

單純な貨幣經濟の分析

小畑 二郎

(目次)

はじめに

一、貨幣のある交換經濟

一―一 貨幣とは何か

一―二 貨幣的交換の特徴

一―三 貨幣と信用

二、市場が貨幣をつくる：市場貨幣

二―一 序

二―二 市場貨幣の形態1…商業手形

二―三 市場貨幣の形態2…銀行券

單純な貨幣經濟の分析

- 二一四 銀行券発行による商業手形の割引・負債（資産）の転換
 - 二一五 市場貨幣の形態3・銀行預金
 - 三、政府が貨幣をつくる・中央銀行券または政府紙幣
 - 三一 信用の階層構造と政府信用
 - 三一 二 鑄貨
 - 三一 三 中央銀行券
 - 三一 四 政府紙幣
 - 四、貨幣と国民経済
 - 四一 一 内部貨幣と外部貨幣
 - 四一 二 単純な貨幣経済のモデル
 - 四一 三 貨幣経済の役割とその限界
 - 四一 四 信用秩序と貨幣政策：契約主義的な分析
- おわりに

はじめに

交換経済は貨幣なしには成立しえない。だが理論的には、貨幣をもたない交換経済を考察することは可能である。これまでの経済学の主流は、むしろ貨幣なしの交換経済をまず分析してきたのであり、貨幣をその社会の不可欠の要素としてもつ経済の本格的な分析は、驚くべきことに、ようやく20世紀中頃になってからはじめられ¹⁾、現在でもなお発展の途上にあるといっても過言ではない。本稿では、貨幣のない交換経済をまず分析し、そのあとで改めて貨幣をもつ経済を別個に分析する、という伝統的な二分法を採用せず、はじめから貨幣を不可欠の要素としてもつ交換経済を分析の対象とする。そして、まず貨幣だけを金融資産としてもつ単純な貨幣経済を考察する。

二分法を採用せず、貨幣をもつ経済を直截的に分析することによって、伝統的な二分法にもとづく経済と、どこがどうちがってくるのか。また貨幣を導入することによって、その経済では、どのような変化が訪れ、どのようなことが可能となるのか。さらに、貨幣なしの経済に固有のどのような限界を克服することができるのか。しかし、他方で、貨幣を唯一の金融資産とするこの経済は、どのような点で限界をもったものであるのか。以上のような基本的な問いに答えを与えることが、本稿の主な課題である。以下の議論はかなり単純化されている。基本的な問いに答えるには、単純化された議論が最適だと思ふからである²⁾。

一、貨幣のある交換経済

一―一 貨幣とは何か

貨幣は価値の一般的な尺度であり、購買手段であり、かつ貯蔵手段である。いかえれば、ある社会において、人々によつてそのような機能をたしかに果たすものとして広く受け入れられているものが貨幣として流通する。歴史上、貨幣は貴金属であつたり、紙券であつたり、または、たんなる所有名義、請求権、資産（負債）であるにすぎなかつた。かつては、貴金属（とくに金）こそが本来の貨幣であり、その他のものは貨幣のたんなる代理を果たすにすぎない、という誤解が蔓延していた。しかし、このような物の性格にとらわれた観念は、一時代の人々によつて貴金属が貨幣の機能をもつとも良く果たすものとして広く受容されていたという関係を反映する以外の何物でもなかつた。特定の財が本来の貨幣であり、その他の支払手段は、たんなる貨幣の代理にすぎないという、これと類似の誤解は、案外、しぶとく現代まで生き残っている。専門的な経済学者や金融政策の担当者たちでさえ、このような誤解からいまだに自由になつていないほどである。

一―二 貨幣的交換の特徴

貨幣によつて媒介された交換は、たとえば、リングとミカンとの交換のような単純な物と物との交換と、そもそもはじめから著しくちがつたものである。この点がなかなか理解されない点である。リングとミカンの交換を考える場合には、交換当事者である二人の個人と彼らの欲望（効用関数）が想定されれば、それだけで十分であつた。リング

を手放してミカンを手に入れたと思う個人Aと、反対にミカンを手放してリンゴを手に入れたと思う個人Bとが登場人物のすべてであった。この交換によって、個人Aはリンゴの代わりにミカン、また個人Bはミカンの代わりにリンゴを、それぞれの選択にしたがって手に入れ、それらを最終的に消費し尽くそうとも、どうしようとも、そのことは2人の個人の自由であった。交換は、これだけですべて完結し、問題はあとに何も残らない。AとBの交換は、それ以外の人びとからは完全に独立に完了するのであった。

これに対して、貨幣的交換においては、物と物との直接的な交換とはちがった種類の登場人物を想定しなければならなくなる。たとえば貨幣を保有し、それと交換にリンゴを手に入れたと思う個人Xと、リンゴと交換に貨幣を手に入れたと思う個人Yとである。

貨幣と交換にリンゴを手に入れるXは、リンゴを消費するという目的を、これによって果たすことができるが、リングと交換に貨幣を手に入れるYは、貨幣を消費するためにこのような交換に同意した訳ではない。彼はのちになつて、その貨幣と交換にたとえば個人Zからミカンを手に入れることによって、その初期の目的をようやく果たすことができる。またYとの貨幣的交換に応じたXにしても、このような交換の前提として、所有する何物かと交換に貨幣を手に入れていなければ、そもそもYとの交換はできなかったであろう。ここから浮かびあがってくることは、貨幣的交換においては、2人の交換当事者は、それぞれ少なくとも1人の第三者との貨幣的交換を予定（または前提）している、ということである。このように、単純な物々交換とはちがって、貨幣的交換においては、交換は2人の当事者間だけで完了せず、それぞれ少なくとも1人の他者を巻き込んで行われる。つまり、貨幣的交換は交換当事者とは別の第三者との関係に依存し、交換の社会的連鎖を暗黙のうちに前提しているのである。したがって、貨幣的交換に

おいては、単純な交換とはちがって、社会的相互依存が最初から問題とならざるをえない。これが貨幣的交換の見落とすことのできない1つの大きな特徴となっている。

一三 貨幣と信用

たんにそればかりではなく、貨幣的交換においては、物々交換では考えられない、ある特殊な関係が背後に成立していることが分かる。XとYとの間の貨幣的交換において、Xから貨幣を譲り受けるYは、それが一般的購買手段等々として貨幣の機能を果たせることを期待して、貨幣をYから受け取る。だがそれが貨幣として通用することは、早くとも、Yがそれと交換にZからミカンを購入するまでは、本当には分からない。期待は裏切られないともかぎらないのである。したがって、Xから貨幣を受け取るYは暗黙のうちにXに信用を与えていることになる。そのような信用は、Xの譲渡する貨幣がその役割を実証するに先立って、「たしかに貨幣として通用することを信用する」、というよきな意味での信用である。それはまた、受け取った貨幣が実際に貨幣としての機能を果たすかどうかについての判断を猶予するという意味での信用でもある。ここで反対に、XはYに対して、このような種類の債務を負うことになる。このような「信用」の概念は、古典派の経済学者たちが使ってきた「信用」の概念よりも広義に理解されている。古典派経済学者たちは、信用とは貨幣の支払いを延期することと同義とのみ考え、貨幣という社会的空費を節約するために信用が発達するものと考えた³⁾。これに対して、ここでは貨幣流通の根拠を理解するためにも広義の「信用」の概念が必要であると考えられている。先の例にしたがえば、XとYとの貨幣的交換は、YがXに対して「信用」を与え、XはYに対して「債務」を負うことよって、はじめて可能となるとされているのである。

