\text{銀貨}) \quad (1) \quad (\text{変動})$$

$$1\text{groat}=32\text{petty deniers} \quad (2) \quad (\text{変動})$$

(銀貨)      (銀貨)

という貨幣システムを採用した。このシステムでは、ドゥカット金貨は計算単位と固定的に結ばれず、銀貨の価値は常に変動していた。したがってベネチアの貨幣システムはフィレンツェのそれと同様、平行本位制であったと考えられよう。

次にフランスの金銀複本位制についてみてみよう。フランスは14世紀に入ってブルージュの台頭もあり、自国内からシャンパーニュ大都市（fairs of Champagne）という国際的な貿易拠点を失うことになった<sup>(14)</sup>。フランスでは、増税、貨幣の悪鑄（金属の含有量を落とすなど）が続いた。1337年には国際通貨であるフローリン金貨に対抗してエキュ金貨（écu）を鑄造したが、100年戦争が始まったこともあり、国内の財政危機はおさまらず、フィリップ6世（Philippe VI）の時代に金貨を33回、銀貨を31回、ジャン2世（Jean II）の時代に金貨を18回、銀貨を86回も悪鑄（リーブルの切り下げ）したといわれるほど状況は悪化した。国内の貨幣改革が喫緊の課題となっていた。そこで登場したのがフラン金貨（franc）<sup>(15)</sup>を中心とした新たな貨幣システムであった。

新しい貨幣システムにおけるフラン金貨の位置づけは次のようなものであった。

$$1\text{franc}=1\text{livre} \quad (16) \quad =20\text{sous}=240\text{deniers} \quad (\text{固定})$$

このように、フラン金貨は当初のフローリン金貨同様、カロリング・システムの計算単位であるリーブル

と等価とされ、さらに計算単位スー、ドゥニエ（ドゥニエは計算単位であるだけでなく、銀貨も鑄造される現実貨幣でもあった。）と固定的に結ばれた。つまり、交替本位制の条件である、金銀の法定比価を設定したのである。

ただし計算単位リーブルと等価とされたのはフラン金貨だけでなく、金含有量の異なる等価金貨が次々に鑄造された。14世紀には金含有量の異なるフィリップ6世のエキュ金貨、シャルル6世（Charles VI）のムートン金貨（mouton）がそれぞれ一時的にリーブルと等価とされたが<sup>(17)</sup>、結局どの金貨もリーブルとの等価関係を維持できなかったのである。

それらの状況は次の図からもわかるだろう。図3、図4は、それぞれ1295年から1422年までの1リーブルと等価とされた金貨の金含有量、および1リーブルと等価とされた銀貨の銀含有量を表わしている。図3をみるかぎり、1リーブルと一つの金貨との等価関係は瞬間的ともいえよう。また、図3、図4より1360年のフラン金貨鑄造の直前には金貨、銀貨の悪鑄により1リーブルと等価の金貨、銀貨の金、銀含有量が激減したことがよみとれよう。さらに1360年以降、金貨の金含有量の回復の速度は銀貨のそれより早かったことがわかる。

さらにフラン金貨についていえば、フラン金貨は1360年に誕生して以来、シャルル5世（Charles V, 1364-1380 治世）の時代まで鑄造されたが<sup>(18)</sup>、実際の取引ではフラン金貨はあまり使用されず、リーブル、スーなどの計算単位で表示し、ドゥニエ銀貨などで支払うか、エキュで表示し、支払うのが一般的であったといわれる<sup>(19)</sup>。エキュ金貨がフランスを代表する国際通貨となりつつあったことも考慮すると、14世紀

のフランスの貨幣システムは名目的には交替本位制であったが、実質的には、エキュ金貨を中心とした国際金本位制と国内銀本位制という平行本位制であったと考えたほうがいだろう。

