

経済取引における貨幣の役割について

逸見 良 隆

目 次

- 1 はじめに
- 2 経済取引における貨幣と銀行の役割
- 3 銀行のバランス・シートと貨幣供給量
- 4 経済取引、債権・債務関係と金融的・貨幣的諸条件
- 5 等価交換と不等価交換
- 6 結 語

1 はじめに

過去においては、貨幣はその素材性が非常に重要視された。すなわち、物品貨幣あるいは金属貨幣の価値は、その素材の有用性によってかなりの程度評価された。しかし貨幣の歴史をたどると、貨幣の価値はその素材の有用性からは確実に離れて来ている。今日では、流通している貨幣はその素材の有用性から信認されているわけでは決してない。すべての人にとって貨幣として認められ、それを他の人の所に持ってゆけば一定の有用性、使用価値を持ったどのような財とも交換可能であるという事が間違いなく実現しうるから、貨幣として信認されているにすぎないのである。

政府が貨幣発行を独占できるようになるとともに、金属貨幣は鑄造貨幣となり、さらに改鑄によって、その実質価値は目盛りしてゆき、表示価値からはまったくかけ離れた低い

実質価値しか持たない名目貨幣としての存在でしかなくなってしまう。また銀行による紙幣の発行、その兌換紙幣から不換紙幣への移行は貨幣の素材としての有用性の喪失を決定づけた。兌換紙幣においては、それを持ってゆけば中央銀行が実質価値のある金貨と交換してくれるのに対し、不換紙幣ではそれは不可能で、市場の場においてだけ実質的な有用性のある財貨・サービスと交換されるのである。

この論文では、素材の使用価値からはまったく離れてしまった今日の貨幣を問題にする。そのほうが、素材にとられるよりも、逆に貨幣の本質を理解するのに役立つであろう。最近のエレクトロニック・バンキングの発展は素材としての紙幣さえも不必要なキャッシュレス経済の姿を我々の前に示している。従って、何らかの情報が印刷された紙片という素材さえも、貨幣の本質を理解するためには必ずしも必要ではないのである。

この論文の以下での目的は、現代経済における貨幣のはたす本質的な役割、機能について考察することである。

2 経済取引における貨幣と銀行の役割

経済において、営まれている活動には、生産、消費とともに重要な交換とよばれる活動がある。たとえば、家計、消費者は労働を販売することと交換に消費財を購入している。

このように、交換とは、等価値すなわち等価な財貨・サービスの異なった経済主体間での取り替えである。しかし、このような交換は、お互いに相手の欲しい物を持っている両当事者が偶然出会った時にのみ実行可能となる。このような二重の一致は、現実にはほとんど起こりようがない。現実には、販売と購入の時点は、同時点ではなく、時間的な隔たりがあり、またその相手方も異なっている。財貨・サービスを売っただけで、次の購入を行っていない人は、一時的に債権者になっており、財貨・サービスを買っただけで、次の販売を行っていない人は、一時的に債務者になっている。各経済主体にとって収支の均衡がとれているためには、ある期間内で販売と購入のバランスがとれていなければならないのだが、この場合、実物の財貨・サービスだけに関して言うと、一時的に収支均衡の制約が充たされなくなってしまう。つまり、新たに債務証券＝金融資産が発行される必要があり、一時的債権者はそれを財貨・サービスの譲渡と引き替えに受けとり、一時的債務者はそれを相手側に引き渡さなければならない。

例えば、財貨・サービスの販売者が、購入者から彼の発行する債務証券である約束手形を受けとったとしよう。しかし、このことだけでは、即時、次の購入を行なうことができない。なぜならば、ある一定の期日が経過した後でないと現金化が不可能な約束手形は一般的受容性を欠いており、約束手形は貨幣に替えられなければ即時の支出力として使用できないからである。現在においては、貨幣とは、金融機関の発行する一種の債務証券である。言いかえれば、金融機関に持ち込まれた、他の債務証券＝金融資産の見返りに発行する預り証である。もちろん、その金融機関は割引利子および、このサービスに対する手数料を受けとることになる。この金融機関は、今後、銀行とよばれる。貨幣とは即時支

