

経済と貨幣

山田雅俊

Economy and the Money

YAMADA, Masatoshi

Abstract

When comparatively reviewing a real economy and economics, we may find both the macro- and micro-economics do not pay an appropriate attention to the money and its role in understanding of economic activities of any consumer or producer and thus the economy as a whole. This may say that the economics leaves an important question to correctly understand and analyze the real economy, in addition to the fact noted in an earlier paper (2013) that the present economics relies critically on the “equilibrium” which will be difficult to be found in real economies. The present paper thus reviews how the money works in the real economy, how economics does not pay attention to money, and considers how the problem should be reconsidered.

1. はじめに

個々の経済活動が実際にどのように行われ、また、それらの全体・集合としての経済（社会）の状況がどのように決まるかを考える上で、前稿（山田, 2013）では、ミクロ（経済）的な意味でもマクロ（経済）的な意味でも、個々

の経済活動したがってまたその全体としての経済活動もまた、ミクロおよびマクロ経済理論におけるように、「均衡」において経済活動が確定し行われるのではないと考えられることを考察・検討した。同議論は、経済・経済活動の理解・解明に大きな貢献をしたことを顧慮しても、経済および経済活動を考える上で均衡概念がむしろ障碍になりうることを示唆するものと言える。

経済理論における均衡（概念）はこのように個々の経済活動またその全体としての経済、さらにその動きを理解する上で課題を残すものと考えられるが、それと対照的に、現実の経済において極めて重要な役割あるいは位置を占めながら、経済理論においてそれに相応する役割・位置を与えられていない、あるいは妥当・適切な形で考慮対象とされていないのが「貨幣」である。すなわち、経済（活動）のあり様が「貨幣経済¹⁾」と言われて久しいと考えられるが、ミクロ理論とくに（一般）均衡理論においては貨幣はほぼあるいは完全と言えるほどその存在を捨象されており、また、マクロ理論においても、貨幣の本来の機能が「交換媒体」にあるとすると、IS-LM分析・理論等においてもその本来機能と異なり選択対象資産としてのみ、理論・議論の対象とされる等の状況にあると言える²⁾。

上記のように現在の経済・経済活動、特にその中での取引は、信用（credit）の利用等進化した形を取る場合であれ、そのベース・基礎に貨幣があるという意味で貨幣を不可欠の要素として行われ、さらに、近年は貨幣を基礎とすると考えられる金融（資産）取引が大きな比重を占め、その事実を象徴するように近年の大きな経済変動が金融取引を原因とする「金融危機」と言われるような状況にあることを顧慮すると、個々の経済活動および全体・総体としての経済の状況・あり様を考える上で、貨幣を捨象することはその本質・核心を見失う、あるいは、そのような経済活動および経済の理解は経済の実際の理解を誤らせることになるとも考えられよう。

本稿はこのような問題意識にたって、経済活動の決定・執行において貨幣がどのように機能しどのような役割を持っているかを振り返り、貨幣の機能

経済と貨幣

がどのようでありあったかを概観，個々の経済活動および全体としての経済を考える上で，貨幣をどのように理解し捉えるべきか，そして，経済・経済活動を分析的に捉える枠組み・理論に貨幣がどのように位置づけられるべきかを考えようとするものである。以下この問題を次の順で議論する。次節では，経済活動の決定・執行に貨幣がどのように関係し，どのように機能しているかを振り返り，現在の経済における貨幣の機能を概観・整理する。第3節では，貨幣の機能が従来どのように理解されているかを振り返り，また，金融資産・同取引が大きく増加している現在においてそれがどのような意味・機能を持つか，また同状況によって貨幣の機能に変化が見られるかを考える。第4節では，以上2節の貨幣機能の議論を基礎とし，貨幣と経済・経済活動の関わりを考えようとする時，どのような問題があり，どのような論点が明らかにされるべきかを整理し，貨幣と経済の関わりを考える枠組み・理論の中に貨幣を適切に位置づけることが何を意味するか，その際に考慮・考察されるべき論点・問題が何かを整理する。

2. 経済と貨幣の機能

本節では，現在の経済において貨幣がどのように機能しているかを考えるため，まず取引の媒体としてどのように機能しているか(2.1節)，次に，価値維持・保存機能が経済活動にどのように関係しているか(2.2節)，そして最後に，全体としての経済・マクロ経済の視点から貨幣がどのように関係し機能していると思われるか(2.3節)を概観・整理する。

2.1 経済取引と貨幣の媒体機能

経済的な取引・交換の最も原初・原始的な形は「物々交換」と考えられよう³⁾。しかし，物々交換では，W.S. Jevonsも指摘したとされる⁴⁾“欲求の二重の一致”が必要であり，自身が交換を求める財を求める量だけ提供しよ

うとし、かつ、自身が売却しようとする財を売却したい量だけ購入を希望する取引相手を発見することが必要になる。このような可能性は、多数の買い手・売り手が同一日時に同一場所に集まる「市（いち）」のような状況・場においてのみ存在し、一般にはかなり希少と考えられよう。これに対して貨幣を仲立ちとする取引・交換では、自身が提供しようとするものを欲求する相手であれば誰にでも同財を販売、その対価を貨幣によって受け取り、その後、同貨幣（の一部）と交換に自身が欲求する財を提供・販売しようとする者から同財を（欲する量）購入することができる。貨幣のこのような機能は物々交換による経済取引に伴う上記のような困難を大きく軽減したと考えられ、このことが、経済取引・財の交換において貨幣の利用を殆ど不可欠なものとし、経済取引・財交換を貨幣を媒介したものとするようになった最も大きな理由と推測される。

このように経済取引・財交換の仲立ちとして貨幣を一般的に利用する状況すなわち貨幣経済は、紀元前数千年と歴史上古い時点から存在したと考えられるが、人口が著しく増大、グローバル化の言葉に象徴されるように経済取引が地球規模に広がりかつ大規模に行われる現代においては、経済活動の決定・執行において貨幣は必要・不可欠なものであると同時に、取引の容易化あるいは後述のように取引に伴う費用の軽減によって、経済活動の規模・水準にも大きな影響を及ぼす重要な位置を占めるに至っていると言える。このことを示す事例は次のように幾つも見出されよう。