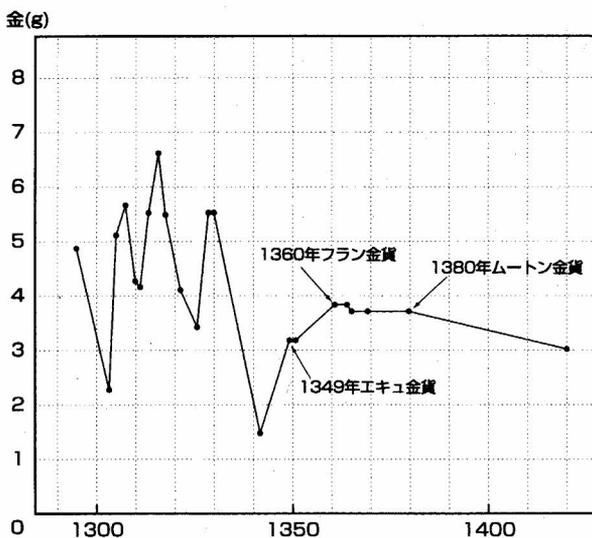
次にイギリスの金銀複本位制についてみてみよう。イギリスの「金への回帰」はエドワード3世（Edward III）によるレパード金貨（leopard）の鑄造（1344年）から始まった。レパード金貨は、先のフローリン金貨とエキュ金貨に対抗して鑄造されたのであるが、その金銀の法定比価14.8:1が市場比価を上回っていたためすぐに鑄造は停止され、法定比価を変更したノーブル金貨（noble）が同年登場した。そのノーブル金貨の価値は次のように設定された。

$$1 \text{ ノーブル} = 6 \text{ シリング} 8 \text{ ペンス} = 80 \text{ ペンス} \\ \text{(固定)}^{(20)}$$

とされ、額面価格（法定価格）表示で、1ポンド=3ノーブル=240ペンスという貨幣体系ができたのである。

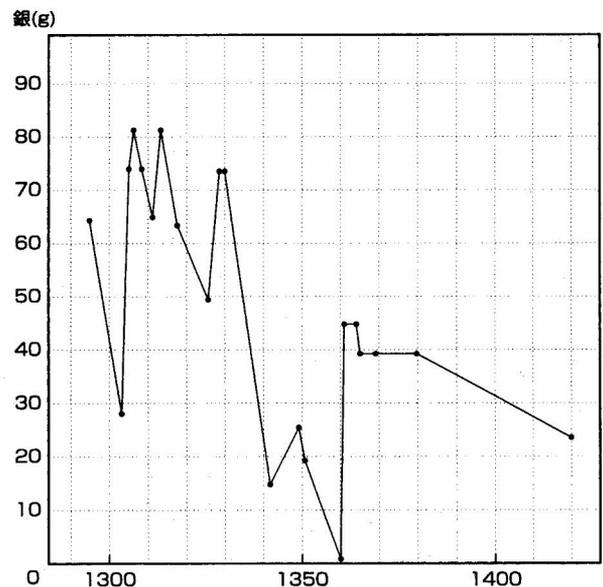
そしてノーブル金貨の鑄造にあたって、その重量は1枚136.7グレイン<sup>(21)</sup>とした。したがって、1タワー・ポンド（Tower pound, 5400グレイン相当）<sup>(22)</sup>の金地金から39.5枚のノーブル金貨を鑄造することとなった。いいかえると、1タワー・ポンドの金地金は額面13ポンド3シリング4ペンスとなった。またペニー銀貨の鑄造にあたっては、1枚20.30グレインとした。したがって、1タワー・ポンド（5400グレイン相当）の銀地金から266枚のペニー銀貨を鑄造することとなった。このようにノーブル金貨は計算単位を介してではなく、直接銀貨と結び付くことになり、金銀の法定比価は11.9:1となったのである<sup>(23)</sup>。しかし、

図3 1 livre tournois 相当金貨の金含有量 (g)



資料：Sédillot [1953] p.67,69,72のデータより作成。

図4 1 livre tournois 相当金貨の銀含有量 (g)