だがこのような信用 \parallel 債務 (creditor-debtor) 関係は、一方的なものではなく、また交換当事者間だけに限定されるものでもない。先の例にしたがえば、Xから交換をつうじて貨幣を入手したYは、その貨幣を使って今度はZからミカンを入手しようとするときには、Zから信用を受ける（いいかえればZに対して債務を負う）ことになる。このように貨幣的交換において成立する信用 \parallel 債務関係は、相互的であり、かつ連鎖的であり、けつしてその系列は閉じられることはない。人びとは貨幣的交換において、相互に相手に信用を与え合い、また負債をし合うことによつて、貨幣の流通を促進するのである。このように、貨幣が、ある社会で一般的に受容されるためには、人びとが相互に信用を与え合うという関係が形成されなければならない。このような特徴をもつ貨幣的交換に基づくならば、リングとミカンの交換のような単純な物々交換を前提として分析された契約関係とは少しちがった契約関係が想定されなければならないはずである。契約主義的な分析も単純な物々交換から出発した場合とはちがった側面を露わにするのである¹⁾。

ところで、貨幣的流通のためには、複数の人びとの間で、相互に信用を与え合う関係が成り立っていないければならないことが分かってくると、次のように飛躍して考えることもできるようになる。すなわち、相互的な信用関係が発展すればするほど、それまでは貨幣とは見なされなかつたものまで、貨幣のように流通しはじめることになる。歴史上、金属貨幣に始まつて、さまざまな紙券やたんなる債務証書にすぎなかつたものまでも、貨幣として流通するようになったのは、このような関係が発展したためではなかつたのか、ということである。まさに信用関係が貨幣を、いいかえれば貨幣的交換をつくり出してきたのである。古典派の経済学者は、時代の限界から、これを信用が貨幣を節約するものとはかり理解してしまつたのではなからうか。

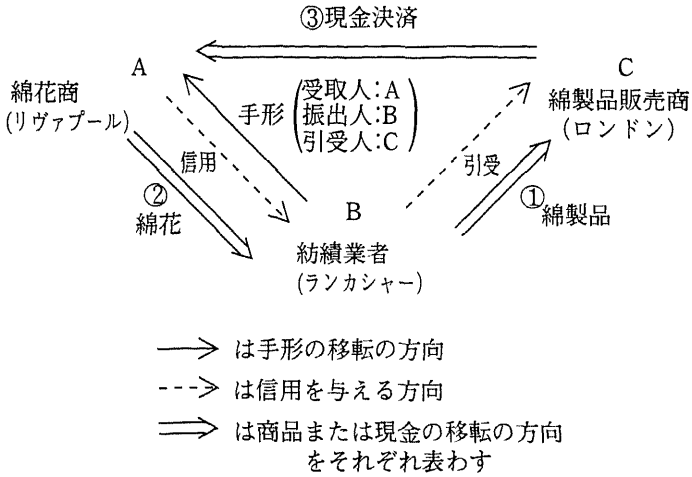
歴史的に回顧すれば、信用関係は大きく分けて、2つないし3つの方法で貨幣流通を促進してきたように思われる。J・R・ヒックスが最後の本^⑤の中で指摘したように、市場そのものがそのような信用関係を発展させる方法と、銀行が仲介する方法と、政府が信用をつくり出す方法である。そして、銀行が仲介する方法も、市場が信用関係をつくり出す方法のヴァリエーションの1つと考えることができるから、大きく分けて2つの方法がこれまで信用関係を、またしたがって貨幣的交換を、発展させてきたことになる。すなわち、市場そのものが貨幣的交換をつくり出し、また政府が貨幣をつくり出してきたのである。

二、市場が貨幣をつくる…市場貨幣

二―一 序

J・R・ヒックスは、最後の著書『貨幣と市場経済』^⑥において、市場の発展それ自体が貨幣を創造することを1つの章の中で強調している。(同上、第6章)。交換に参加する人びとが相互に信用を与え合い、相互に債務を負うことによって、貨幣流通を支える信用関係の網の目が出来上がっていくことは、市場が貨幣をつくり出すこととして表現されるのである。後に述べるように、このような信用関係は、ガレー・ショウの定義した内部貨幣 (inside money) という概念とぴったりと接近する^⑦。つまり、政府の発行する不換紙幣によって、やがて貨幣が統合されるようになったとしても、そのような不換紙幣の発行される根拠の1つには、なお市場参加者が相互に与え合う信用関係が存在しているのである。

図1 商業手形の流通



二二 市場貨幣の形態1…商業手形

これまでのほとんどの経済学において、まともな貨幣として取り扱われてこなかった商業手形は、しかしながら、実際には準通貨として広い範囲に流通してきたばかりでなく、信用関係が貨幣の流通を可能にすることをこの金融手段ほど適切に表現するものはほかにはなかったように思われる。商業手形は、また、市場そのものが貨幣をつくり出す最適な例を我々に提供してきた。そこで以下では商業手形の典型的な流通について、図1を使って説明することしよう。

図1は、典型的な商業手形(為替手形 bill of exchange)の流通例を示している。ここでは3人の登場人物が想定されている。リヴァプールの綿花商Aと、ランカシャーの紡績業者Bと、それにロンドンの綿製品販売商Cとである。まず紡績業者Bが綿製品販売商Cに完成品の販売を委託したとしよう。CはBに対して、その代金をすぐに支払わず、その代わりにCがBに対してたとえば3カ月後にその代金を支払

うように請求した為替手形を振り出すことを承諾する。CはBに対して3カ月後の支払を保証し、その手形の引受人となる(①)。

つぎにBはリヴァプールの綿花商Aから原料である綿花を購入するとしよう。Bはその購入代金をすぐに支払わず、例の為替手形をAに譲渡して、代金の支払に代える(②)。

最後に、3カ月の手形の支払期限が到来したとき、Cは製品を販売するか、いずれかの方法で入手した現金によって、手形の受取人であるAに対して、債務を支払って、決済を完了する(③)。

さてこのような取引において、手形の流通は、少なくとも3人の登場人物が参加する信用関係によって、支えられている。とくにこの場合の中心人物は、ランカシャーの紡績業者Bであって、BはCに対して、製品の販売代金の支払を3カ月猶予する(すなわち信用を与える)ために振り出した手形を、今度は原料の購入代金の代わりにAに譲渡する。そうすることによって、Bは一方では信用をCに与え、他方では信用をAから受けることになる。他方で、この手形を受け取るAは、3カ月後にCが支払うことを保証している(引受けている)からこそ、この手形を販売代金の代わりにBから受け取るのである。つまりAはBに対して信用を与え、ともに、Cに対しても信用を与えることになる。

このように、商業手形が流通するときには、手形交換の当事者2人のほかに少なくとも1人の第三者を含む相互的な信用関係が成立していなければならないのである。いいかえれば、そのような相互的な信用関係が発展するかぎり、商業手形の流通範囲は拡大していくことになる。先の例では、手形を受け取った綿花商Aは、今度はその手形によって、ボンベイの商人から綿花を買い付け、またボンベイの商人はそれによってカルカッタの商人から穀物を買付け

