

【研究ノート】

貨幣論に関する研究ノート

久 保 俊 郎

A Research Note on the Theory of Money

KUBO, Toshiro

Abstract

Regarding money, various issues have recently been raised by followers of crypto currencies and the Modern Money Theory (MMT) regarding money itself and the monetary policies of the central bank (and the government behind it). After reviewing the origin of money, I consider some of such issues.

Key words

credit, money, (central) bank, MMT, crypto currencies

キーワード

信用, 貨幣, (中央) 銀行, MMT, 仮想通貨

目 次

- | | |
|---------------|----------------|
| 1. はじめに | 4. 貨幣の起源 |
| 2. 貨幣を巡る用語の整理 | 5. 貨幣論を巡る現在の問題 |
| 3. 現金の現在 | 6. まとめに代えて |

1. はじめに

貨幣を巡っては、最近仮想通貨やMMT(現代貨幣論)の信奉者から貨幣そのものや中央銀行(その背後に控える政府)の金融政策にかかわり様々な問題が提起されている。貨幣の起源について展望したのち、それらについて考察する。

2. 貨幣を巡る用語の整理

貨幣とは俗にはカネ(あるいはお金)といわれるものではあるが、カネを巡って様々な用語がある。まずそれを整理することから始める。ある国や地域で一般的に流通している貨幣(money)を通貨(currency)という。そして、通貨は現金(cash)通貨と預金(deposit)通貨からなるということになる。預金通貨としてdemand deposit この場合「要求払い預金」とも訳される。預金者からの請求があれば現金を直ちに払わなければならない預金という意味である。銀行(市中銀行あるいは商業銀行を略記)の当座預金あるいは普通預金を指す。bank moneyといういい方もある。預金が銀行の発行する貨幣であることを表す言い方であると思う。預金から振替あるいは引き落としということで手形(・小切手)やカードで支払いが行われる。現金は紙幣(billあるいは<bank> note)と硬貨(coin)からなる。billもnoteも取引についての記録である。紙幣は中央銀行から発行されるため、中央銀行券 central bank noteといわれる。日本の中央銀行である日本銀行(日銀)が発行する紙幣は日銀券ともいう。硬貨は財務省所管の造幣局から発行される。

ここで気になるのは、預金通貨という使い方で、預金がなぜ通貨かということである。会計では現預金とつづめて言うこともある。あるいは単に現金(cash)ということ、先ほどの要求払い預金を含ませることもある。個人は普通預金、事業会社は当座預金の口座を銀行に持っている。(ちなみに、日銀には政府と銀行が当座預金口座を持っている。)個人や会社は取引を行う時、現金だけでなく、手形(・小切手)やカードで支払いを行う。手形は当座預金口座のある銀行から発行される。これに受取人、金額、期日、支払場所を書き込んで支払われる。支払場所が取引銀行になっている。小切手も預金した銀行から発行された小切手帳に書き込んで支払われる。したがって通貨である。

ATMでは銀行のいわゆるキャッシュ(cash)カードで現金の出し入れが行われるが、買物代金の支払いは、クレジット(credit)カードで行われる。端末から暗証番号を入力しカード会社の口座にアクセスする。クレジットカードは、さらに銀行の預金口座に紐づいていて、定期的に、紐づけられた購入者の銀行の口座から店の銀行の口座にその代金が振替えられることで、代金が支払われる。クレジットカードとは、文字通り、カード会社のクレジット(信用)により代金を後払いする手段である。ある限度内で融資も受けられる。銀行のキャッシュカードにクレ

ジットカードの機能の付いたデビット (debit) カードというものもある。カードはプラスチック製であり、紙媒体ではないが、やはりこれも通貨である。預金と直接・間接に結びついた支払い手段であるので預金通貨である。媒体に着目してプラスチック・マネーと言ういい方もある。手形やカードで支払いがあれば、取引代金だけの取引銀行の口座の預金残高の加除を行うこと、いわゆる口座振替が行われる。