資料：Sédillot [1953] p.67,69,72のデータより作成。

外国より金が過小評価であったため、結局1351年に金銀の含有量(グレイン)を変更して、法定比価を12.0:1とし、これが15世紀はじめまで続くこととなった。

このようにイギリスの金銀複本位制は、金銀の法定比価を設定し、さらに操作を試みるという、典型的な交替本位制をめざしていたと考えていいだろう。

以上がイタリア諸都市、フランス、イギリスにおける金銀複本位制の特徴といえよう<sup>(24)</sup>。平行本位制のイタリア諸都市では、金銀の法定比価を設定していなかったため、市場比価が変化しても、裁定取引が発生せず、為替レートへの影響もなかったといえよう。それに対して典型的な交替本位制のイギリスでは、法定比価の変更を余儀なくされた。そして名目的には交替本位制、実質的には平行本位制のフランスは、計算単位リーブルと等価の金貨をかえていくことで、法定比価の変更と同じ効果を得たといえよう。

ここで、金銀比価による国際的な裁定取引が鑄貨、地金の流出を招き、為替レートの変動をもたらす可能性について考えておこう。

たとえば外国の金銀市場比価が12:1になり、自国の法定比価11:1から乖離したとしよう。前節の例のように、自国内で銀地金を鑄造所へ持っていき自国銀貨を手に入れ、それを自国金貨と交換して、それを個人銀行などの仲介によって外国金貨と交換し(法律に触れないように見掛け上は為替手形取引の形をとる)、外国の市場で銀地金を購入すれば利益が生まれる。しかし自国金貨と外国金貨の交換を仲介する個人銀行は、金貨の需給のバランスをとるために、為替レートを変更することになるだろう。結局、裁定取引をすることが見合わない水準まで、自国金貨に比べて外国金貨の為替レートが上昇することが考えられる。また為替レートの変化によっては二国間の市場比価に多少の差(為替レートを介すると、裁定取引をしても利益が出ない程度の差)は残るかもしれない。

### 3. 14世紀前半の為替レート決定

では、14世紀前半の為替レートについてみてみよう。14世紀には、フィレンツェのフローリン金貨が国際通貨として君臨しているところに、1337年にフランスのエキュ金貨が国際通貨に加わり、1344年にイギリスのノーブル金貨が加わって、新しい国際通貨体制ができた時代であったといえよう。

14世紀初頭は、ほとんどの国際貿易がフローリン金貨を使用して行なわれ、各国国王もイタリア個人銀行から借金をしている状態であった。為替レートもフローリン金貨を中心に成立していたが、イギリス、フランス各都市では為替レートは乱高下していた。1330年代に入ると、国際間の金銀比価の差を利用した裁定取引が活発になったが、為替レートはむしろ安定的に

なったのである。さらに、1340年代以降は、イギリスによるノーブル金貨の鑄造と鑄造価格のコントロールなどもあって、裁定取引も減少していったと考えられる。しかし1380年代以降は、再び為替レートが変動し始めるのである。

それらの状況についてイギリスを例に少しみておこう。イギリスは前述したように典型的な交替本位制であったため、裁定取引が発生しやすく、為替レートの変動可能性も大陸各国よりも高かったと思われるからである。1310年代のイギリスの為替レートは、エドワード2世(Edward II)のイタリア個人銀行からの借金の際の記録によると、1フローリン=3シリング4ペンス-4シリングであった(フローリン高といえる)。これはイギリス国内の金の市場価格が他国より高いことを反映した為替レートであった。イギリスでは金銀の市場比価は17:1と高く、フランスでは12:1-15:1であった。イギリスの高い金価格の原因としては、銀貨の悪鑄が続いたため、金貨の魅力が増したことが指摘されている。つまり、為替レートはイタリア個人銀行の資金量やイギリスの国内の事情で決まったといえよう。このような状況の背景には、鑄貨、地金の輸出入の禁止などの法律があったこと、およびイギリスが1343年まで金貨を鑄造せず、銀貨中心の経済であったことなどがあげられるだろう。