る等々と、信用関係の連鎖が続くかぎり、この手形はつきつきと持ち手を変え、流通範囲を広げていく。まさに市場そのものが流通手段をつくり上げていくのである。

だが、このような信用関係は無限には拡大しないし、またそれ自体ではけつして独立に完結するものではありえない。先の図1にも示したように、手形は満期がくれば、現金によって決済されなければならない。ただし、それは必ずしも貴金属貨幣によって決済されなければならないわけではない。流通する手形よりも、信用力があり、したがってより広範な信用関係が成立する別の種類の手形、たとえば銀行券によって決済されても一向にかまわないのである。そこで、つぎに、市場貨幣のもう一つの形態である銀行券が説明に登場する。

二一三 市場貨幣の形態2…銀行券

銀行券 (bank note) は、もともと銀行の発行する約束手形 (promissory note) であった。古くは期限つきのものもあったというが、やがて期限なしの、すなわち「要求されしだい、持ち手に支払う義務をもつ (payable to bearer at demand)」という、特殊な約束手形となった。商業手形には支払期限があり、手形の書面に記載された人以外には支払義務を生じないのに対して、銀行券はその持参人が誰であろうとも支払義務を生じる。これによって、銀行券の流通範囲は飛躍的に広がることになった。

しかし、銀行券に貨幣としての流動性を与えたものは、むしろ銀行によって仲介された広範な信用力、つまり広範な信用関係の発展であった。期限なしの持参人払いという銀行券の形式は、あくまで銀行券の流動性を補助するか、または、銀行券に信用力があることの反映であるかにすぎなかった。その銀行券を流動的とするものは、確実な担保

というようなものよりも、むしろ人びとがその銀行に与える名声とか一般的な信用とか、という漠然としたものであることが多かった。それゆえ、そのような信用はしばしば失墜したのである。

このような貨幣と信用との漠然とした関係は、商業手形の流通からすでに始まっていた。その商業手形の流動性が高いのは、初期には、確実な実物取引の裏付けと、複数の支払保証人（引受人および裏書き人）がいるためである、と考えられていた。その手形の債務者が万一支払不能に陥ったとしても、確実な取引の行われた商品が担保となるし、またその他の支払保証人が債務を共同で負担するから、このような手形は安全である、と考えられた。このような手形を真正手形 (real bill) とよび、このような手形に特権的に高い信用を与えたのが、真正手形主義 (real bill doctrine) であった。しかし、このような素朴な真正手形主義を唱導することは、やがて誤りではないとしても、確かなものではないことが分かってきた。真正手形は他の種類の手形と比べて、必ずしも安全ではなく、融通手形や単名手形とともに、しばしば支払不能に陥ったからである。

やがて、商業手形の流動性を保証するものは、取引の確実性というよりも、むしろ引受人の名声もしくは信用力にあるという考え方が広まっていった。先の図1において、為替手形の流動性を保証するものは、手形の裏付けとなる取引や振出人の信用というよりも、その手形の支払を保証する引受人C（ここではロンドン商人）の名声や信用による場合が多くなっていった。どのような取引が背後にあらうとも、名声のある商人の引受けた手形は、人びとによって喜んで受け取られたのである。このことから、商人の中から転じて商業手形を引受けて、そこから手数料をとることとを専門とする金融業者（マーチャント・バンカー）もしくは引受商會が輩出するようになった。彼らは、流動性の低い手形を、自分達が引受けた流動性のより高い手形と交換してやり、そこから手数料をとるようになっていった。

このような手形引受業務と、銀行券によって手形を割引くような銀行業務との区別はきわめて僅かなものでしかなかった。というよりも、むしろ、名声が高く、信用力のある商人の引受けた手形の流動性は、地方の無名の銀行の発行する銀行券のそれよりもはるかに高かったのである。

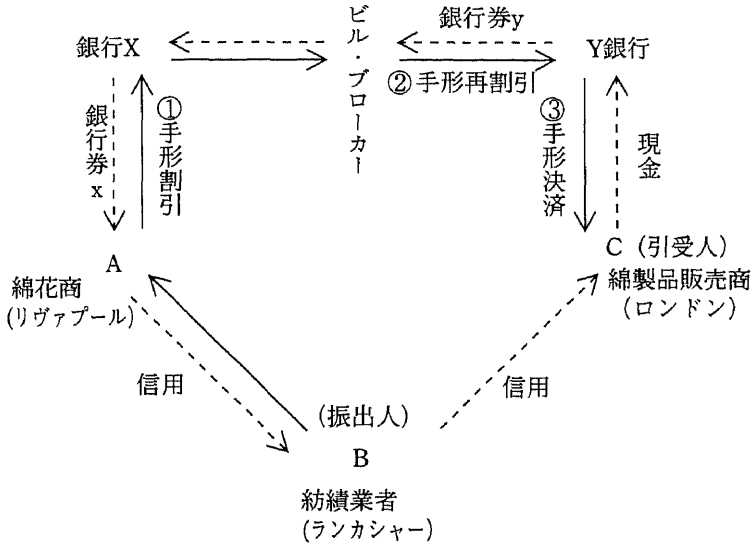
だが、やがて銀行の知名度と信用が向上するにつれて、銀行の振り出す約束手形であった銀行券の流動性が高まっていた。そして、その銀行券の流動性を保証するものは、銀行のもつ資産の価値というよりも、その銀行自身の知名度、信用の程度という、やはり漠然とした信用関係となっていたのである。そして、それぞれの銀行の信用力の差によって、銀行券の流動性はさまざまに異なっていた。

二―四 銀行券発行による商業手形の割引・負債（資産）の転換

ここで先の図1の商業手形の流通例に重ね合わせて、銀行券の典型的な発行例を図2によって示してみよう。ここでは、先の3人の登場人物、リヴァプールの綿花商Aと、ランカシャーの紡績業者Bと、ロンドンの綿販売商Cに加えて、リヴァプールの銀行Xとロンドンの銀行Yとが登場する。紡績業者Bから手形を受け取った綿花商Aは、先の例では満期までその手形を保有することになっていたが、図2においては、満期のくる前に、銀行によって割引を受けるものとされる。手形割引とは、期限のくる前の手形を、その額面金額から一定利率の割引料を差引いて、買い取ることである。

①この手形割引によって、リヴァプールの銀行XはAに資金を供与するが、それはAに対して貸付けることではなく、手形の債務者であるCまたはBに対して手形の期限まで、支払を猶予し、信用を与えることを意味する。他方で、

図2 銀行券による商業手形の割引



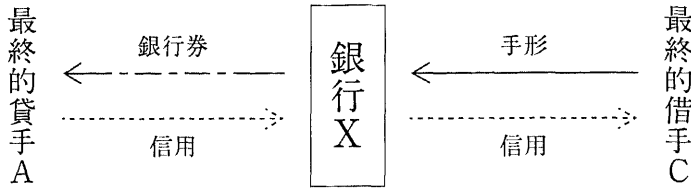
——> は手形の移転

-----> は銀行券の移転または信用供与を表わす

銀行XはAに対する資金の供与を、銀行券xの発行によって遂行する。銀行券はあくまでそれを発行する銀行の債務であるから、これによって銀行Xは、Aからの信用を受けることになる。つまり、銀行XはCまたはBに対して一方で信用を与えながら、他方でAから信用を受けるといふ二重の信用関係を、このような手形割引によって作り出していることになる。