買物の代金の支払いということから言うと、最近ではスマホを用いた支払い方法があり、プリペイド型では、会社の口座にあらかじめ入金しておいて、そこから代金が引かれる形になっている。(商品名であるがJRの発行するSuicaなど。電子マネー (electric money) とも呼ばれる) 同じ会社の加入者同士であればスマホを用いて口座の振替もできる。買い物などで口座の振替でいいとなると、現金はいらなくなる。現金による支払いは、振替ができない主体間、あるいは振替のためのネットワーク機器の利用がコストに合わない少額の支払いのみになってきているのは容易に想像がつく。商品名だが「お財布携帯」など、カード類がスマホに格納されており、スマホ利用で次第に少額の買い物でも現金なしで買物ができるようになってきている。いわゆるキャッシュレス化が進んでいる。

さらにまた仮想通貨(直訳すると virtual currency だが、海外的には crypto currency と呼ばれる) のこと。逆に、この英語の直訳は暗号通貨。) と呼ばれるものの動きがある。ビットコイン (bitcoin) とも呼ばれる。ビットとは電子的記号である。銀行経由の支払いである口座振替は、日銀と各銀行を結ぶ閉じたネットワーク(日銀ネット)を通じて電子的に行われる。スマホから取引があれば取引主体の口座の円単位なら円表示の数字を書き換えるだけである。仮想通貨はそれを公開のネットワークで決済を行うという仕組みで、そこでの単位は円でもいいし、独自の単位でもよい。通貨やコインと言っても取引にリアルな貨幣がそもそもあるわけではない。

ただ取引記録を公開のネットワークに保存していくために、安全性や二重支払いなどのだましなどないように技術的工夫が必要で、その技術はブロックチェーンと呼ばれている。基本は、ネットワーク上の各サーバーにネットワーク参加者の取引履歴をあるまとまり(ブロック)ごとの鎖(チェーン)として格納した各主体の取引記録のデータベースであり、分散「台帳」(英語で ledger) といわれる。ここで重要なのは、誰でも参加できるネットワーク上で、しかも取引の参加者で適正な取引を管理できる仕掛けを持っているということである。これに対して日銀ネットは日銀が管理するシステムである。これにかかわりアメリカのネット業者の大手フェイスブックが仮想通貨としてリブラ構想を打ち出したが、現在のところ、政府から認めてもらえない状況がある。口座振替のためのネットワークをこれまでのような中央銀行が運用するか、それとも民間でもできるのか、が論点である⁽¹⁾。

3. 現金の現在

キャッシュレス化ということで、ここまでくると「お上」の発行する現金はいらないのではと

いう考えが出てくる。実際今日取引の決済に使われる現金の割合は小さい。現金は言えば時代的産物かということである。そうすると、そもそも現金あるいは貨幣とは何なのかを考えざるをえない。大きい問題なので、先にいく前に、現金を巡る現在のありようを今少し見ておこう。

3-1. 掛け、手形、現金

現在では、ほとんどの個人は銀行に普通預金口座があり、働けばそこに給与が振り込まれるが、高度成長が始まる前までは、会社は給料日に給与が現金で手渡しで払われていた。会社は給料日には取引銀行から相当の現金を下ろしておかなければならなかった。現在でも、スーパーその他は、現金のお客のためにお釣りの現金を銀行からおろすなどして用意しておかなければならない。個人は個人で現金が必要な時は、銀行の窓口か近くのATMなどを使って現金を引き出す。当然銀行もそれに備えて現金を用意しておかなければいけない。現在でも給料日の直後は預金を引き出す人でATMは混雑する。

ここで(事業)会社に目を転じてみよう。会社も製品の売買を現金だけでやっているのではない。掛けや手形などを利用している。前述したように、会社は銀行に当座預金の口座を持ち、そこで取引にかかわる手形などについて取引銀行の口座で期日になると代金の振替が行われる。掛けや手形で売っている場合は、その代金を売った相手に貸しているのに等しい。逆に、掛けや手形で買ってれば、その代金を買った相手から借りているのに等しい。会社間で代金支払いをめぐり貸し借りをやっているとみなせるわけで、これらは「企業間信用」(trade credit)と言われる。取引相手から代金を貸借するわけで、企業間信用は現金を使わないで取引する方法である。