1330,40年代にも、地金輸出の禁止などの法律が出たが、エドワード1世(Edward I)の時代に比べると効果はなかった。その結果イギリスの銀の鑄造価格(mint price、鑄造所が銀地金を持ち込む人に対して鑄造に応じる(法定)価格のこと)は国際競争力を失い、銀貨は流出した。この時代、国際的な金(銀)需給の変化が重要になっていた。そして、金の価格が割高の金銀比価をもつイギリスは、外国に銀貨が流出し、金貨が流入するという国際的な裁定取引が起こったと推測される<sup>(25)</sup>。しかし為替レートの変化はあまりみられなかったし、フローリン金貨の為替レートなどはむしろ安定していたのである。たとえば、フローリン金貨はアヴィニオン、ヴィエノアなどのフランスの都市で、1330年代から1380年代にかけて非常に安定しているのである。

極端な例としては、イギリスにおける外国金貨為替レートの固定化があげられよう。1330年代から1340年代にかけて、ロンドンでは、通常1フローリン(54グレイン)は3シリングに固定されていた<sup>(26)</sup>。この3シリング・レート(3s.rate)は、もともとエドワード3世が、外国からの借金の際採用していたレートであるが、それが金融市場全体のレートとなったと考えられる。

一方エキュ金貨(71グレイン余り)は通常4シリング6ペンスに固定されていたが、1442年には、3シリング4ペンスに評価が下がっている。そして、ノーブ

ル金貨(136.7グレイン)が鑄造された。したがって、この時点での3金貨の為替レートをイギリスを中心に比較すれば(図5を参照のこと)、フローリン金貨の割高になっており、71グレインの1エキュが3シリング4ペンスであるとするれば、54グレインの1フローリンはせいぜい2シリング6.5ペンスということになる。つまり、イタリア商人は、2シリング6.5ペンスの金属的価値しかない金貨を3シリングで通用させていたということになる。

結局、1330-40年代には金銀比価の差を利用した国際間の裁定取引が盛んに行なわれたが、為替レートへの直接的な影響は確認できないといえよう。この時代はフローリン金貨とエキュ金貨のみが国際通貨として認知されており、イギリス、その他諸国通貨の為替レートは自動的にフローリン金貨とエキュ金貨の価値に結び付けられていたともいえよう。しかし1344年にノーブル金貨が鑄造され、金銀の法定比価などがコントロールされるようになると、政策によって裁定取引

は減少し、為替レートも安定していったと推測される。

#### 4. 14世紀後半の為替レート決定

これまで述べてきたように、同じ計算単位をもつ単本位制の場合、地金をもつ人は、そのまま市場で地金を使用するか、鑄造所にもっていき鑄貨と交換してもらい、その鑄貨を使用するかという二者択一をすることになる。たとえば市場の地金の評価が急落すれば、手数料を払ってでも鑄貨にかえて額面価格で使うことが利益となるだろう<sup>(27)</sup>。

しかし、各国が異なる計算単位をもち複本位制を採用している場合、状況は複雑になってくる。14世紀の西欧の金銀複本位制はまさにこれであった。前述のように各国は金の法定価格、銀の法定価格をもつことになり、金銀の法定比価というものが生まれる。一方金銀の市場比価は別個に存在する。さらに鑄貨、地金の自由移動を認めると、裁定取引も発生してくるのである。したがって、鑄貨、地金の自国からの流出を阻止しようとするれば、鑄造価格をどのように設定するかが大きな問題となってくる。実際には金貨の鑄造価格と銀貨の鑄造価格の二つがあるため、国際間の裁定取引を防ぐためには、鑄造比価ともいべきものが重要になるだろう。

この鑄造比価は二つ考えられる。一つは、1タワー・ポンドの金地金を鑄造所へ持ち込んだ際受け取る鑄貨を、完全重量の銀貨と交換した場合の比価である(銀が金に比べて金貨鑄造手数料分だけ割高)。もう一つは、1タワー・ポンドの銀地金を鑄造所へ持ち込んだ際受け取る鑄貨を、完全重量の金貨と交換した場合の比価である(金が銀に比べて銀貨鑄造手数料分だけ割高)。結局、複本位制では、国際間の鑄貨、地金の