このような相互的な信用関係が貨幣的な流通の基本であることを①の手形割引はよく示していると同時に、貨幣的交換のその他の重要な特徴をも示している。手形割引は銀行Xと綿花商Aとの間での取引にすぎないが、この取引が成立することによって、交換当事者の外部へと影響が波及する。この手形割引によって、ロンドン商人Cに対する銀行Xの信

図3 手形割引における金融仲介



用供与が成立することは、先に見たとおりであるが、手形の割引は同時に綿花商Aによる手形の裏書きを伴い、この手形の流動性を高めるための信用の連鎖を拡大する。さらに銀行Xの銀行券発行による手形割引は、その銀行券xを受け取る商人Aによる信用供与を伴い、銀行券xの流動性を高める。このように、貨幣的交換における人びとによる選択行動は、単純な交換におけるものとはそもそも相違し、最初から交換の外部へと影響を及ぼすのである。

ところで、銀行Xはこのような手形割引によって、どのようなことを仲介したのであろうか？ それは、手形の振出人Bまたは引受人Cの債務と、銀行自身の債務（銀行券）とを交換し、手形の債務を銀行券の債務に置き換えたにすぎないように見えるが、たんにそればかりではない。もし銀行券Xの流動性が手形よりも高いと見えるならば、このような取引をつうじて、商人Aは流動性のより低い手形という金融資産を、流動性のより高い銀行券という金融資産へと転換したことになる。つまり銀行Xは手形割引によって、負債と資産の転換を同時に仲介したことになる。このことをガレー・シヨウの金融仲介理論にしたがって図式化すると図3のようになる。

見られるように、手形割引という行為において、ガレー・シヨウの明らかとした金融仲介機能がすでに発揮されている。ただし、ガレー・シヨウは手形割引については分析をしておらず、この分析は筆者独自の応用である。

銀行は、手形割引をつうじて、最終的借手Cの債務（手形）を自らの債務（銀行券）に転換し、同時に、最終的貸手の資産（手形）を他の資産（銀行券）へと転換することを仲介した。このことによつて、銀行は手形よりも流動性の高い銀行券という金融資産（間接証券）を市場へと供給し、同時に、最終的貸手（A）から最終的な借手（C）への信用供与を仲介することになったのである。このような流動性の提供と資金（信用）仲介または資産（負債）の転換という金融仲介機能が手形割引において、すでに確認されるのである。

②さらに銀行Xは手形の満期まで待たずに受け取つた手形を第3者である銀行Yにビル・ブローカーをつうじて売却するとしよう。そして、銀行Yは自らの銀行券Yによつてその手形を再割引とする。このような取引をつうじて、リヴァプールの銀行Xのロンドン商人Cに対する信用は、ロンドンの銀行Yの信用に転換し、ロンドン商人Cの債務はロンドン銀行Yの債務に転換されたことになる。このような手形の交換を仲介するのがビル・ブローカー（今日のイギリスのデイスカウント・ハウス）であり、手形の持手交換によつて、手形の流通市場が形成され、この市場は手形の流動性を高める。したがつて、手形売買を仲介するビル・ブローカーも銀行と同様に、流動性の提供と資産（負債）の転換を仲介していったことになる。

③そして、最終的には、支払期限のきたときに、この手形の債務者であるロンドンの商人Cによつて、最終的な債権者であるロンドンの銀行Yに対して、支払がなされ、このような一連の取引は完了する。ただし、この場合にも、手形の清算は金屬貨幣でなされる必要はなく、もし受け入れられるならば、その他の流動資産であっても、一向にさしつかえない。もつともありそうなことは、ロンドンの銀行Yに預金口座をもつ商人Cが、銀行Yあての小切手を振出すことによつて、銀行口座を使つて決済をすまずことである。この場合には、銀行預金が貨幣としての機能を十分

に果たすことになる。そして銀行預金は、銀行券と同様の原理によって、歴史上、交換経済によって受け入れられた銀行貨幣の1つを構成した。

二一五 市場貨幣の形態3…銀行預金

銀行預金は、銀行券と同じく、銀行という民間の市場参加者の負債によって作り出される市場貨幣のもう1つの形態である。国民の貯蓄がそれほど大きくない経済の初期の発展段階においては、銀行は銀行券という形で債務をつくり出し、貨幣を供給してきたが、やがて預金を集める預金銀行へと発展していった。しかし、貨幣の一形態としての銀行預金が銀行券と異なる点は、銀行券のように譲渡可能な紙券が発行されていないという点だけである²¹⁵。

銀行は預金を集めることによって債務をつくり出し、預金者はそのような預金口座を利用して、小切手その他の支払指図証を振り出して支払を行う。したがって、銀行預金は民間の債務によって作り出される貨幣であるという意味で、同じく内部貨幣の1つの種類であり、銀行券と同じく債務者である銀行の信用力に依存して、その流動性を高めていくことになる。

三、政府が貨幣をつくる：中央銀行券または政府紙幣

三一 信用の階層構造と政府信用

さて、これまで述べてきたことの全体的な関連について、ここで反省してみよう。まず、市場貨幣の最初の形態と

して、商業手形について検討し、商人もしくは製造業者の間での相互の信用によって、独特の支払手段がつくり出されることを述べてきた。これを伝統的な呼び方にしたがって商業信用と名づけよう。これは、発達した経済では企業同士による相互の信用関係によってつくり出され、現在では、企業間信用と呼ばれている。

つぎに銀行券と銀行預金について検討し、銀行の仲介によって、商業信用は、より流動性の高い信用に転換されることを見てきた。やはり伝統的な呼び方にしたがって、これを銀行信用と名づけよう。

商業信用と銀行信用とは、ともに信用を仲介する商人もしくは企業、そして銀行の名声と信用とによって様々な流動性をつくり出すことになる。ここで流動性とは、ケインズ、ヒックスにならって、「損失なしに短期の予告でいっそう確実に貨幣に換えられうる (More certainly realisable at short notice without loss)」こと、と定義する¹⁾。ただし、ここで貨幣とは、損失なしにつねに一般的購買手段となりうる金融資産のことと同義に解釈する。

前にも述べたように、商業信用と銀行信用との仲介によってつくり出される金融手段は、様々な程度の流動性をもつ。より高い流動性をもつ金融手段は、より広範な信用の連鎖によって支えられており、低い割引率によって流通し、支払不能のリスクもそれだけ小さい。これに対して、より低い流動性をもつ金融手段については、信用の連鎖も狭い範囲にしか及ばず、したがって、より高い割引率でしか売買されず、また支払不能のリスクは高い。このように、様々な流動性をもつ金融手段が商業信用と銀行信用によってつくり出され、それらは何層もの階層構造をなしているのである。

だがふつうは銀行信用のほうが商業信用よりも、流動性の高い通貨をつくり出す、と考えられてきた。このような階層構造を背景として、流動性のより低い金融諸手段を流動性のより高い金融諸手段に転換することによって、流動

性をより高い水準にシフトさせることができる。いいかえれば、より高い流動性をもつ金融諸手段は、より少ない発行量によって、より大きな範囲で通用する購買力をつくり出していくのである。これがやがて貨幣乗数理論へと発展する萌芽的な関連である。そして、ある経済において、もつとも信用力のある銀行の発行する銀行券は、その他の金融諸手段に対しては最高の流動性をもつ現金として人びとの間に受け入れられるようになる。