出力＝購買力となるという意味でもっとも流動的な銀行が発行する債務証券である。貨幣以外の債務証券が容易に発行されて相手側に受けとられ、それがまた、銀行によって簡単に貨幣に変換されれば、供給力が一定と考える時、相対的に需要力が過剰に発生することになり、インフレ（貨幣価値の下落＝キャピタル・ロス）が生起することとなる。ここで重要なことは、貨幣にはどういう理由により発行されたか、いかなる債務証券＝金融資産の預り証として発行されたか、あるいは貸し出しによって発行されたかは明記されてはおらず、貨幣としては単なる支出力としてすべて一律平等にみなされているという事である。ここでの貨幣は暗黙のうちに預金通貨を前提にして論述して来たが、貨幣にはより強い一般的受容性あるいは信用力を持つ中央銀行貨幣も存在する。この中央銀行券（日銀券）は、買入れた国債、政府短期証券、手形、外国為替（ドル為替）、金銀地金の見返りとして、あるいは市中銀行に対する貸し出しとして発行される。中央銀行券であれ、預金通貨であれ、これらの貨幣は、第三者の発行した、今すぐ支出力になりえない債務証券を持ち込むことによってあるいは貸し出しによって、当該銀行から即時支出力となる債務証券を発行してもらって産みだされたものである。この意味において債務証券の持ち込みによる貨幣発行は二次的債権・債務関係であると考えられる。このように、本質的に貨幣とは交換を円滑に行なうための潤滑油、媒介物であり、債務証券であるから、発行者であるものの債務者に戻ればその役割は終り、消滅することになる。しかし、現実には、貨幣供給の増加とは、貨幣残高の増加であり、中央銀行による国債の売りオペ等による貨幣回収を超えてネットの貨幣残高の増加があるわけである。

貨幣は、現実の交換取引において必然的に発生する販売と購入との時間的、場所的切断

をなめらかに連結させる役割を演じており、第1には、第三者の発行した即時には支出力のない債務証券を貨幣に変換させることによって、その所有者に即時の支出力あるいは購買力を与える役目をはたしている。しかし、その見返りとして本来の債務証券が請求可能な金利はゼロになってしまうのである。また、第2には、市中銀行に対する中央銀行からの貸し出し、市中銀行からの民間企業、家計への貸し出しを通じて、貨幣は供給されている。（この経路においては、通常、転売が不可能な借り入れた本人発行の債務証券の差し出しがあるものと考えられる。）この2つの経路において、貨幣供給量の大きさは、どれだけ購入に対する支払いの遅れを許容するか、どれだけ信用を伴って購入できるかを意味しているのである。

債務証券は、その発行者にとっては負債であるが、発行者以外の他人にとっては資産である。このような債務証券はあくまでも私的なものであり、それ自体としては支払い手段ではなく、購買力を持たない。そのために、このような債務証券を公的なものに変換する必要性が生じている。この機能を持つのが銀行であり、その中でも、もっとも基本的な購買力を提供するのが中央銀行である。より下位の銀行（市中銀行）は、中央銀行の発行するより高次の貨幣ベース（現金）を支払い準備（これは、市中銀行にとって債権＝資産である。）として、資産＝債権の側に、他者の発行する債務証券（その中には、中央銀行貨幣＝現金も含まれる。）を受け入れ、自らの負債として、債務証券＝預金通貨を発行する。

3 銀行のバランス・シートと

貨幣供給量

一般的に、銀行、中央銀行、企業を含む組織体は、バランス・シート（貸借対照表）に

みられるように、資本金、法定準備金、剰余金、負債を含む債務にちょうど等しい債権（資産）を持っており、異常な状態（債務超過等の）を除いて、実質的にネットの正の債権、債務を持つわけではない。それは、組織体は独立した主体ではなく、最終的には個人に帰属する人工物にすぎないからである。この点において、ネットの債務者、債権者になりうる個人とは決定的に異なっている。