すなわち、まず個々の経済取引に注意すると、現代のわれわれの日々の生活は、所得（給与）を貨幣で受け取り、財・サービスの購入を物々交換の方法で行うことはほぼ不可能で⁵⁾、それは貨幣との交換によってのみ可能である。無論この際、J. Hicks (1993) が述べているように電気・ガス・水道、定期的購入物等について購入時と異なる定期支払いの方法がとられ、さらにその方法として預金口座からの引き落とし等があり、またクレジットカード利用等も行われるが、その何れの場合も支払い・決済時点で現金を保有して

経済と貨幣

いることが求められる、あるいはその確認が要求される。さらに、例えばわが国では被雇用者の給与は通常月単位で支払われるが、財購入・所得支出は1カ月を通して間歇的に行われ、この際、同期間を通じ貨幣がその価値を維持するという大きな機能・役割を果たしていることも注目される⁶⁾。

次に、生産・販売者、特に一定の組織をもって生産・販売活動を行う企業の場合を考えよう。生産者・企業の基本的な経済活動は投入財・生産要素を購入、生産過程に投入し生産物を生産・販売するというものであるが、この双方の行為の際に基本あるいは原則として貨幣が求められると考えられる。すなわち、投入財の購入は消費者の場合と同様基本的には現金によることが求められよう。生産者・企業はその投入財を通常他の固定的な生産者・企業から購入する場面が多いと考えられ、その場合支払いを一定時点まで繰り延べる、つまり購入・使用後払いの方法が多く利用されることが考えられるが、その場合でもある時点で貨幣による決済が求められると考えられる。特に、購入・使用後払いの決済がうまく処理できない状況がいわゆる“資金繰り”がつかない状況であり、それは極端な場合には事業の停止つまり企業の破産をもたらすもので、購入後払いへの決済が集中する年末・年度末等には企業破産がニュースになることもその事実を示している。

第3に、マクロ経済的な観点での貨幣と経済活動の関わりについても、その基本は経済的取引・売買取引の（仲介）媒体としての機能にあると考えられる。これは、上記のように消費者および生産者の個々の取引・売買において貨幣がそれら取引の不可欠の要素であることを顧慮すると、経済全体としても貨幣は当然に取引の不可欠の要素であると理解される⁷⁾。

以上はそれぞれ、現在の経済においてはどのような取引・売買もそれが基本として貨幣を媒介とするものでなければならないことを示すものと言える。

2.2 経済と価値保存機能

前小節で見たように現在の経済における経済取引・売買は基本的に貨幣を仲立ちとし、同経済はそのような取引を主体とする貨幣経済である。しかし、これら取引の基礎となる個々の消費者および生産者の行動は、前稿⁸⁾でも見たように、消費者・生産者何れにとっても明日・将来が現在と同様に重要であるが、現在および将来に関わる経済行動の決定に際し、消費者・生産者ともそのために必要な情報が欠如しまた不確実性が含まれるのが通常という問題に直面している。本小節では、貨幣がこのような特徴を持つ消費者および生産者の経済行動にどのように関わっているかを考えておこう。

これをまず、主要な購入・消費主体である消費者・家計について見よう。経済理論における家計行動についての基本的な想定は、完全な情報の下で短期的に（つまり時間視野を捨象して）その満足・効用の最大化を図るというものである。しかし、上で触れたように、どの個人・家計にとっても将来あるいは明日が現在と同様に重要であるが、現在および将来に関わる経済行動を決定する上でそのための情報が決して十分でなく、また不確実であるのが通常である。このような状況において、通常言われる貨幣の高い価値保存能力は、次のように消費者・家計の行動の可能性を広げたがって大きな影響を持つと考えられる。すなわち、最も基本的でまた重要と考えられるのは、最も高い交換能力を持つ貨幣が同時に高い価値保存能力を持つことが、上記のように不確実な状況に対応する手段として大きな寄与をすると考えられる点である。具体的には、将来においてどのような状況に陥るかわからない場合に対処する方法は、リスク・保険理論が言うように同不確実性・リスクを分散するか、あるいは不確実な各々の状況に対応できるよう準備することと考えられる。これに対して、どのような状況でも貨幣の価値が高く維持されることはすなわち貨幣が高いリスク・不確実性対応能力を持っていることを意味し、所得を貨幣の形で保有することは貨幣のこの機能を利用することになる。繰り返しになるが、情報が完全であれば経済理論が言うように貯蓄

経済と貨幣

は将来の（確実に生じる）消費・支出に備えるものにすぎないが、情報が不完全でリスク・不確実性が大きい現実の経済においては、高い交換能力を持ち同時に安定的な価値を持つ貨幣が、情報不完全性およびリスク・不確実性に対処する有力な手段になると考えられる。消費者の行動について、それが満足・効用を得るためでなく、所得・（金融）資産の最大化・維持が自己目的化しているとして批判されることがあるが⁹⁾、現実の経済行動が将来を同様に考慮して決定され、また、経済環境が情報・リスク・不確実性の点で問題を持っていること、他方、貨幣のこのような特長を顧慮すれば、この批判（の一部）は必ずしも妥当しないことが考えられよう。

同様のことは主要な生産・販売主体である生産者・企業についても言える。つまり、時間を捨象した経済理論における企業行動についての想定は、その短期・一時点限りの利益・利潤を最大化するというものである。しかし、前稿¹⁰⁾ で見たように、生産者・企業は経営学等と言われるように going-concern であり、したがってどの生産者・企業にとっても明日あるいは将来が現在と同等に重要と考えられる。また、活動継続を考えるからこそ、上記で触れた年末・年度末等における資金繰りが重要になると言える。さらに、生産者・企業の場合も将来に関わる経済行動を決定する上で、そのための情報が大きく欠如しまた不確実であることも同様であろう。これは、経済のグローバル化等によって競争が一層激化し、大企業であっても短期間に販売・供給先を失い、深刻なケースとして経済危機に伴って倒産する例が見られたことに象徴されていよう。さて、生産者・企業がこのような状況にあり、貨幣が最も高い交換能力および高い価値保存能力を持つことは、消費者・家計の場合と同様、上記の不確実な状況に対応するために貨幣が大きく重要な役割を果たすことを意味する。別言すると、貨幣の高い価値保存能力は同時に高いリスク・不確実性対応能力を意味し、したがって、利益を上げ貨幣・金融資産を保有することは情報不完全およびリスク・不確実性に対応する有力な手段になる。つまり、完全情報の経済理論における生産者・企業は利益を