しかし、このような銀行券の通用力も絶対的なものではありえない。それは、さらに大きな信用力によって支えられなければならないのである。歴史上、このような大きな信用は、国民経済においてはその国の政府によって形成されてきたように思われる。各国において、現金として扱われてきた中央銀行券や政府紙幣、または金属鑄貨さえも、このような政府の信用を基盤としなければ、そのように高い流動性をもつことはできなかったであろう。

三一 鑄貨

古典派経済学者が本来の貨幣と考へ、その後の金融政策の主要な対象とされてきた貴金屬貨幣の流動性は、しかしながら、そのほとんどが独占的な鑄造者であり続けてきた政府の信用によって守られてきたものにほかならなかった。貴金屬（とくに金）がその材質のままの形で国内において貨幣として流通した時代は近代史上、ほとんど僅かな期間にすぎなかった。また、たとへ貴金屬がそのまま貨幣として流通していたとしても、それはその貴金屬にそのような魔力があるためではなく、貴金屬の材質を象徴として形成された人びとの間での信用によって流通させられてきたのである。

貴金屬貨幣は、ほとんど全時代にわたって政府の発行する鑄貨として流通してきた。鑄貨は生まれながらにして、

国家貨幣であり、しばしば国王や女王の肖像、もしくはその国の權威を象徵するしが刻印されていたし、現在でもそうである。政府はその權威をもつてしばしば鑄貨を改（悪）鑄したにもかかわらず、国民がそれを勝手に削り取ったり、つくり変えたり、鑄潰すことを嚴罰をもつて禁じてきた。そして貴金屬貨幣の鑄造は、近代の中央集權國家の初期の重要な財源であつた。

貴金屬貨幣の流動性を高めてきたものは、貴金屬を象徴として形成される人びとの信用と、鑄造者である政府の權威とそれに対する人びとの信用との合成力であつたが、時代がたつにつれて、それは政府に対する國民の信用にもつぱら依存するようになっていった。したがつて、鑄貨は政府の信用によつてつくられる貨幣の一形態にほかならない。貴金屬は、長い間、また様々な紙幣を發行するための準備とされてきた点でも、貨幣流通のための重要な根柢の1つでもあつた。

三―三 中央銀行券

經濟の發展によつて人びとの所得と貯蓄が増大するにつれて、民間の銀行は銀行券の發行に頼るよりもむしろ預金を集めることに専念するようになっていった。他方で、各國の政府は貨幣制度の統合と財政上の必要から、中央銀行を設立し、その中央銀行に銀行券の發行を集中させようとした。この結果、現在までには、銀行券の發行はほぼすべての国で中央銀行の独占するところとなり、中央銀行券は各國の主要な通貨となつてゐる。

中央銀行券といえども、銀行券である以上、あくまで中央銀行の債務であり、初期の頃には、金屬鑄貨によつて返済されなければならない兌換義務がついてゐた。中央銀行は、銀行券に対する支払の必要のために貴金屬（とくに金）

を準備し、その貴金屬の銀行券発行総額に対する比率を規制することが、初期の金融政策の中心的課題であった。しかし現在では、そのような兌換義務や貴金屬のきめられた準備の必要はすべて撤廃されている。

中央銀行は、日本銀行のように半官半民の企業（発行済株式数の半分が大蔵省の所有、残りの半分が民間の所有）であるものや、アメリカの連邦準備銀行のように形の上では私企業（株式は加盟銀行によって所有）であるものまで所有形態は異なっているが、役割の上から見れば、政府の金融政策を遂行するためにつくられており、事実上は政府の一機関である。このことは、中央銀行が政府から相対的に独立することが保証されていようと、本質的には同じことである。

ただ、中央銀行は、もともと銀行であり、市中銀行やその他の民間の金融業者（イギリスの場合にはデイスカウン・ハウス）を相手に貸付や債務・手形の売買、預金の受け入れなどの銀行業務を遂行する点でその他の政府機関とは異なっている。しかし基本的には政策機関であり、そのようなものとして国民経済の中で存在理由をもっている。

そして、中央銀行の債務である中央銀行券の流動性は、中央銀行のもつ資産というよりも政府に対する国民の一般的な信用によって支えられてきた。このことは、初期の歴史において、兌換制度や金屬準備が銀行券に対する信用を保証するように思われた時代からそうであったように思われる。兌換準備制度は、中央銀行券の過剰発行を防止する客観的基準を与えてきたが、中央銀行券の流動性そのものは、むしろ国民の政府に対する一般的信用によって促進されてきたものと考えられる。

政府が財政上の必要から発行してきた不換紙幣であった政府紙幣は、ある意味では、貨幣の流動性が政府に対する国民の一般的な信用によつて支えられていることを純粹に表現している点で、通貨の特徴をもつともよく表わしているといえる。政府は、金屬準備やその他の資産を紙幣発行の根拠とはまったくしない。紙幣発行に対して、政府は返済義務を負わないため、政府紙幣が広い意味で政府の国民に対する債務であるという關係すら見失われてしまうほどである。

すでに見てきたように、貨幣として機能するさまざまな金融手段の流動性は、人びとの間での相互の信用關係によつて支えられてきた。そのような中で、これまでの歴史において、人びとが政府に対して与える信用がもつとも普遍的であつたように思われる。人びとは、貨幣の流通に関して、良かれ悪しかれ、政府に対して最高の信用を賦与し、このことが政府のつくり出す貨幣の流動性を保証してきたのである。鑄貨であれ、中央銀行券であれ、また政府の不換紙幣であれ、それらが貨幣としてもつとも高い流動性を保持してきたのは、それらの材質や兌換制度、裏付けとなる資産、または法制度であるよりも、政府に対する一般的信用であつたといつてよい。

しかし、そのような政府に対する信用は、けつして絶対的なものではない。たとえ、その通貨の流通が法律によつて強制されていようとも、ハイパー・インフレーションの下では、人びとはそのような信用を失つた貨幣をけつして受け取らうとはしない。また一國の政府に対する信用は、国境をこえて拡大することは、たとえ不可能ではないとしても、大変困難である。すべてこれまで述べてきた信用の階層秩序は、相対的なものにすぎず、条件しだいでは、そのような秩序は混乱におとし入れられるのである。

四、貨幣と國民經濟

四―一 内部貨幣と外部貨幣

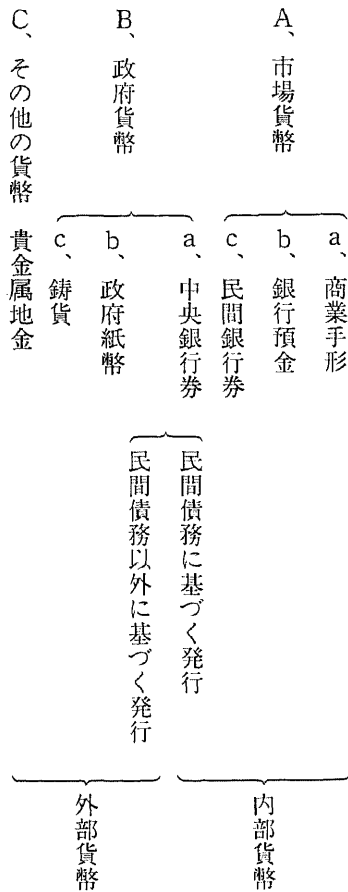
さて、これまで述べてきたことを整理し、さまざまな方法によってつくり出される貨幣について、これまでとはちがった角度から分類し直してみよう。まず人びとの間で相互に形成される信用関係に基づいて、市場それ自体が貨幣をつくり出すことを述べてきた。商業信用に基づく商業手形、銀行信用に基づく銀行券および銀行預金などがそれであった。ガレー・ショウは、民間の債務に基づいて発行される貨幣を「内部貨幣 (inside money)」と定義した¹¹⁾。ここで説明されてきたような市場貨幣を貨幣の仲間に加えるならば、それらはすべて「内部貨幣」であることが分かる。なぜならば、商業手形、銀行券、銀行預金などはすべて民間のいずれかの經濟主体の債務によって生み出されたものだからである。