図5 1330-40年代の金貨の評価

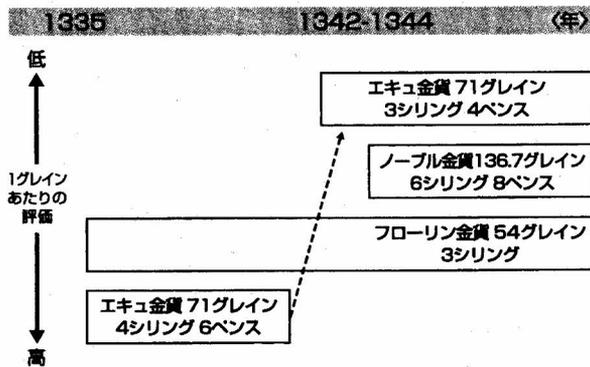
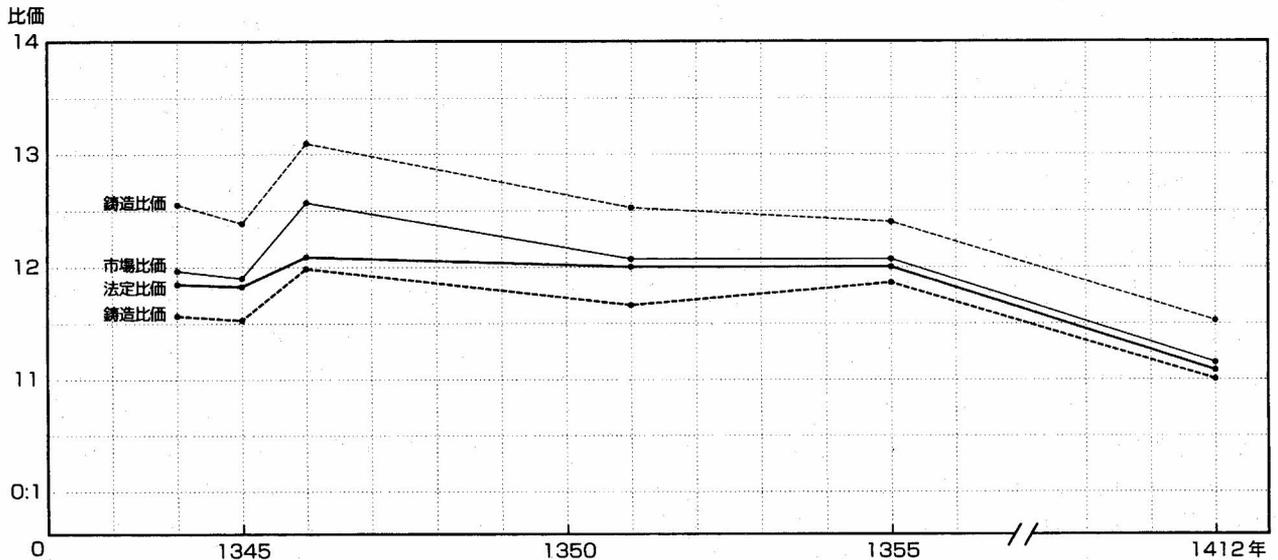


図6 金銀法定比価、市場比価、鑄造比価の推移



資料: Feaveryear [1931(1963)] 付録より作成。

自由移動を仮定すると、通貨当局（国王、鑄造所と考えた方がいいかもしれない）は、金銀の法定比価を金銀の市場比価に合わせて調整しつつ、鑄造比価も決めなくてはならないということになるだろう。