1枚の債務証券には、その金額に関する債権者と債務者が必ず1人ずつ、あるいは1経済主体ずついるという事実は、貨幣という債務証券の発行が、かなりの伸縮性を持って増加可能であることを意味している。すなわち、貨幣とは、他の債務証券あるいは貸し出しと交換に、中央銀行を含む銀行が発行するものであるから、やりようによってはいくらでも貨幣を増発することが可能である。たとえば信用創造のプロセスを想起されたい。しかし現実には、市中銀行には預金の現金での引き出しに備えて預金通貨の一定比率の支払い準備が必要となり、これは現金通貨で準備しておかなければならないため、中央銀行がどれだけ現金通貨を市中銀行に供給するかが、預金通貨の供給量を決定することになり、無限の貨幣増発は不可能となる。ここでは準備として当該銀行に残らず、貸し出された現金は銀行部門から完全に漏出する部分を除いて、他の銀行を含む銀行部門全体にやがて還流して来ると想定されている。しかし、中央銀行には現金通貨の持ち込みと交換に支払いを請求されるべき準備である、より高次のかつての金のような資産はないため、持ち込まれた債務証券に対して発行すべき現金通貨の量に関していかなる制約も存在しない。すなわち、中央銀行のバランス・シート（貸借対照表）において、左側の資産側において、他者の発行した債務証券が増える額と同額の中央銀行券が右側の負債側において増加することになる。この点において、貨幣供給量は伸

縮的なのである。一国経済においては話はこれで終るけれども、開放経済においては、対外的な交換、すなわち外国貿易における支払いのために、外貨あるいは金が支払い準備として必要となるのである。

4 経済取引、債権・債務関係と 金融的・貨幣的諸条件

金融現象とは、各経済主体間の貸借関係、あるいは債権・債務関係にかかわっている。これは、企業投資、個人貯蓄、企業間信用、住宅金融、消費者金融等の、日常目につく現象だけではない。各経済主体の販売、購入において、彼らは一時的に債権者、債務者となり、日常の経済取引は第三者の発行した債務証券＝貨幣を受け渡しの媒介にして営まれているのである。販売と購入、あるいは、所得と支出の間に時間的なずれが発生するのはありふれた現象であり、同一のものであるが債権者にとっては（貨幣を含む）金融資産、債務者にとっては債務証券が必要になるのである。各経済主体の生産・稼得及び支出決定、販売及び購入決定は、いかなる債権・債務関係が取りうるか、すなわち金融的・貨幣的諸条件によって左右される。各時点において、財貨・サービスが各経済主体間で、ある特定のパターンで完全に配分されていることと、各経済主体が金融資産を通じて、いかなる債権・債務関係にあるかということとはまったく別の問題である。前者はある時点における資源配分の問題であるのに対し、後者は各経済主体のその時点以降の予算制約に関する1つの選択の問題なのである。しかし、どのような債権・債務関係をとりうるかは、政策当局の態度によって左右され、いかに支出が実行され、資源配分が実現するかは各経済主体間での債権・債務関係に影響を与える決定要因としての、中央銀行の現金通貨の供給態度に依存する。経済厚生は、ある時点におけるの

みならず、異時点間の実物の財貨・サービスの資源配分のありように依存するが、これは金融的・貨幣的諸条件によって影響される。金融的・貨幣的諸条件の緩和は、債務証券の発行を容易にし、貨幣供給量の増大をもたらす。本来の固有の支払い能力には変化がないにもかかわらず、各経済主体の支出意欲、購買意欲を高めることによって総需要を喚起し、もし経済がケインズ的な不均衡状況にあったならばそこからの脱出口を提供するが、供給力を総需要が上まわるならば、一般的な価格水準の上昇、あるいは貨幣価値の下落、インフレーションをもたらす。

中央銀行貨幣の供給量の増加は、取引動機を満足させることを通じて、財貨・サービスの購入意欲を高め、経済活動の活発化をもたらすが、他方では資産保有動機に基づく貨幣需要を十分に充足せしめることによって、他の債務証券＝金融資産の価格上昇、金利の低下をもたらす。また、債務証券の発行を容易にする中央銀行からの現金通貨の供給は、現実の経済を売上げ制約、所得制約の制約条件付の均衡と見る時の、その制約を緩和するという点において、政府による財貨・サービス支出の増加、雇用創出とまったく類似の効果を持っているのである。