つぎに、政府の何らかの信用によつて、貨幣がつくり出されることを説明してきた。やはりガレー・ショウの定義によれば、内部貨幣以外の貨幣はすべて「外部貨幣 (outside money)」である。したがつて、ここで政府によつてつくり出されるとされてきたすべての貨幣 (鑄貨、中央銀行券、政府紙幣) はとりあえず外部貨幣に分類される。私はガレー・ショウの定義を書きかえて、外部貨幣と、政府の信用によつて発行される貨幣とを同義のものとして定義したいのだが、そうするとこの分類には入りにくい貨幣が出てくる。それは、國際的な取引の決済に使われてきた貴金屬地金であり、これは外部貨幣ではあるが一國の政府の信用によつて流通するとはいいにくい。

もう一つ注意すべきは、中央銀行券についてである。これは、政府によつて発行される貨幣として分類してよいの

だが、それが発行される方法によって、内部貨幣と外部貨幣とのどちらにも分類される。商業手形や社債などの民間の債務を割引いたり買い取ることによって中央銀行券が発行される場合には、中央銀行券は民間の債務に基づいて発行されることになり、内部貨幣と分類される。これに対して、政府債券などの民間以外の債務を買い取って発行される場合には、同じ中央銀行券ではあっても外部貨幣と分類される。

以上のことをすべて考慮すると、市場貨幣と政府貨幣というこれまでの分類と、内部貨幣と外部貨幣という分類との関係は、以下のように整理されるであらう。



市場貨幣と政府貨幣との区別は、貨幣がつけられる過程や、貨幣の流通がどのような信用関係によって支えられているかについて明らかにするのに役に立つが、内部貨幣と外部貨幣との区別は、どのような負債に基づいて貨幣が発行されているのかについて明らかにする。そして後の区別は、貨幣政策が民間の負債・資産保有構成にどのような影

響を及ぼすかを分析する場合に、重要となる。これ以降、私はこの2つの分類を目的に応じて使い分けていきたい。

四―二 単純な貨幣経済のモデル

ここで貨幣をもつ経済が貨幣をもたない想像上の経済と比べて、どこがどう違ってくるのかについて検討するため、貨幣のみを金融資産として保有する経済にかんする簡単なモデルをつくって考えてみよう。

この経済には、同質的な集合財・サービスをつくる唯一の産業があり、家計部門と、企業部門そして政府部門の3つの支出単位が存在する。企業は有形の实物資本を所有し、それを消費単位である家計から購入する生産用役と組み合わせて唯一の集合財・サービスを生産する。そして、企業は新しい証券を発行せず、減価償却費を含む粗利潤をすべて留保し、それによって投資財を購入する。粗利潤は有形の实物資本に不変の比率の収益率 r を一律にかけた大ききになるものとする。企業は唯一の金融資産である貨幣残高をもつ。

つぎに家計は、唯一の生産用役である労働力を企業に売って賃金所得を獲得し、それによって財・サービスを購入する。そして实物資本や土地などの有形の富を保有せず、また、負債もたず、貨幣残高のみをもつ。

さいごに政府は唯一の貨幣である不換紙幣を発行して、財・サービスをそれによって購入する。いままで検討してきたさまざまな貨幣のうちで唯一、政府紙幣だけが流通すると仮定する理由は、1つには国内では通常、最高の流動性をもつ貨幣によって貨幣経済を代表させたいことと、2つには貨幣を媒介にして、国民と政府との間に形成される関係を単純化して考察したためである。政府は、ここでは租税を徴収したり、債務（政府債）を発行したりするというような活動を一切行わないこととする。

表1 単純な貨幣経済

	産業	家計	企業	政府	
商品	-Y	C	I	G	0
労働力	wL	-W			0
資本	rK		-II		0
貨幣		\dot{M}^h	\dot{M}^e	$-\dot{M}$	0
	0	0	0	0	

Y：集合財・サービスの産出額

C：消費額、I：投資額、G：政府支出

w：賃金率、L：労働総量、W：賃金額

r：資本の収益率、K：資本、II：粗利潤

\dot{M}^h ：今期家計の貨幣残高の増加、 \dot{M}^e ：今期企業の貨幣残高の増加、

\dot{M} ：今期政府による純貨幣供給

以上の経済主体の活動によって経済は営まれるが、この経済には、財・サービスの市場である商品市場と、労働力の市場、そして貨幣市場との3つの市場が形成される。実物資本はすべて企業が保有し続けるものとされているため、実物資本の市場は形成されない。このような3つの市場と3つの経済主体（支出単位）とによって形成される国民経済を表示すると、表1のようになる。

記号の説明は表1の下に示し、プラスは生産要素の投入または各経済主体の支出または貨幣保有残高の増加を表わし、マイナスは産出または各経済単位の収入または貨幣の純供給を表わす。

さて表1は、もつとも単純な貨幣のある国民経済のフロ一面での運行を表わす。4つの行は、資本をのぞいて、商品、労働力および貨幣の3つの市場の均衡条件を示す。また資本の第4行は、粗利潤が資本の所有者である企業にそのまま帰属するという恒等的な関係を示している。

つぎに、第1列は産業における産出と各生産要素への分

配の關係を表わす。また第2列と第3列の家計と企業の列は、それぞれの經濟主体の予算の均衡を表わし、家計では賃金所得を集合財・サービスへの支出と貨幣保有残高の増減へとふり分けることが示され、企業では減価償却費を含めた粗利潤を投資と貨幣残高とにふり分けることが示されている。さいごに第4列の政府の列は、單純に、政府による商品の購入が貨幣（不換紙幣）の發行によつて賄われることが示されている。

そして表1において、最初の3行×3列は、貨幣のない想像上の國民經濟を表わしているので、この表にしたがつて、貨幣のある國民經濟と貨幣のない國民經濟を直截に比較することができ、貨幣残高をもつことの役割を明らかにすることができる。

四―三 貨幣經濟の役割とその限界

貨幣經濟の役割は、貨幣のない國民經濟を想定して比較するとき、きわめて明瞭となる。貨幣のない經濟には、物と物が直接に交換される困難は別としても、各經濟主体がそのときどきの所得または収入と支出または投資とを、正確に一致させなければならぬという困難がたえずつきまとう。たとえば、家計の予算均衡について考えてみよう。家計は貨幣残高をもたなければ、つねに賃金所得と財・サービス購入とを一致させなければならぬ。賃金所得をすべて商品の購入のために支出してしまふか、さもなければ、あらかじめ計画された支出に合わせて労働力を提供し、計画支出とちようど等しい賃金所得を得なければならぬ。