留保する理由を持たないが、情報が不完全でリスク・不確実性が大きい現実の経済において、事業をgoing-concernとして存続させるために利益留保が大きな意味を持ち、その際、高い交換能力および価値保存能力を持つ貨幣・金融資産による利益留保は、生産者・企業に対しても情報不完全性・リスク・不確実性に対応する大きな手段を提供すると考えられる¹¹⁾。

2.3 経済, 貨幣と金融

次に、マクロ的な観点から貨幣と経済・経済活動の関わりあるいは貨幣の機能がどのように捉えられるかを、主要なものについて概観しよう。まず、貨幣が個々の経済的取引・売買取引の仲介媒体で同取引の不可欠の要素であることは、個々の経済活動を集計・総合したマクロ経済的な観点でも貨幣が同等に機能することを意味するであろう。第2に、貨幣（量の調整）はいわゆる金融政策の主たる手段であることが注目される。第3に、序でも触れたように、貨幣およびその類似・代替物（の残高）とそれらの取引が大きな規模に達していること、またさらに、そのような状況・事実がアジア通貨危機、サブプライムローンを端緒とした金融危機等、現代における深刻な経済危機の原因となっていると考えられることが注目される。以下このそれぞれを簡単に見ておこう。

A) **経済規模と貨幣** まず、貨幣は個々の経済活動を集計・総合したマクロ経済的な観点でも経済取引・売買の仲介媒体として不可欠な機能を持つと考えられる。このように考えると経済規模と貨幣の量的関係が注目されるが、2012年には前者の代表としてGDPが474兆円、後者（M2およびCDの合計）が671兆円である。これをさらに最近の数年について見たのが表1である。貨幣数量説等で貨幣の流通速度の概念が用いられるが、同表は、GDPに比べ近年貨幣供給が増やされたのに対応して同速度が低下していることを示している。

表 1. GDP および現金通貨

(単位：兆円)

年	現金+準通貨+CD	GDP	Marshallのk
2008	635.8	501.20	1.27
2009	652.4	471.10	1.38
2010	658.1	482.40	1.36
2011	662.2	471.30	1.40
2012	671.5	473.80	1.42

出所：日本銀行（2014）

B) 貨幣と金融政策 上で触れたようにIS-LM理論において貨幣量調整は主要な政策手段・金融政策の中核的手段と理解される。また、わが国および米国で現在の主要な景気調整策とされる量的緩和策（QE, quantitative easing）も、理論的基礎が明確でないとしても、財政赤字に悩まされる現在の先進諸国が大規模の経済危機に対し取り得る重要な政策になっていると考えられる。

第1に、1国の経済規模あるいはマクロ的な経済規模と貨幣量の関係の視点で貨幣の機能を考える場合、まず貨幣数量説、IS-LM理論等がよく知られる。ただし、マクロ的な経済規模と貨幣量の関係について、この2つの理論は対照的な理解に立っている。すなわちまず、貨幣数量説の考え方は、実物・実体経済の規模は労働を含め経済のすべての資源・財の需給が一致する均衡において定まり、貨幣（量）が実体経済に影響を及ぼすことはなく、また貨幣の増発は物価水準を上げるようにのみ機能するというものである¹²⁾。

これに対して、J. Keynesの有効需要および貨幣需要論を総合的に表現するIS-LM理論は、マクロ経済教科書を通じ最も著名な経済理論でもあるが、失業に象徴されるように労働の需給に不均衡があり、貨幣供給量が実物・実体経済の規模・GDPを決定する上で不可欠な役割を果たすと考える。また、貨幣（量あるいはその調整）は実体経済にそのような影響を及ぼすと捉えられるから、同理論において貨幣（量調整）はマクロ経済の調整を目的とする

金融政策の主要な手段とされる。また、現代の経済では貨幣供給は中央銀行の業務で、その主たる目標は通常物価の安定化とされ、したがってこの両理論の何れに従うとしても同目的のための主要な手段が貨幣量の調節で、貨幣(量調節)はこの意味でもマクロ経済政策の主要手段と言える。

第2に、経済規模と貨幣との関係で注目されるもう1つの政策が、中央銀行による貨幣の大量供給を言う(貨幣供給の)量的緩和策である。これは、明確な理論的基礎がないとされるが¹³⁾、初めわが国でバブル崩壊に対処する策の1つとして採用され¹⁴⁾、リーマンショック後の米国では景気拡大等のためFRBにより3度にわたって大規模に行われたものである。

わが国の量的緩和策について、安倍政権はその規模・水準が低いとし、同政権発足以降緩和策の拡大を要求、日本銀行総裁が替わった2013年4月以降いわゆる「異次元緩和」と呼ばれる貨幣供給の拡大がなされ、2013年末には通貨と日銀当座預金残高の合計が200兆円に達したとされる¹⁵⁾。この量的緩和拡大の理論的支柱を与えたとされる浜田(2013)は、日米の貨幣発行量の差によって円の対米ドル等の高い為替レートがもたらされ、それがわが国の長期経済停滞の大きな原因であるとし、量的緩和策の妥当性を主張している¹⁶⁾。実際、同政権発足以降の経済の状況は、浜田の主張を裏付けるように、高い財政支出と貨幣供給増発に対応する形でまず円の対米ドル、対ユーロ為替レートの低下が起り、それに伴い(上場)株価が上昇、マクロ経済も改善する状況が見られる¹⁷⁾。

他方、米国の同緩和策は2008年のQE1に始まり、2012年以降は労働市場の需要を中心として需給均衡を図る第3弾の政策であるQE3が採られている。同政策による貨幣供給額はQE1が1兆7300億ドル、QE2が6000億ドル、QE3も2013年末で6400億ドル(予定)と、わが国のそれと比べかなり大きいことがわかる。