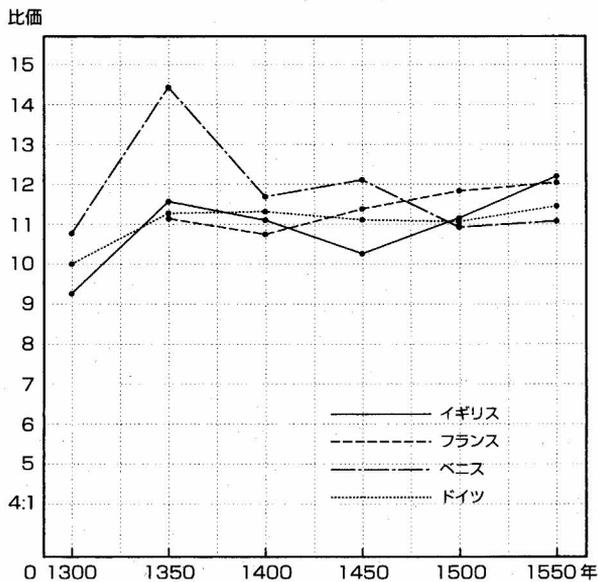
最後に、裁定取引が起こらず、為替レートが安定していた14世紀後半について、イギリスを例にして考えておきたい。イギリスでは、金銀の法定比価と市場比価はかなり接近しており、鑄造比価はかなり離れて推移したようである。図6をみてほしい。

金銀の市場比価に合わせるように法定比価が設定されているといえよう。そして、それらの曲線を挟むように鑄造比価は決められているが、裁定取引が利益をもたらすためには、上部の鑄造比価曲線より外国市場比価が上になる、あるいは下部の鑄造比価曲線より外国市場比価が下になる必要があるだろう。さらに、鑄貨の削り取りが頻繁に行なわれていた（5%以上といわれる）こと、非公式の鑄造手数料をとることがあったこと、鑄造まで日数がかかったことなどを考慮すると、上下の鑄造比価からさらに離れた水準に外国の市場比価がなければ、リスクが大きくて裁定取引は発生しないことになる<sup>(28)</sup>。参考までに、図7の各国の金銀市場比価の推移をみてほしい。これをみる限り、14世紀後半の裁定取引は魅力的ではなかったろう。

以上のことから、14世紀後半において為替レートは裁定取引から影響を受けていなかったといえよう。

実際、為替レートは1380年代までは安定的に推移しているのである。しかし、その後為替レートは再び変動し始めた。

図7 西欧の金銀市場比価の推移



資料：Chown [1994] p.15のデータより作成。

## おわりに

これまでの考察から次の二点がいえよう。

第一に、14世紀の西欧で始まった金銀複本位制であるが、イギリスは交替本位制を採用し、フランスは名目的には交替本位制であったが、実質的には平行本位制に近い制度を採用し、イタリアは平行本位制を採用するというように、各国異なるシステムであった。

第二に、交代本位制は裁定取引が起こりやすく、為替レートが不安定になると思われがちだが、典型的な交替本位制のイギリスをみると、裁定取引が起こるか否かに関わらず、為替レートは1330-80年代には安定していた。ただし、1330-40年代が、フローリン金貨を中心に為替レートの安定が達成されたのに対して、ノーブル金貨の鑄造以降は、政策による安定が計られた時代であった。

今後の課題については次の二点がいえよう。

14世紀の為替レートの決定に関して裁定取引以外に重要な要素として金利の問題がある。本稿では議論できなかったが、当時の金利は為替レートに内包されていたとされており、金利と為替レートの関係についての検討は今後の課題といえよう。

また、1380年代以降の為替レートの変動の問題もある。その変動には、貿易収支が関係していると思われるが、この点の検討も課題といえよう。

## 注

- (1) 詳しくは拙稿[2005]を参照のこと。
- (2) 詳しくは拙稿[2003]を参照のこと。
- (3) 14世紀においても、国内取引は小額貨幣である銀貨を専ら使用していたといわれている。たとえば、14世紀後半のフィレンツェでは最小単位の貨幣はグロッソ銀貨であったが、この銀貨で1kgのオリーブ・オイル、あるいは20個の卵を買うことができた。
- (4) 本稿におけるよび方。
- (5) 複本位制の分類、特徴などについては高垣、荒木[1929]に負うところが大きい。
- (6) この現象はグレシャムの法則（Gresham's Law）として知られている。
- (7) フランスにおいても、19世紀初頭に交替本位制となり、それは跛行本位制となる1878年まで続いた。
- (8) 14世紀に入って金銀複本位制の基本条件ともいわれる、鑄貨、地金の自由な輸出入や、鑄貨の自由熔解が法的に規制されていった。たとえばフランスでは、1329年9月29日の勅令で、  
Que nulle monoye faite hors du Royaume n'ait cours.