また企業は貨幣残高なしには、つねに粗利潤と投資額とを一致させなければならない。減価償却費を含む粗利潤とちようど同額の投資をたえず行ふか、さもなければ投資計画に合わせて生産を遂行し、一定の粗利潤をあげるのかのい

ずれかである。いずれにしても、以上のようなことは、もしあったとしても、あらかじめ収入と支出とが正確に一致するような計画を前提としないかぎり、不確実性とたえざる変動とを本性とする市場経済においてはほとんど不可能である。しかもすべての収入と支出とをあらかじめ一致させるように計画することも、各経済主体の分散と自主的活動を前提とするかぎり、不可能である。

ここから、貨幣が経済に対してもつ基本的な役割が明らかとなる。貨幣をもつ経済は、各経済主体の自立性を保証し、自主的活動の範囲を拡大する。各経済主体は貨幣残高をもつことによって、日常的な取引活動における収入と支出との不一致を許容し、突然の、予期しない収入と支出との変動に備えることができる。また今期の所得の一部を来期の支出のために持ち越すこともできる。このように貨幣残高は市場経済の緩衝器として機能するのである。

貨幣残高をもつことによって、各経済単位は、正確に収入と支出とを一致させるために経済活動を拘束されなくともすみ、それだけ自主的な経済活動を営むことができる。それゆえ貨幣は経済単位の分業と自立性を保証する市場経済に不可欠の手段なのである。

表1は、同時に、貨幣だけを金融資産とする経済の限界をも示唆している。なるほど各経済主体は貨幣をもつことによって、収入と支出を正確に合致させる必要から解放され、相対的に自由に経済活動を営むことができるようになった。しかし、各経済主体は貨幣の形で自分たちの貯蓄によって、投資や所得を上回る支出を制限されている。家計は、貨幣残高の形で保有する貯蓄と今期の所得をこえて支出することはできないし、また企業はその範囲をこえて投資することはできない。このような制約があるのは、貨幣のみを金融資産として保有するこの経済においては、各経済部門の間での広義の貸借関係をつうじて資金の移動ができないことによる。部門間で資金の移動がひき起こされ

るのは、商品市場や労働力市場での売買を通じてだけであり、広義の貸付市場での債権・債務関係をつうじて資金が移動することはありえない。これが貨幣のみを金融資産とする単純な貨幣経済に固有の金融的制約となる。

各経済部門の投資が基本的には、自分たちの部門の貯蓄の範囲に制約されている経済では、投資の拡大に対しては自ら狭い限界が画されており、経済の成長には制約がかけられる。なぜならば、経済部門ごとに貯蓄と投資の専門化は進まず、また投資と貯蓄とは部門をこえて連絡されないからである。貨幣残高を保有することによって、その経済では各経済主体が実物的な収支の制約から解放され、自主的な経済活動によって経済成長が促進されるであろう。しかし、唯一貨幣のみを金融資産として保有するこの経済では、貯蓄と投資とは、部門をこえて結合されず、それによって、さらなる経済成長には一定の制約がかかる。このような制約は、貨幣以外の金融資産をつくり出す一連の金融上の革新によってやがて克服されていくことになる。

さいごに表1のモデルは、政府による貨幣政策の基本的な役割をも明らかとする。このモデルにおいては、政府はいわば「貨幣の工場」であり、民間経済からの財・サービスの購入と正確に同額だけの貨幣を市場へと供給する。政府による財・サービスの購入は産業による商品の供給と同額だけふやし、それによって民間経済のいずれかの支出単位において収入が増大する。しかし、それによって民間部門は支出または投資をふやさないとすれば、貨幣供給に等しい額だけ民間の貨幣保有残高が増加する。だから表1において、3行×3列の実物部門だけの国民経済（貨幣のない経済）へと、突然、政府による商品購入によって貨幣が供給されたことを想定して、貨幣の行と政府の列とが外側に書き加えられた状態と結果は同じことになる。この場合は、政府による貨幣供給は実物経済に対して中立的であり、まったく影響を与えないのである。

価格の変動を考慮に入れれば、経済成長下の政府による貨幣政策の選択枝について別の角度から大まかな分析を加えることができる。政府は、産出高の成長と同じ比率で貨幣供給をふやすことができると思えば、価格を安定させたまま経済成長を促進させることができる。これに対して、産出高の成長にもかかわらず、貨幣供給をふやさなければ、価格の下落によって経済各単位の実質的な貨幣保有残高は増大し、貨幣供給をふやしたときと同じ結果がえられる。産出高の成長以上に貨幣供給をふやした場合には、価格は上昇し、結果的には実質貨幣残高は下落して、貨幣供給の増加の影響は相殺される。

したがって、政府が貨幣供給をどの程度ふやすかは、政府による商品購入の必要に依存し、その効果もすべて中立化されてしまうことになる。政府は貨幣供給を何らかの原則にしたがつて制御する必要はまったくなく、貨幣政策は政府の恣意的な選択にまかされてもかまわないように思われる。しかし、実際にはそうではない。政府の貨幣政策には、信用秩序という別の角度からの重要な制約が加えられるのである。

四―四 信用秩序と貨幣政策…契約主義的な分析

本稿の最後に、これまでフロー面での運行を検討してきた単純な貨幣経済について、今度はその貸借対照表を参照しながら、政府の貨幣政策と信用秩序との関係を検討してみよう。表2は、家計と企業と政府の3つの部門の貸借対照表を簡略化して示している。記号の意味は表2の下に示したとおりであり、プラスは資産項目、マイナスは負債項目を表わしている。

見られるように単純な貨幣経済では、家計は貨幣以外には資産をもたない。これに対して企業は、貨幣以外に実物

表2 単純な貨幣経済の貸借対照表 (B/S)

	家 計	企 業	政 府
資 本		K	
貨 幣	M ^h	M ^e	-M
純資産	-N ^h	-N ^e	-N ^g

K：資本ストック総量、

M^h、M^e、M：家計(h)または企業(e)の貨幣残高、政府の貨幣発行残高

N^h、N^e、N^g：家計(h)または企業(e)、政府(g)の純資産

資本のストックを資産として保有する。さいごに政府は、家計と企業の保有する貨幣残高と正確に同額の貨幣発行残高をもつ。そして、政府の発行する貨幣残高は政府の純粋の負債となるから、家計および企業の貨幣資産と相殺され、結局、この国民経済全体の純資産は企業の保有する実物資本ストックだけとなる。

ところで貨幣の発行をめぐるのは、政府と家計または企業との間に、債権・債務関係がつねに成立していることが表2によって単純化されて示されている。表1によれば、政府は任意に貨幣を発行できるように描かれているが、国民経済の貸借対照表を示す表2によれば、政府の貨幣発行はつねに民間の経済部門による政府に対する信用によって裏づけられていることが明らかとなる。いいかえれば政府の貨幣発行はけつして任意のものではなく、民間の経済部門からの信用供与なしには実現されえないことになる。ただし、政府に對するこのような信用は、政府に返還義務のない広義の信用である。たんにそればかりではない。政府の発行する貨幣は国民経済の枠内では最高の流動性を保持してきた。それは、通常、人びとが政府に對して与える信用がもつとも普遍的であることによって裏づけら