第3に、貨幣供給増加を中心とするいわゆるアベノミクスによって株価上昇および一定の景気回復がもたらされていること、他方また、貨幣供給・金

融緩和が金利を上昇・国債価格を引き下げ、あるいはまた米国で問題とされるように（通常「出口政策」と呼ばれる）同政策の緩和・停止が上記金融危機の引きがね・原因ともなりうることに注目される。これは、量的緩和策とは異なる形で貨幣量の変化がマクロ経済の一般的状況に影響しうることを示すものと言える。

これらの政策は、前稿の議論を顧慮すると数量説、IS-LM理論、量的緩和策ともにその根拠を何処に求めるかの問題が残されるが、貨幣量調整がマクロ経済的観点から経済に介入する重要な政策手段となっていることを示すものと言える。

C) 貨幣・金融（資産）取引 マクロ経済と貨幣の関わりのもう1つの問題・論点は、貨幣を基礎としながら、貨幣と類似・代替機能を持つ金融資産が残高・ストックとして大規模になり、それに対応して金融資産取引もまた実体経済活動・取引を凌駕する状況となっていること、さらに、それら取引あるいはそれら金融資産（の一部）が実体経済を含む経済の大規模変動、より直接的には経済危機の原因ともなっていることである。アジア通貨危機、サブプライムローンに端を発する深刻な金融危機を経験した現在、貨幣・金融に関するこの状況は当然留意されるものであろう。

この点に関してはまず、金融危機が現在の景気変動の主原因となるほどに、貨幣および所得・資産つまりは貨幣に関する請求権ないし債権・債務を権利あるいは義務として証券化しそれを対象とする取引、つまり貨幣・金融資産に関する取引が、財・サービスの取引を大きく凌駕する状況にあることが注目される。すなわち、例えば財・サービスの取引量をGDPで代表させ、他方貨幣・金融資産取引を上場株式、上場債券、通貨・外国為替取引で代表させると想定しそれらの規模を見ると、2012年の前者は474兆円、他方後者は上場株式の同年の売買額307兆円、国内におけるドル・円の外国為替売買額は2.2兆ドル（2012年平均為替レートによる円換算172兆円；何れも直接・現物取引のみ）、後者が大きな規模であることがわかる¹⁸⁾。この状況

は、「金融資本主義」等の表現に対比させ¹⁹⁾、既に広く使われる言葉で特定の意味を与えるのが困難であるが、金融資産・同取引が大きく高まった経済状況を表すものとして「金融経済」と呼ぶのが適切な状況であろう。

3. 貨幣の機能

本節では、まず従来から指摘される貨幣の機能を確認し(3.1節)、次に、前節で見たように貨幣および金融資産の規模・ウェイトが大きくなった現在の機能に変化あるいは異なった機能が見られないかを考えておこう(3.2節)。

3.1 貨幣の機能

貨幣の機能については従来から、取引媒体、価値尺度、および価値の維持・保存であると言われる²⁰⁾。取引媒体の機能は、上記のように、貨幣が取引・交換・売買の仲立ちとなることを意味し、2.1節で見たように、貨幣のこの機能によって物々交換における欲求の二重の一致の要求が取り払われ、経済取引・売買の可能性が大きく拡大されたと考えられる。さらに、前稿で見たように経済行動が長期的視野に基づいて決定され、かつそれが間歇的・(不等の)時間をおいて行われることを顧慮すると、貨幣価値が長期あるいは一定期間維持されるという価値保存機能が、この取引媒体機能を補完・支持する関係にあることも注目される。

次に、貨幣の価値尺度としての機能とは、貨幣あるいは貨幣の単位(わが国の場合は円)が例えばあるものの価値が5000円である等と、財・サービスの価値を表す基準として機能するという意味である。

第3に、貨幣の価値の維持・保存機能とは、貨幣を一つの時点を超えて保有するとき、同じ価値を持つ他の財を同期間保有する場合と比べ貨幣を保有する場合の方が同時点あるいは一定時点後に高い価値が維持できることを意味する。これは、1000円札と、1000円で購入できる魚を1週間保有し(保

有し続け) 1週後に両者の価値を考える場合、1000円札の価値はほぼ維持されるのに対し、1週後の魚は腐ってその価値がなくなり、したがって魚の価値保存機能は殆どないというものである。一般に、貨幣は価値を表示することをその基本的機能とするもので、したがって同機能が時間経過によって(物価変動を除き)変化しない(ことが求められる)のに対し、他の財は通常(魚が時間とともに食材として適さなくなるように)その機能が低下し、したがって価値維持・保存機能が低いと言える。

3.2 貨幣機能の拡大?

貨幣の基本的な機能としてあげられるのは通常以上の3つである。しかし、2.3節でも見たように貨幣およびその代替物・金融資産残高が著しく増加し、また金融資産の取引が経済取引の中で高いウェイトを占める等、貨幣・金融資産が経済の中で大きな機能を果たすようになっている現在の状況を顧慮すると、貨幣・金融資産が従来と異なる形・意味で機能していることも考えられよう。ここでは、前稿で注目した経済活動の特徴を顧慮しながら、従来十分な考慮が払われなかった貨幣の機能について考えよう。

A) **取引媒体・価値保存機能** まず、貨幣の取引・売買の媒体機能について、2.1節で見たように物々交換では欲求の二重の一致が求められ、欲求が合致する相手を見出すのが一般に大きく困難であることを顧慮すると、貨幣が取引・売買の際に必要な費用を大きく軽減し、そのことによって経済活動を容易かつ効率化し、その結果経済活動の規模・水準を拡大・増進させることが、取引媒体機能の重要な含意として推測される。すなわち、貨幣を持たない経済に比べ、貨幣を持つ経済では、同じ取引・売買をより低い費用で実行することが可能になり、したがって、貨幣の存在・使用自体が経済全体としての効率性を高めると言える。それはまた、貨幣がない場合に取引を行うために必要とされる(労働・場所移動等)財・サービスが他の財の生産・供給に利用されうることを意味し、それは(例えばGDPを拡大する等の意