ところで、掛け(credit)とは、品物の受け渡し時には代金を払わず、一定期間後に支払う取引のことである。取り交わされる文書(証文あるいは証書)になるようなものはない。掛けとは支払いが完了していない状態を指す言葉であるが、「付け」ともいわれ、取引相手の帳簿(台帳、大福帳などと呼ばれる)に付けておくことがその由来とある。余談であるが、半世紀以上前の奄美大島で父親の酒を米屋に付けて買いにいかされた記憶がある。付けて酒を飲むということは実は世の東西を問わず古くからある⁽²⁾。

掛けは、ある信用できる狭い集団の中での取引には使えるが、それを必ずしも担保できない相手との取引(一時的あるいは遠隔地その他との取引)まで拡大しようとすると無理がある。この場合、信用は、機会主義にならない長期的取引関係があるとか、共同体の規範とか掟とか、社会慣習とか、あるいは信仰など、信用取引の履行を担保するなんらかの社会的仕掛けで支えられている。

掛けの利用よりさらに取引を拡げるために、証文として手形が利用されるようになる。手形は、取引の内容を書き表した文書で、その文書に手形を押したことからこの呼び名がある、とある。(現代で言えば、スマホの指紋認証のようなもの。)借入証書の一種であるから、売買の裏付けがなくても例えば銀行あての手形を振出せば現金を取得できる。「手形借入」といわれ短期の借入れの手段である。手形があると、手形を期日前に現金化したいときは銀行やファクタリング会社などで手形の額面を割り引いて買い取ってもらうという、「手形割引」という手段が使える

る。これも短期の借り入れの手段である。さらに、手形は裏書譲渡されて第三者への支払い手段として用いることができる。手形からの発展としていわゆる債券や株式などの証券を見ることができ。証券とは、あらかじめ譲渡することを前提とする証書と言え、手形割引からわかるように額面を割引いて買い取ることから、手形の価格も自然に形成される。

3-2. 現金をめぐる経済主体の行動

現金を金庫にたくさん持っていることがいいことではない。現金はそれ自体では利子も何も生まないからである。取引に支障がない限り現金保有は少ない方がいいのである。そのため家計、会社、銀行、様々な主体はいわゆる「現金管理」(cash management)を行っている。それぞれの主体に現金の出入り、いわゆる収入と支出があり、それをにらみながら現金が必要な事態を予想して現金を保有している。それぞれの主体の現金管理から導きだされた現金の総額が日銀の現金供給量になっている。

(1) 家計の現金管理

家計であれば、近所のスーパーでの買い物その他現金が必要な状況を予想し、給与の振り込みなどを考慮してATMなどで現金を用意しておく。それによって買い物を調整することもある。また、当座使わない預金残高がある場合は、少しでも金利の高い定期預金に回したり、その他の投資信託を買ったりする。家計は直観で現金の管理をやっているが、このモデル化としては、ORの最適在庫管理モデルの応用として古くは、Baumolらのモデルがある。その解説としては古いが永谷の第4章「取引費用アプローチ」を参照されたい。

(2) 会社の現金管理

会社の現金管理モデルとして、経営財務では同じく最適在庫管理モデルを応用したものとしてこれも古いMiller-Orrによる基本モデルがある。そこでは現金は価値の在庫とみなせる。掛けや手形なども考慮した現金の流出入の予想のもと、どこまで利子を生む資産に運用しておけばいいかについてのモデルであるが、利子を生む資産の売買に伴う費用(取引費用)と利子の大きさのトレードオフで保有している現金の残高が決まる。