Sédillot[1953]p.46より。

とし、「王国以外で鑄造された貨幣は通用しない」ことを定めた。これは主にイギリスの貨幣を対象にしたもので、それ以外の勅令で、外国貨幣の支払いや受け取りも禁じている。

一方イギリスでも、有名なステップニー法(the Statute of Stepney, 1299年)以降、鑄貨、地金の輸出を禁じる法律、鑄貨の熔解を禁じる法律が次々と出された。さらに法律は、イギリスに商品を輸出した商人は、その代金の一部あるいはすべてをイギリス商品購入にあてることを義務づけた。また地金の輸出を防ぐために、エドワード3世が地金密輸の探索者を任命したことが知られている。詳しくはFeaveryear [1931 (1963)]p.3-4を参照のこと。

- (9) ラテン通貨同盟については拙稿[2002]を参照のこと。
- (10) 当時、純金の金貨を製造することが多かったので、本稿では金貨の純度(品位)は24カラット(carat)=純金と考える。
- (11) 個人銀行業には危機も訪れた。イギリス、フランスなどへの貸し付けを増やし、中でも100年戦争費用を必要としていたエドワード3世への貸し付けが債務不履行となったことはよく知られている。
- (12) ここでいうカロリング・システムは、カロリング朝の貨幣改革(755年頃)以来数百年西欧で広く採用され続けた銀本位制をさす。その銀本位制では同じ計算単位をフランスではリーブル、イギリスではポンド、イタリアではリラとよんだ。計算単位、あるいは計算貨幣(money of account)のうち実際には製造されないものはghost money,あるいはphantom coinなどとよばれる。ゴースト・マネーには、フランスのリーブル、スー、イギリスのポンド、シリング、イタリアのリラなどがある。
- (13) フローリン金貨は、1402年に一度だけ金の含有量を減らした。翌年には元に戻したが、このことがきっかけで国際通貨の座をダカット金貨に脅かされることとなったといわれる。
- (14) 衰退したのはシャンパーニュ大都市だけでなく、西欧のその他の年市も同様であった。
- (15) フラン金貨の誕生にはオレーム(N. Oresme)が主導的な役割を果たしている。またフランとは「自由」という意味で、100年戦争時に捕われたジャン2世の身代金の支払いにあてられたというところから、名付けられたとされる。
- (16) 正しくは、計算単位であるリーブル(スー、ドゥニエも同様)は2種類あった。livre tournoisとlivre parisienである。つまりフランスでは、ツールの鑄造所とパリの鑄造所では異なる計算単位を使っていた。一般に、5deniers tournois = 4deniers parisienであったといわれる。国内為替レートが二つあるような状態は1667年まで続いた。なおtournoisあるいはparisienがつかない時は、tournoisが省略されていることが多い。実際には国内為替レートはさらに多かった。したがってフランスでは都市ごとに異なる外国為替レートをもつことになったが、このような例はイタリア諸都市にもみられ、珍しいことではなかった。
- (17) 17世紀には、ルイ14世(Louis XIV)のり金貨(lis)が計算単位リーブルと等価とされた。り金貨の金含有量も他の三金貨と異なっていた。
- (18) 15世紀に入って、シャルル7世(Charles VII)の時代に一時鑄造された。
- (19) フランという単位は不動産取引においては使われたようである。
- (20) 1464年からは1ノブル=8シリング4ペンスとなる。
- (21) 正確にはトロイ・グレイン(troy grain)のことでヤード・ポンド法の質量をいう。その名は小麦一粒(1 grain)に由来し、1トロイ・グレインは0.0648gである。  
なお、480トロイ・グレイン=1トロイ・オンス、5760トロイ・グレイン=1トロイ・ポンドとなる。
- (22) 銀本位制下のイギリスでは、君主が独自のポンド重量を決めることがあったが、タワー・ポンドはその一つ。ウィリアム1世(William I, 1066-87治世)はロンドン塔の中に鑄造所を設立し、採用したポンド重量をタワー・ポンドと名付けたとされる。1タワー・ポンドは1トロイ・ポンドよりも6%余り軽い。  
一般に1タワー・ポンドの金地金は純金、1タワー・ポンドの銀地金は92.5%以上のスターリング銀をさす。
- (23) 1タワー・ポンドの金地金は額面13ポンド3シリング4ペンスであるから、ペンスになおすと3160ペンスということに