味でも) 経済活動(水準)を高めると考えられる。

ただし、現在はすでに中央銀行を発券機関とする貨幣制度が確立され、取引・売買は基本的に貨幣を仲立ちとする貨幣経済であり、われわれは貨幣を媒体とする取引が与件である状況に置かれている。上記はしかし、経済・経済活動を考察する枠組み・理論において貨幣自体が適切に考慮されないだけでなく、それが単なる取引媒体以上の機能を持つこともまた考慮されないことを意味している。

次に、貨幣の価値保存・維持の機能についても次が指摘されよう。つまり、前稿で見たように、消費者・生産者ともにその経済活動は基本的に明日・将来を考慮して決定・執行されると考えられるが、長期・将来を考慮して経済行動を決めようとする場合、一般に情報が大きく不完全で、深刻なリスク・不確実性があることが行動決定の重要な問題・障碍になる。この時、2.2節で見たように、貨幣が高い交換能力を持ちかつ同価値が維持されることは、貨幣が保険理論が言う不確実性・リスク分散の機能を持ち、不確実な状況に対応する重要な手段になることを意味するであろう。つまり、完全情報・リスク不在であれば経済理論に見られるように貯蓄は将来の(確実な)消費・支出に備えるものにすぎないが、情報が不完全でリスク・不確実性が大きい現実の経済では、高い交換能力を持ち同時に安定的な価値を持つ貨幣は、情報不完全性およびリスク・不確実性に対処する有力な手段を提供すると考えられる。この状況は生産者・企業の場合も同じで、生産者・企業も将来の展開を考慮して現在の経済行動を決定するが、同決定に必要な情報は不十分でまた将来の状況は不確実であり、その場合貨幣が不確実な状況に対応する有用な手段になる。つまり、完全情報・リスク不在であれば経済理論におけるように企業は留保を持つ理由がないのに対し、情報が不完全でリスク・不確実性が大きい現実の経済では、貨幣・金融資産による留保が同状況に対処する有力な方法になると考えられよう。

B) 金融資産拡大の背景と含意 次に、2.3節で見たように現在の経済社会

経済と貨幣

で金融(資産)取引規模が非常に大きくなり、同取引が重要な経済活動となっている理由とその影響・含意を考えておこう。

まず、貨幣・金融(資産)取引拡大の理由の1つは、競争激化等の言葉に象徴される、所得あるいは利益追求の動き・行動がさらに高まっていることにあると考えられる。このことが以下の環境変化と相まって金融取引拡大をもたらしていると考えられよう。

金融取引拡大の他の理由は、貨幣および金融資産が価値維持・保存能力が高いことに併せ、それらを財・商品としてみた場合、取引を容易にする次のような条件が存在することである。その1つは、貨幣・金融資産は同質性が極めて高いことである。つまり、1つの企業の株式、ある企業の同額・同一条件・同じ返済期日の債券等は、どの株式、債券であつてもリスクを含め全く同等・同質であるという点である。また、貨幣・金融資産を財としてみると物的な意味の減価がないこともあげられる。貨幣・金融資産のこのような性質・特徴は、それらが資産として繰り返し取引対象とされることを可能にし、(同取引への需要を基礎として)それらの取引規模が高くなるのに大きく寄与していると考えられる。

第3は、資産一般に妥当するもので、その取引は財・サービスのそれと異なり、過去に生産・供給されたものが繰り返し取引されるもので、生産・供給費用が問題にならないことである。

第4に、貨幣および株式・債券等の金融資産を財として見た場合、その生産・供給は通常の財と異なり大きな財・サービスの投入を必要とせず、また生産時間も短かく、上記と同様、生産・供給コストを顧慮することなく取引され、そのことも同取引規模が高くなることに寄与すると言える。

次に、貨幣および金融資産とその取引の拡大は、その理由が何であれ、次のような幾つかの含意・影響を持っていると考えられよう。第1に、上記の繰り返しになるが、同取引の拡大は、貨幣・金融資産(残高)および同取引のウェイトが増大し、金融資産・同取引が経済の主要な要素を構成する経

済のストック化をもたらすことである。第2に、貨幣・金融資産取引の拡大は、同取引つまり同産業部門に労働を含む資源がより多く投入され、それが産業構造の変化に繋がると考えられることである。第3に、金融資産取引の拡大がもたらす分配上の影響が考えられる。貨幣・金融（資産）取引が拡大している理由は同取引における利益機会が大きいことと考えられる。しかし、同取引およびそれによる所得・利益を得るためには一定あるいは相対的に高い知識・情報等が要求されることを併せ考えると、同取引拡大は一般に所得較差拡大の要因となることが考えられる。さらに、金融資産を含め資産取引による所得が販売・購入者双方でゼロサムの要素を持つこと、物的資産の保有に比べ貨幣・金融資産保有の費用は一般に低いことを考慮すると、貨幣・金融資産および同取引の増大は所得較差を一般にさらに拡大する傾向を持つと考えられる。

4. 経済と貨幣

以上、現代の経済において（さらに実際にはずっと以前から）経済活動の決定・執行、その結果である経済のあり様に、貨幣（および金融資産）・同取引のあり方が大きな影響を及ぼしたと及ぼしたと考えられるのに対し、経済理論ではそのような影響・機能が捨象され、貨幣について適切あるいは十分な考慮・考察がなされていないことを見た。それは当然、実際の経済のあり様を明らかにし、またその分析的解明を図るべき経済理論が大きな未解明部分を残し、したがって、その解明が重要な課題として残されていることを示唆する。この問題・課題の解明を図ることは無論本稿の内容を越えるが、ここでは本稿の結論に代え、現実の経済・経済行動のあり様を考慮し、貨幣の機能・関わりを考察する分析枠組みを明らかにするために、どのような課題・問題があり、それがどのように解明を図られるべきか展望・整理する。これを以下次の順で考える。第1に、現代・現在の経済活動を考える上で、

上記の取引媒体・価値保存機能を顧慮しながら貨幣を分析的枠組み・理論にどのように位置づける(べき)かを整理する(4.1節)。第2に、貨幣・金融資産および同取引規模の拡大が、経済のストック化、経済危機との関わり等、現代・現在の経済活動とどのように関係するかを考える(4.2節)。第3に、貨幣および金融資産取引が大きなウェイトを占める現在の経済状況・環境が、現在・現代の経済に投げかける上記以外の論点を概観する(4.3節)。