(3) 銀行の現金管理

専門ではないことにもよるが、銀行の現金管理モデルを見たことがない。預金の出入りなどからする預金残高の推移があり、銀行は、それをみながら貸付けや資産運用に回す金額を決めていると思われる。よく知られているように、銀行は強制的に預金に比例した一定額を日銀に預けさせられており、すべて預金を貸付けることができない(準備預金)。これは、金融全体の信用連鎖回避の関係から「お上」による残高変動への一種のバッファ・ストック(在庫)の強制と考えることができる。各銀行の預金残高の推移があるが、一定程度残高が恒常的な額があり、その部分については長期の貸付に回せる。周期的に変動がある残高部分については、短期の貸付に回しているであろう。

残高の周期的な変動に対してどこまで貸付に回すかは銀行の時々の政策による。積極的なところ、保守的なところといろいろあるだろう。積極的なところは、残高の不足が生じがちで、どこ

かから不足金を調達することがしばしば生じる。保守的などころはこの逆になる傾向が高い。個別の銀行で残高の過不足が生じたときには、銀行間市場（インターバンク・マーケット）を利用して翌日物からの資金の融通ができるようになってきている。前述したように銀行は日銀に当座預金（日銀当預という）をもっており、そこから現金を引き出すことができる。銀行が日銀から現金を引き出せば、それが紙幣の発行になる。それまでは日銀が持つ紙幣は紙である。日銀当預から口座振替することもある。おそらく、これが銀行の現金管理かと思われ、いずれにしても現金は極力持たないことを目指すことになる。

最終的に日銀が控え、銀行間市場が存在するこの仕掛けがうまく機能する根拠は、銀行の預金残高が期日やタイミングの違う様々な預金のプールであること、タイムラグはあるが、どこかの銀行で貸付けたものがどこかの銀行の預金として戻ってくることによるだろう。ここでタイミングのずれやタイムラグがあるというのが重要で、各銀行の政策が、ばらばらになっているときは実は問題がない。しかし一斉に積極的な貸付に走る、あるいは逆に保守的な貸付になり、極端な場合、貸し渋りになるということが起こりがちであるところが問題である。ばらばらだと集計すると過不足がシステム全体で埋め合わされる。しかし、例えば各行一斉に不足となると、銀行間市場で出し手がなくなる。逆に、余っても取り手がいないことになる。銀行全体で預金のプールを形成しているとみなせ、個別銀行の独立性と全体性をバランスさせる、この仕掛けを理解することは重要である。

もちろん需給により金利で調整されるだろう。金利については、インターバンク市場の翌日物コールに日銀が入ることで、その誘導を行っている。間接的に銀行の現金管理に関与しているとみなせる。また日銀は銀行の保有する（商業）手形その他、国債や直接的に社債やETF（上場投資信託）などの証券等を買っている。いわゆる金融緩和政策である。日銀による証券類の購入の問題はさておき、銀行が保有する国債などを買いこむ時、銀行の日銀当預への数字が書き込まれるが、日銀への預け入れ金の金利は低いので、そこで銀行は最低限だけ残して直ちに引き出して、貸付その他に回すことになる。市中への貨幣量を増やす金融政策の一つであるが、これも銀行の現金管理を介して理解すべきである。

4. 貨幣の起源

現在の貨幣のありようを駆け足ながら概観できたので、ここで貨幣の起源にさかのぼってみよう。以下、それらしいと思われる研究者たちの論考を紹介している。貨幣論の専門でもないのに、網羅的な展望ではないことは断っておかねばならない。

古代中近東とりわけメソポタミア経済史の専門家であり、アメリカによる「金融帝国主義」の告発者（！）でもあるマイケル・ハドソンの論考に依拠しながら「負債論」のデビッド・グレーバーが要約した貨幣の起源についての説明がある。少々長くなるが引用しておこう。「シュメール人の経済は巨大な神殿と宮殿の複合体によって支配されていた。…「貨幣」は実質的に官僚た