- なる。一方1タワー・ポンドの銀地金は額面266ペンスだから、金銀法定比価は3160:266=11.9:1となる。
- (24) イタリア、フランス、イギリス以外の金銀複本位制については、国際金融市場の中心地となるブルージュ、アントウェルペンを擁するフランドルがフランスと同じ通貨圏を形成していたことをあげておきたい。その他、ドイツの諸邦はエキュ金貨と同じ規格(純度、重量)の金貨を、アラゴン、ハンガリーなどはフローリン金貨と同じ規格の金貨を鑄造したりしたが、新しい貨幣システムを構築するまでには至らなかった。
- (25) たとえば、フランスで金銀市場比価が1346年には8.3:1、1348年には7.5:1となったため、大量の金がフランスからイギリスへ流入した。
- (26) この3シリング・レートが過大評価であったのか、過小評価であったのかはどの時期を比較するか、どの金貨を基準にするかなどによって異なる。たとえば、イタリア商人は国際貿易の主導権を握っていたため、フローリン金貨で貿易の支払いをすることを求め、さらに為替レートをフローリン高にコントロールしていたという説がある一方、エドワード3世からの返済を受けるために、イタリア個人銀行はフローリン安の要求を呑まざるを得なかったという説もある。
- (27) 第一次大戦前の国際的金本位制では、金貨と金地金の等価関係を維持するために、鑄造手数料をとらない無手数料主義をとる国が多かった。そうすると、法定価格=鑄造価格ということになる。
- (28) 当時の鑄造は手打ち式であったため、1タワー・ポンドの金地金から何枚かの金貨を鑄造するといっても個体差ができてしまった。したがって純度、重量に関して鑄造所は公差(remedy)、つまり誤差を許容されていた。その他、運搬する時の費用、海賊の危険、効力が弱いとはいえ法的規則もあった。これらもリスクとなっただろう。

## 参考文献

- Chown, John F.[1994] *A History of money : From AD 800*, Routledge.
- Evans, Allan[1931] Some Coinage Systems of the Fourteenth Century, *Journal of Economic and Business History*, 3,481-496.
- Feaveryear, Albert[1931(1963)] *The Pound Sterling*, Clarendon Press.
- Prestwich, Michael[1979] Early Fourteenth-Century Exchange Rates, *Economic History Review*, 32(4), 470-482.
- Redish, Angera[2000] *Bimetallism : an economic and historical analysis*, Cambridge University Press.
- de Roover, Raymond[1948] *Money, Banking and Credit in Medieval Bruges*, The Medieval Academy of America.
- Sédillot, René[1953] *Le Franc : Histoire d'une monnaie des origines à nos jours*, Recueil Siley.
- 高垣寅次郎, 荒木光太郎[1929]『貨幣制度』, 日本評論社。
- 松岡和人[2002]「ラテン通貨同盟の締結とアングロ-アメリカ通貨同盟案」『愛知教育大学研究報告』, 51(人文・社会科学編), 151-159.
- [2003]「フローリン金貨の誕生(1252年)と為替手形の発明に関する一考察」『愛知教育大学研究報告』, 52(人文・社会科学編), 173-179.
- [2005]「755-1192年の西ヨーロッパ通貨圏(銀本位制)に関する一考察」『愛知教育大学研究報告』, 54(人文・社会科学編), 147-153.

(平成17年9月16日受理)