4.1 貨幣と経済

前節で見たように、貨幣の基本的機能は取引媒体・価値尺度・価値保存のそれであり、3.2節では取引媒体・価値保存の機能を前稿²¹⁾で見たような経済・経済活動のあり様とあわせ考慮すると、両機能がより大きな広がりを持つことを見た。それはまた、貨幣が経済・経済活動のあり方に大きな影響を及ぼしていることを推測させるもので、序で触れた幾つかの貨幣に関する議論・理論はそれに応えるものでないであろう。ここでの問題は、経済的決定が将来を考慮してなされ(長期性)、情報が不完全、リスク・不確実性がある環境下で、貨幣の媒体・価値保存機能さらにはマクロ的な意味も考慮し、問題を総合的に考察する枠組みが求められることである。本小節では、貨幣のそれら機能との関わりで、経済活動の長期性・情報・リスクの問題を内包する経済を考えようとする時、問題がどのように捉えられるべきかを考える。

A) **取引媒体機能** 経済活動の長期性、情報の不完全性およびリスク・不確実性を顧慮し、さらに、上記のような貨幣の取引媒体機能を考慮しながら貨幣の明示的導入・考察を図る際、問題になるのは次のような点であろう。

第1は、貨幣のこの点での機能は前節で見たようになり大きいと考えられるが、このことを顧慮すると貨幣の存否が経済・経済活動にどのように影響するか考察が求められる。これに関しては、R. Coase²²⁾が指摘した「取引費用」の議論も参照されるものでであろう。この点はまた、貨幣の分析的枠組みへの導入に関して、清滝(1993)のように単に他の主体による受容が取

引媒体としての貨幣の利用・存立をもたらすと言うのみでなく²³⁾、取引媒体の存在が物々交換との対比で取引費用を大きく軽減、経済効率化を図り、それが同時にマクロ経済的拡大をもたらす状況も考慮されるべきと考えられる。

第2に、経済活動・取引が特に消費者の場合に明らかなように時間間歇的に行われることを顧慮すると、貨幣の取引媒体機能と価値維持・保存機能が強く関わりを持つことが注目される。繰り返しになるが、売却時点为先・購入時点が後の場合を考え、貨幣価値が短時間で減価する状況を想定すると、ハイパーインフレの状況において貨幣が機能しなくなることに見られるように、貨幣が取引媒体としては便利であってもそれが利用・受容されない状況が起こりうると考えられる。したがって、媒体機能について考える時もまた価値維持・保存機能との関わりを考慮することも重要であろう。

B) 価値保存機能 次に貨幣の価値維持・保存機能に関しては、前節で見たように、実際の経済活動が消費者・生産者ともに長期的視野の下で決定されるのに対し、経済には通常大きな情報不完全性、リスク・不確実性が存在し、そのため、情報不完全性・リスク・不確実性に対処するため貨幣が有用な手段となることが注目される。前述のように、貨幣の同機能は他の財と比較して高く、また、貨幣は他の財と比べその保有・保存費用も一般に低いと考えられる。したがって、経済・経済活動と貨幣の関わりを考える際、現実の経済活動の長期性および情報不完全性・不確実性を顧慮すると、前項の取引媒体機能に加え、前述の広い意味の貨幣の価値維持・保存機能を考慮する、あるいはそれを考察できる分析的枠組み・理論が求められると言える。

ただし、以上では貨幣・金融資産が一般に価値維持・保存機能が低いと想定しているが、他方、例えば株式は貯蓄・資産（蓄積）等の対象として価格変動が激しくしたがって不確実性が高いと言われ、貨幣・金融資産自体がリスク・不確実性を内包するという問題もまた存在する。実際、上で見た貨幣・金融資産取引の拡大は、その価格変動が激しいことによって利益機会をもた

らすという特徴に基づくものとも考えられる。したがって貨幣の価値維持・保存機能に関しては、(金融資産を区分して扱う等)貨幣・金融資産のこのような側面の考慮も求められることになる。

C) **経済政策手段** 前節で見たように、貨幣(量調節)はIS-LM理論、量的緩和策等に見られるように、財政政策と並ぶマクロ経済調節の主要な手段である。これに対して、前稿²⁴⁾の議論はIS-LM理論を含め経済行動・状態を均衡として見る・理解することに疑問を呈するものであり、また貨幣増発・量的緩和策については、上で明確な理論的基礎を欠いていると述べたように、同機能に関する論理の解明が課題として残されている。したがって、マクロ経済政策の手段としての貨幣を考える場合には、その論理を明らかにした上で問題の考察ないし理論化・モデル設計が求められ、その理解を基礎として貨幣のマクロ経済政策手段としての機能が考察・分析されるべきことになる。

ただし、マクロ経済政策手段としての貨幣に関しては、さらに次のような問題も考えられる。まず、根本的な疑問として、個々の経済主体の行動を考えるミクロ経済の考えとは別に、マクロ経済について考える枠組みが必要あるいは適切であるかの問題がある²⁵⁾。この疑問に関しては他方、景気・マクロ経済状況の判断等に関し現実に大きな関心が存在するという事実も顧慮される。第2は、量的緩和策に関して、貨幣数量説および過去の経験に基づき、实体经济の規模に対応しない貨幣の増発がインフレをもたらすという懸念が存在する。この懸念があるため、現在の米国で「出口政策」と呼ばれる量的緩和策の縮小を何時どのように行うかが問題となり、しかもそれは世界から関心を持たれる状況にある。このことは、米国の量的緩和策およびわが国のいわゆるアベノミクス第1の矢で“異次元”と形容される大規模金融緩和がどのような結果をもたらすか、実験と言える状況が現在進行中とも言える。第3に、わが国の量的緩和策については、国債残高が極めて高い状況で同時に物価上昇・インフレを追求することが財政面の問題つまり財政破綻を生じうることも指摘される²⁶⁾。貨幣のマクロ経済調整機能については、上で