各国の中央銀行は、中央銀行貨幣(＝現金)の供給を通じて、国内通貨供給量を左右し民間での債務証券の発行量に影響を与える。国内及び、海外への国民の購買力の行使の程度は、通貨供給量に依存するので、各国の海外への購買力の行使の差異の表現である所の經常収支、資本収支によって決定される為替レートも、結局の所、各国の中央銀行の貨幣供給態度によって大きく左右されるのである。その国内通貨が国際通貨でもある基軸通貨国は、その通貨の国際通貨としての評価がゆるがない限り、一種の債務証券である自国通貨を世界にばらまくことによって、その見返り

として他国が産みだした財貨・金融資産を自らの手中に収めることができるのである。

5 等価交換と不等価交換

歴史をふりかえって、物品貨幣、金属貨幣の流通価値がその実質価値に等しい場合、その発行者にとって、この貨幣発行はまったくの即時的な等価交換であり、貨幣発行者は何らの経済的特権を得ているわけではない。しかし、貨幣発行者が改鋳によって低い実質価値しかない鑄造貨幣をより高い流通価値で発行できるならば、その行為は不等価交換であり、貨幣供給特権 (Seigniorage) を行使したと言える。

中央銀行、市中銀行を通じて、現金通貨、預金通貨が発行される場合については、約束手形等の債務証券を発行する人であれ、その債務証券を市中銀行に持ち込むこと、あるいは借入れによって、その銀行から即時支出力となる貨幣を得る人であれ、貨幣を発行する中央銀行、市中銀行であれ、それぞれの経済取引は実物資産と金融資産、金融資産と貨幣の間の即時的な等価交換であり、いずれの経済主体も不等価交換による特権の利益を享受しているわけではない。もちろん、ある一定の期間を経た後に貨幣を支払いうる金融資産の価値は、適切な割引計算をすることによって評価されなければならない。個々の経済取引は、銀行以外の経済主体にとって、即時に収支均衡式を充たしており、銀行にとっては、そのバランス・シートにおいて、資産の側に債務証券が、負債の側に現金通貨あるいは預金通貨が同額だけ書き込まれることになるのである。もちろん金融資産に関する取引にはその清算に不確実性が伴うのだが、債務証券の発行あるいは、貸し出しは、必ず一

定の期日において、清算されることが前提になっており、その清算の時点で初めて等価交換であったことが確認されるのである。しかし、政府が公債を発行し、その公債が永久に返済されることがないならば、公債発行による財源調達是一種の国民からの収奪であり、公債金収入が国民のために使われるという点を無視すれば、完全な不等価交換である。だがこの場合でも銀行が公債を受け入れることによって貨幣を発行しても、これは等価交換であって、銀行は貨幣供給特権 (Seigniorage) を行使しているわけではない。このように、債務証券の持ち込み、貸し出しによる現代の名目貨幣の供給においては、インフレによる貨幣価値の下落がなければ、供給者＝銀行にとっての不等価交換、貨幣供給特権 (Seigniorage) は存在しないのである。

6 結 語

この論文において、われわれは貨幣の性質とその役割を原理面から議論して来た。しかし、議論は貨幣についての基本的な考え方だけにとどめられ、現実の具体的な貨幣制度・金融制度とのより詳しい対応、貨幣形態の歴史的な変遷、貨幣思想・学説史の詳細、経済人類学的・社会学的考察との関連については論述できなかったし、また具体的なモデル分析も省略された。これらの問題は、今後の研究課題として残されている。これだけの紙幅で、貨幣の全問題が包括的に議論されたと決して言えないとしても、貨幣という通常の財貨・サービスとはかなり異質な、特殊な財貨の本性と機能の理解が、ここでの議論を通して、いくばくか深められたと考えられる。

(1987年12月)