ちによって発明されたものであり、その目的は貯蔵資材の動きの管理と様々な部門間での物資のやり取りの差配であった。神殿の官僚たちは…負債（地代、手数料、貸付金など）を銀で計算していた。銀が貨幣であったのはその結果である。」とまず書かれている。これに続き、ただ銀が直ちに支払い手段としての貨幣となったのではないということについて、以下の説明がある。「銀のうちのほとんどは、神殿や宮殿の宝物殿にうやうやしく鎮座し、なかには用心深く保管されて、文字通り何千年ものあいだ同じ場所にとどまることになった。…負債が銀によって計算されたにせよ、それが銀によって支払われねばならないわけではなかったからである。実際に負債の多くは多かれ少なかれ手元にあるどのようなものによっても支払い可能だったのである。神殿や宮殿あるいはその官吏に借金のある農民たちは、ほとんどの場合、大麦で借金を清算していたようだ。…とはいえ、羊や家具、瑠璃をもってしても、受領には支障がなかった。神殿や宮殿は巨大な産業機構を形成していたのである。だから利用法のないものはほとんどなにもないというわけだ。メソポタミアの各都市に出現した市場においても、商品価格はやはり銀によって計算されていた。…取引に実際に銀を使用した数少ない人達は、商人（神殿のために活動することもあれば自由に活動することもあった）であったが、しかし、その彼らでさえも、ほとんどの取引を信用（クレジット）で行っていたのである。ましてや、「エール女」や地元の居酒屋からビールを買うような一般の人びとは、やはりここでも付けて飲んで、それから収穫期に大麦だったりあるいは手元にあるものをかき集めて支払っていた。」ここに「エール女」とはビールを売り歩く行商の女性という意味である。

それにしても、なぜ宮殿かであるかであるが、古代社会で「事業主体」と言えば古代国家しかないわけで、その象徴的な場が宮殿である。古代国家は戦争ということにかかわり生成する。ただ、戦争するためには、経済の発展も欠かせない。飢えては戦えない。営農のための灌漑や争いのための築城その他事業を行わなければならない。そのためには税の徴収も必要になる。財の配分など円滑に行わなければならない。そのためには、統治組織が必要になる⁽³⁾。この統治のための工夫として会計上の価値基準として貨幣が認識されるということで、特にこのような貨幣を「計算貨幣」(money of account) ということがある。価値基準であるが硬貨や紙幣である必要はない。金や銀の重さ、穀物の量、なんでもいい。重要なことは、その単位は計算のために用いるということだけで、取引にこれらのものが実際に使われたというわけではないということである。グレーバーと同じくハドソンの説明を整理して楊枝嗣朗の p.157 では以下のように書かれている。「計算貨幣の単位で表現された価格や利子も、市場の取引を目的としたものではなく、行政的なものであって、租税債務の計算、生産、在庫、食料・油・労働力などの配給・配分・遠隔地での交換のため臣下（商人）に託された財の債権債務の計算といった神殿や宮殿の内部簿記の目的にかなう性質のものであった。」

宮殿は古代国家と関わるが、なぜ神殿が出てくるか、気になるはずである。古代社会におけるもう一つの大きな主体が実は宗教集団、いわゆる教団であり、その象徴的な場が神殿である。なぜ神殿かということに関わり同じくはハドソンによりながら、楊枝の p.159 に以下の説明があ

る。「貸借の広がりと共に、債権債務関係は、それらの義務履行契約として社会的に承認するために、また契約の承認や支払い義務の履行を促す役割を担うものとして、宗教的権威が利用される。神殿・宮殿が取引に介入し、契約を記録した粘土板 (clay tablets) やパピルスが神殿に預託されてくる。債権債務の集中、承認や契約の監視・履行の促進等のこれらのサービスに対して、神殿は利子の一部を受け取り、さらに現物での穀物や家畜、金属等の預託を引き受けるようになることで、預託銀行に転嫁する。」つまり銀行の起源は神殿ということである。