説明すべきと述べた論理の1つとしてこのような論点・問題も考慮して、その考察が求められる。

4.2 貨幣・金融経済と理論

現在あるいは現代において貨幣と経済の関わりを考えようとする場合、もう1つの重要な問題は、現在の経済では資産（ストック）の規模が大きくなる中で貨幣・金融資産が大きな比重を占め、それに対応して金融（資産）取引が実物取引を凌駕する規模・水準であること、さらに、現在は同資産取引方法が大きく複雑化し、そのこともまた先に触れた金融危機の原因となる状況があると考えられることである²⁷⁾。このような状況を振り返ると、経済および経済活動のあり方を考える上で、（その進化・新展開を含め）金融（資産）取引とその影響を考慮することもまた不可欠と考えられる。以下、金融資産・同取引が拡大した経済で、貨幣の機能、経済・経済活動との関わりを考えようとする時、何が問題になり、それがどのように考察されるべきかを整理しよう。

A) 貨幣・金融資産・同取引の拡大 経済における貨幣・金融（資産）の意味・役割を考える上で重要と考えられる点は、先に見たように、同資産残高および同取引の規模が、実物資産および財・サービスの生産・供給・販売の意味での実物経済との比較で、大きく高まっていることである。以下このことが含意する主な論点・問題を考えよう。

貨幣・金融資産残高および同取引拡大の影響の第1は、それが個々の経済活動にどのような影響を及ぼしているかである。これはより広く捉え、ストック化と言われる状況が消費者および生産者・企業の行動にどのような影響を持つかを検討することを要求すると考えられる。第2に、貨幣・金融資産および同取引の拡大は、貨幣・金融資産取引に関わる活動が経済全体の中で一定の比重を占め、それに対応して労働を含む資源がより多く同活動に向けられることを意味する。すると、このようなことが産業構造の変化等を含

め、実物経済にどのように影響するかも問題になるであろう。第3は、第1点と重なるが、同拡大が金融危機の原因となっていることを含め、貨幣・金融資産残高および同取引の拡大がマクロ経済・経済全体の意味・観点で、どのような影響を及ぼすかが問題になるであろう。

B) 金融取引の複雑化 上記のように貨幣および金融（資産）取引が実物経済との比較で大きな比重を占めるに至った状況を金融経済と呼ぶと、現在はまさにそのような状況にあり、さらに、その状況・動きは今後も拡大する傾向にあると考えられよう。そのように貨幣・金融（資産）取引の拡大が生じるのは、前述の幾つかの要因とともに、新しい金融資産および同取引方法が継続的に創造されている（されてきた）ことにもあると考えられる。しかし、この新しい金融資産および同取引方法は、リーマンショック等で見られたように、同取引の専門家の間でも、その特徴あるいはリスク・不確実性が評価困難なものであったと言われる。このことは、新しい金融資産・同取引方法の開発・導入が、一方で金融取引・金融市場の活発化をもたらすが、他方、先に貨幣がリスク・不確実性に対処する方法になると述べたのと逆に、同取引・市場参加者のリスク・不確実性を高め、それが大規模になった場合にリーマンショックのような経済危機・金融危機をもたらす原因になりうることを示唆するものであろう。貨幣・金融取引が経済・経済活動に及ぼす影響については、このような側面についての考慮も求められることになる。

4.3 貨幣・金融経済の含意

貨幣・金融資産・同取引ウェイトの増大は、以上の2小節で触れた他、さらに幾つかの論点・問題を提起する。以下それを簡単に見ておこう。

第1は、貨幣他の一定の金融資産は価値維持・保存機能が高いと考えられるが、貨幣の価値維持機能は物価水準が維持されることに依存し、物価変動は基本的に通常中央銀行の行動つまり金融政策に委ねられるという点である。これは例えば、わが国で長期にわたるデフレが問題にされ、日本銀行

が現在年平均2%の物価上昇を目標に金融緩和を続けるとすることに見られる。中央銀行の物価に関わる政策についてはさらに、同上昇率が仮に1%であるとしてもインフレ・物価変動は所得・資産の再分配を含意し、同再分配の権限は通常中央銀行に付与されるものでなく、また、税・社会保障による再分配と比べどのような形つまり誰から誰に再分配が生じるか必ずしもよく考慮されていない、という問題も指摘されよう。第2に、貨幣・金融（資産）取引規模の拡大は、所得・利潤追求行動がより強くなっていること等が関係すると考えられるが、同取引が実物に関わる経済活動との比較で今後もどれほどの吸収・吸引力を持つかが問題になる。第3に、金融市場が近年高学歴・高能力の人材を吸引すると言われるが、資産・取引の複雑化等と相まって、貨幣・金融資産取引は一定あるいは高い知識・情報を要求すると考えられる。しかしそのことは、同取引・市場の特徴とも関連して所得・資産較差を拡大し、そのことが経済社会に及ぼす影響もまた問題になりうるであろう。第4に、資産取引による所得・利潤と喪失・損失は本来的にはゼロサムであり、誰かの所得・利潤は誰か別の主体の喪失・損失を意味すること、そのことが上記と別の経路で所得・資産較差をもたらすかも注目される。第5に、前節でも金融資産取引が以上のように拡大し経済取引の中で大きなウェイトを占めるに至っている理由を見たが、それをさらに検討することも課題であろう。

注

- 1) M. Copeland (1974) は貨幣経済が紀元前2500年、メソポタミア文明にさかのぼると述べている。また、貨幣については財貨幣と紙幣貨幣、後者に関して兌換貨幣と不換貨幣等も問題になるが、それらは本稿の視野外である。
- 2) 貨幣を分析の対象とする議論は無論多数存在する。すなわちよく知られるものとして、ミクロ経済的視点から貨幣を扱う例には貨幣を効用関数の変数とする議論 (W.B. Hickman, 1950等を参照)、J. Hicksの『価値と資本』、貨幣を主要な考察対象とした『貨幣と市場経済』、貨幣の交換媒体機能を示した N. Kiyotaki & R. Wright (1989) の議論、他方マクロ的議論の例としては著

経済と貨幣

名なマネタリストの議論 (M. Friedman, 1969等を参照), 貨幣的成長論 (J. Tobin, 1965等を参照), 合理的期待理論 (R. Lucas, 1972等を参照), IS-LM理論, 信用創造・貨幣乗数等の議論等があげられよう。しかし, それらは本稿と問題関心が異なる等のため直接には取り上げない。また, 貨幣を扱う諸理論の展開についてはF. Hahn (1987) の優れた展望がある。