れている。商業手形や銀行券、銀行預金などの金融諸手段は、政府の発行する貨幣へと転換されることによって、流動性を高めることができるのであり、政府信用を頂点とするような信用の階層的秩序がここに築かれてきたのである。政府紙幣のこのような普遍的な流動性を維持する貨幣の流通においては、一般的な相互依存（外部性）が成立する。そのことは、商業手形の流通から出発して分析すればより明らかとなる。先の図1において、ランカシャーの紡績業者Bが振り出し、ロンドン商人Cが引受けた為替手形を、リヴァプールの商人AがBとの取引において受取ることにも同意するならば、そのようなAの選択は、交換当事者であるBに対してばかりでなく、この交換の外部にいるCにも影響を与えることが明らかとされてきた。このように、Aの選択はこの商業手形の流動性を高めているのである。

政府紙幣のように普遍的に流通する通貨については、このような関係は通常は意識されていない。しかし、それぞれの個人が交換において、政府紙幣を受け取るならば、そのことは限界的な部面で、政府紙幣の流動性を高め、このような貨幣をもつすべての人に影響を与えているのである。これとは反対に、ある人が紙幣を貨幣として受け取ることを拒否したとしよう。その場合には、その紙幣の流動性は限界的な範囲では低下せざるをえない。このようなことは、革命後のフランス政府が不換紙幣（アッシニア紙幣）の大量発行によって財政上の困難を解決しようとしたのに対して、紙幣の受け取りを拒否する動きが広範に巻き起こったときなどに実際にも生じた。政府による法定貨幣の指定は、このような危険を回避することを暗黙のうちにねらった法制度にほかならないが、このような法律があったとしても、紙幣の受け取り拒否は生じうるのである。

ところで国民経済において人びとは、どのような条件があれば、政府紙幣を取引において喜んで受け取り、政府に対して一般的に信用を与えようとするのだろうか。いうまでもなく、それは、政府の貨幣政策が政府紙幣の購買力を

維持し、一般的な価値尺度であり購買手段であり、また価値の貯蓄手段であるという機能を損傷なく果たせるようにするかぎりにおいてである。したがって、政府の貨幣発行はけつして任意のものではなく、とくに、その過剰発行に對してはこれまでもにも注意深く様々な予防措置が講じられてきたのである。

これは、政府と国民との間に結ばれる一種の暗黙の契約關係としても理解されうる。国民は政府が妥當な貨幣政策をおおむね維持することと引き換えに、政府紙幣に對して信用を与え、その流通を促進する。これに對して、政府は妥當な貨幣政策を維持し、通貨の流動性を維持することと引き換えに、貨幣発行を政府による財・サービスの購入のための重要な財源として確保することができるのである。このように読み解かれた暗黙の契約關係によつて、政府の貨幣政策に對する基本的な要請を理解することは、單純な貨幣經濟を出発点として、貨幣と金融の理論を單純化するための基礎となりうるものと思われる。

政府はまた紙幣發行において、特殊なディレンマに立たされていると見ることもできる。より多くの紙幣を發行して財政収入を増加しようとするれば、紙幣は減価して国民の信用を失ひ、紙幣の流動性は低下する。反対に紙幣の流動性を維持しようとするれば、紙幣發行による財政収入はそれほど増加できない。したがつて、政府の紙幣發行は健全な状態では自らある範圍内に制限されざるをえないのである。

おわりに

本稿では、人びとが貨幣のみを金融資産としてもつ經濟を想定して、貨幣的交換や貨幣のある國民經濟の特徴につ

いて検討してきた。貨幣的交換は貨幣のない交換とそもそも根本的にちがった側面をもっていた。貨幣的交換においては、交換当事者の選択は当事者以外の第3者との関係を必ずつくり出すこと、および、貨幣的交換の背後にはつねに広義の信用関係が成立することが本稿では分析された。このような信用関係の発展はさまざまな貨幣をつくり出し、そこに階層的構造を形成していった。そしてより低い信用をより高い信用へと転換する金融仲介の基本的役割が確認された。

そして政府紙幣のみを貨幣とする単純な貨幣経済のモデルを設定して、国民経済の基本的な運行を分析してきた。貨幣をもつ経済は、各支出単位の自主的活動の範囲を広げ、経済発展を促進するが、貨幣以外に金融資産をもたないため、貯蓄と投資との間での専門化を促進し、貯蓄と投資とを有効に結びつけるための手段を欠いている。このため単純な貨幣経済には固有の金融的制約が存在し、その制約を克服するために様々な金融上の革新が要請される道すがら明らかになった。そして、政府紙幣を媒介として、政府と国民との間に広義の信用関係と暗黙の契約関係が成立することを確認してきた。以上が単純な貨幣経済から導き出される結論の概要である。金融上の革新がとげられ、貨幣以外の金融資産が導入されれば、以上の関係に対して、新たな関係が付け加えられていくことになる。

(注)

(1) 貨幣を含む交換経済の分析は、ケインズによって本格的に始められたといえる。J.M.Keynes, (1932) *A Treatise on Money* I, II

ise on Money I, II ケインズ全集第5巻・第6巻「貨幣論I、II」小泉明・長沢惟恭訳、東洋経済新報社、

1979年、および、(1937) *The General Theory of Employment, Interest and Money* ケインズ全集第7巻『雇用・利子および貨幣の一般理論』塩野谷祐一訳、東洋経済新報社、1983年を参照。

(2) 本稿は、貨幣と金融の理論を単純化するための試みの一環として位置づけられている。ここでは話を単純化して、貨幣のみを金融資産とする経済の仕組みを分析し、これを踏まえて、以降は、より複雑な金融経済を分析しているように思っている。

(3) これはアダム・スミスに典型的に見られる信用の概念である。スミスは貨幣を社会的空費と考え、そのような空費を節約することによって、資源を生産的使用へと振り向けることが信用制度の役割であると考えていた。この点については、スミス『国富論』第二篇第2章を参照せよ。

(4) 貨幣的交換の論理から出発した場合には、契約の意味が単純な交換の場合とは異なってくる点については、本稿の四―四に一部書かれているが、詳しくは、この研究計画の以降のシリーズで展開する予定である。

(5) J.R.Hicks, (1989) *A Market Theory of Money*, Oxford University Press, J・R・ヒックス著 花輪俊哉、小川英治訳『貨幣と市場経済』東洋経済新報社、1993年。

(6) Gurley, John G and Shaw, Edwards, (1960) *Money in a Theory of Finance*, The Brookings Institution ミヨン・G・ガレイ、エドワード・S・ショウ共著、桜井欣一郎訳『貨幣と金融』至誠堂、1963年。

(7) 支払手段としての為替手形の使用は各国の歴史において貴金属貨幣とともに古いものである。そして支払手段としての重要性は貴金属貨幣をむしろ上回っていたほどであった。この点については、たとえば、Morgan, Victor E, (1965) *A History of Money* E・ビクター・モーガン著 小竹豊治監訳『貨幣金融史』慶応通信

1989年 第6章を参照。

(8) このような銀行券と銀行預金との譲渡性についての区別も、近年は曖昧になってきている。譲渡可能な大口定期預金証書(NCD)が銀行によって発行され、証券市場をつうじて持手を変換しはじめているからである。

(9) 水野正一、山下邦男監訳『現代の金融理論I——流動性と貨幣需要——』勁草書房、1965年、J・R・ヒックス「第1章 流動性」5頁を参照。

(10) ガーレイ・ショウ前掲、「第3章 貨幣と本源的証券」を見よ。