時代は違うが、同じような記述を日本の歴史でも見ることができる。網野善彦の第2章「貨幣と商業・金融」のp.60「日本の社会の場合、金融の起源をさかのぼってみますと、出挙に帰着します。出挙は、稲作と結びついており、最初に穫れた初穂は神に捧げられますが、それは神聖な倉に貯蔵される。日本列島の社会では、それを管理したのは共同体の首長だと思いますが、この蔵の初穂は、次の年、神聖な種籾として農家に貸し出される。収穫期が来ると、農民は蔵から借りた種籾に、若干の神へのお礼の利稲 (りとう 利息の稲) をつけて蔵に戻す。この循環が出挙の基本的な原理だと思うのです。」出挙 (すいこ) とは古代から中世まで続いた稲などの貸借であり、ここにあるように利息付きであった。先の引用に続いて、「…金融行為が神のものの貸与、農業生産を媒介とした神への返礼、という形で成立した…」ということが書かれている⁽⁴⁾。

モノの流れ、とりわけ農業社会では麦の作付けから収穫までずれがある。それに伴い個々人の収支にはタイミングがあり、モノの貯蔵か時点間でのモノのやり取りができないと生きていけない。その異時点間でのモノのやり取りを可能にする仕掛けの基本形が掛け (あるいは信用) であり、金融とはどこまで行ってもこれが本来の機能である。ここから見えてくるのは信用で、債権債務関係がここから発生する。

ここで農耕中心のメソポタミアからぐっと時間を先送りした経済をみってみる。かなり前のマルクス経済学系統の金融論の研究者である川合一郎はその編著「現代信用論」の冒頭 (p.1) で「商業信用は商業流通の場で取り結ばれ、手形流通をうみだし、その制限を打破するために生まれた銀行信用によって銀行券流通をうみだす。銀行券が一般流通に引き込まれそこで現金 (一般的流通手段) の機能を果たさせられる。一般的流通手段の性格に要請されて、発券銀行は集中し単一の発券銀行が生まれる。銀行券が一般流通に入ったのちの商業銀行は、一覽払債務の発行をかっての銀行券形式から当座預金・預金通貨形式に代えて存続することになる。」と、手形から銀行券 (預金通貨)、中央銀行券 (現金通貨) までの発展を実に簡潔にまとめている。最初に出てくる「手形」は取引相手が振り出した、この時点では銀行がかかわらない単なる証文あるいは証書である。「その制限を打破するため」の「制限」とは、「…手形は個別企業の信用力、期日の不一致、金額の雑多性という欠点があり、その流通には限度がある。」⁽⁵⁾ ことを指している。「一覽払債務」とは、支払い提示をした時を期日とする債務、要するに期日の記載がない債務である。そして、この場合の債務とは、銀行による一覽払の自己宛て手形であり、それが銀行券である。様々な銀行券が存在すると、いわばその換算が問題となる。そこで唯一の発券銀行として中央銀行の設立となり、その銀行券が紙幣であり、現金通貨である。中央銀行の (中央) 銀行券が

発行されるようになってのちは、通常の銀行は銀行券発行から預金通貨の発行にシフトするとうわけである。

中央銀行券は紙幣であるが、その前には、貨幣として貴金属の銀から金が用いられるようになり、金の預かり証として紙幣が発行されるということが貨幣に関する歴史の本には書かれている⁽⁶⁾。先を急ぐと、紙幣が発行されてからしばらくは、金本位制、すなわち金兌換であったが、のちに非兌換の通貨 (fiat money) が発行されるになり現在に至る。現在の紙幣は法定貨幣あるいは法貨であり、流通に強制力がある。

MMT (現代貨幣論) では、紙幣は日銀の発行する負債ということが強調される。確かに日銀の貸借対照表の負債の項目に、銀行の日銀当預と共に入っている。さらに言うと、預金は銀行の負債になっている。これに対して、かつて「貨幣論」を書いた岩井克人は、最近出た本⁽⁷⁾の中で、紙幣が負債であるからと言って、日銀は何かを返済する義務はないということを根拠に、その主張を否定している。岩井の貨幣に対する考え方は、自己循環論といい「貨幣は貨幣として受け取られるから貨幣である。」という言説として知られている。MMTの信奉者は、これは呪文だとこき下ろすが、見てきたように貨幣の本質はメソポタミア時代からある計算貨幣であり、現代のビットコインもその意味では同じである。楊枝は計算貨幣をイマジナリー・マネーと呼んでいる。ただ岩井は、ビットコインは貨幣でないという。それはさておき、貨幣はなんらかの価値を表すものとして人類が作り出した仮想のものであり、それを論理でとらえようとすると岩井のような表現になるのだと筆者は思っている。