- 3) M. Copeland (1974) 他を参照。
- 4) W.S. Jevons (1919) を参照。
- 5) ただし, 近年ネット利用が一般化し同利用が容易になるにつれて, 物々交換がなされる状況も見られるようである。
- 6) 3.1節の魚の例を参照。
- 7) 個人・消費者の取引・購入においてもクレジット等信用取引が一定の割合を占め, 生産者・事業者間の取引・売買では同比重がさらに高いと考えられる。特に, 後者に関する売掛債権保障制度等は, 同取引が重要であることを示唆していると言える。中小企業庁 (2014) 等を参照。
- 8) 山田 (2013)。
- 9) 飯田 (2002) 等を参照。
- 10) 山田 (2013)。
- 11) これは, (多額の) 負債を持つ企業が事業の継続・展開を図る上で困難に直面する事例が, ニュース等で伝えられることから推測される。
- 12) 貨幣数量説を表すものとしてI. Fisherの交換方程式, Cambridge学派によるCambridge方程式等がよく知られるが, 経済の規模は実物財・資源の需給均衡で定まると考えている点は同様である。福岡 (1986) 等を参照。
- 13) わが国および米国の場合とも, 量的緩和策の発動時点では名目利利率がゼロに近い水準にあり, IS-LM理論の言う金融緩和策が発動し得ない状況である「流動性の罅」の状況にあると理解され, その状況における対策として採られたのが量的緩和策と言える。白塚 (2009) 等を参照。
- 14) 日本銀行による量的緩和策は2001年から2006年の間, 最後には日銀当座預金残高35兆円を目標に行われた。また, 2010年以降も同等の政策が取られている。
- 15) 日本銀行 (2014)。
- 16) 浜田 (2013) 他を参照。
- 17) 具体的には, 円の対米ドルレートは2012年末と2013年末を比べると86.3円/ドルから105.4円/ドルに低下し, 一方, 同期間に日経平均株価は10,395円から16,291円へ57%の上昇となっている。
- 18) 日本銀行 (2014), 東京証券取引所 (2014)。

- 19) J. Payrelevede (2007), 田中 (2010), 池尾 (2013) 等を参照。
- 20) 吉野・高月 (2003) 等を参照。
- 21) 山田 (2013)。
- 22) R. Coase (1960)。
- 23) 清滝 (1993), N. Kiyotaki and R. Wright (1989) を参照。
- 24) 山田 (2013)。
- 25) M. Feldstein (2013) 等を参照。
- 26) 近年のマクロ経済理論では、ミクロ理論に対応する動学均衡モデルを用いる議論が多数存在するが、それはこの疑問に対する1つの対応とも考えられる。F. Hahn (1987) も参照。
- 27) リーマンショックの原因となったサブプライムローンの証券化もその1つであり、金融取引の分野で新商品・新取引方法が次々生み出されていることも、同状況を示すものであろう。

参考文献

- 中小企業庁 (2014), 中小企業庁ホームページ (<http://www.chusho.meti.go.jp>)。
- Coase, Ronald (1960), The Problem of Social Cost, *Journal of Law and Economics*, Vol. 3, pp.1-44.
- Copeland, Morris A. (1974), Concerning the Origin of a Money Economy, *The American Journal of Economics and Sociology*, Vol. 33, pp.1-17.
- Feldstein, Martin (2013), 「黒田緩和は危険」, 『朝日新聞2013年10月20日』。
- Friedman, Milton (1969), *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Macmillan, London.
- 福岡正夫 (1986), 『ゼミナール経済学入門』第4版, 日本経済出版社。
- 浜田宏一 (2013), 『アメリカは日本経済の復活を知っている』, 講談社。
- Hahn, Frank (1987), 『貨幣とインフレーション』(丸山徹訳), 創文社。
- Hickman, W. Braddock, (1950), The Determinacy of Absolute Prices in Classical Economic Theory, *Econometrica*, Vol. 18, pp.9-20.
- Hicks, John (1951), 『価値と資本 I, II』(安井拓磨, 熊谷尚夫訳), 岩波書店。
- Hicks, John (1993) 『貨幣と市場経済』(花輪俊哉, 小川英治訳), 東洋経済新報社。
- 飯田経夫 (2002), 『人間にとって経済とは何か』, PHP新書。
- 池尾和人 (2013), 「『金融資本主義』について: 金融と世界経済—リーマンショック, ソブリンリスクを踏まえてプロジェクト」, 『21世紀政策研究所ニューズレター』第29巻, pp.2-3.

経済と貨幣

- Jevons, William Stanley (1919), *Money and the Mechanism of Exchange*, D. Appleton, New York,
- 清滝信宏 (1993), 「貨幣と信用の理論」, 『金融研究』第12巻, pp.99-121.
- Kiyotaki, Nobuhiro and Randall Wright (1989), On Money as a Medium of Exchange, *Journal of Political Economy*, Vol.97, pp.927-954.
- Lucas, Robert (1972), Expectations and the Neutrality of Money, *Journal of Economic Theory*, Vol.4, pp. 103-124.
- 日本銀行 (2014), 日本銀行ホームページ (<http://www.boj.or.jp>).
- 白塚重典 (2009), 「わが国の量的緩和政策の経験:中央銀行バランスシートの規模と構成を巡る再検証」, 日本銀行金融研究所Discussion Paper No.2009-J-22。
- Payrelvade, Jean (2007), 『世界を壊す金融資本主義』(林昌宏訳), NTT出版。
- 田中修 (2010), 「世界経済危機を契機に資本主義の多様性を考える」, 『ファイナンス』, 2010年6月, pp.30-34.
- Tobin, James (1965), Money and Economic Growth, *Econometrica*, Vol.33, pp.671-684.
- 東京証券取引所 (2014), 東京証券取引所ホームページ (<http://www.tse.or.jp/>).
- 山田雅俊 (2013), 「経済と均衡」, 『愛知大学経済論集』第191号, pp.1-26.
- 吉野直行・高月昭年 (2003), 『入門・金融』改訂2版, 有斐閣。