岩井の「法人はヒトでもありモノでもある」とする法人論もそうであるが、法人という架空の存在 (お化け) を論理的に表現しようとする、こういう書き方になる。貨幣は仮想あるいは架空のモノであって、法人と同様に「サピエンス全史」でのハリ流に言えば、虚構 (フィクション) の存在であり、「人類による独創的発明の中でも指折りのものである。」ということになる。法人同様貨幣は、うまく使えば人類にとって非常に有益だが、危険なモノでもある。

見てきたように、貨幣自体は観念的な存在である。その他の人類の創造物と同じで、その観念的存在を外界物に置き換えて、それを操作することで、人類はその知的処理能力を解放した⁽⁸⁾。メソポタミアのトークン、硬貨、紙幣がそれである。何らかの取引の記録であり、記録メディアが、メソポタミアの粘土板から貴金属になり、紙になり、今やコンピュータのチップに刻まれた電子記号であるビットになっただけである。

5. 貨幣論を巡る現在の問題

貨幣そのものよりは、現代的には紙幣の発行主体である中央銀行と銀行、日本においては日銀 = 銀行群の役割を考える方が、さらには政府 = 日銀 = 銀行群を考えることの方が重要であるように思う。というのも現在、日銀 (後ろに控える政府) の政策はMMTの信奉者から、仮想通貨の信奉者からは現在の貨幣それ自体に対しても疑問符が付けられているからである。

前述したように日銀には銀行と政府だけが口座を持っている。日銀は認可法人であるが株式会社である。政府が50%以上の株式を持っている。半官半民である。政府の口座で徴税や国債の取り扱い、社会保障費の支払いその他を行っている。現在ではこれらのことは当たり前に見えるが、イギリスの中央銀行であるイングランド銀行の設立の経緯をみると、国家と中央銀行の関係が見えてくる。戦争は国家的事業であり、徴税は、国家が外敵から守ってやるために国民が納める、言葉は汚いが、やくざの「みかじめ料」と同じようなものである。最初に発行された国債は戦費調達のための国家の借金であった。イングランド銀行も民間の銀行であった。イングランド銀行は国家に戦費を貸し付けるなど国家との関係を深めた。当時、民間のいくつかの発券銀行があったが、税金の支払いをイングランド銀行券で受け入れるということで、国有化され、その銀行券が一般的に流通するようになったとある。以上は歴史の教科書などで知られているところであるが、楊枝の第8章「貨幣・中央銀行・国家の関連」に説明がある。詳しくはそちらを参照されたい。

5-1. 金融緩和政策について

安倍政権成立以降、現在の金融緩和政策はデフレ脱却を目指すもので、インフレ目標2%を掲げて金融緩和策がとられているが、かなりの期間にわたる緩和策にもかかわらずデフレ脱却ができていないといわれる。よく知られていることであるが、デフレがなぜ問題かという点、いわゆるデフレスパイラルの問題が挙げられる。デフレになり物価が下がる、物価が下がると会社の売上が下がる、会社の売上が下がると賃金が下がる、賃金が下がると需要が減り、ますます価格が下がる……。

そもそもインフレとは物価がある期間持続的に上昇する現象であるが、なぜ貨幣の供給が増えると物価水準が上がるのか。貨幣数量説によると、経済における製品の供給能力のもと、何らかの経路で消費者が保有する貨幣が増え、それを反映して需要が多くなれば、物価は上昇する、となる。物価が上昇すると、デフレスパイラルとは逆に、会社の売上が増え、会社の売上が増えると、賃金が増え、それによりさらに購買力が高まり、需要が増え、価格が上昇する。

上の単純な理屈から行くと、貨幣を持っていても買うものがあまりないか、売上が増えても、会社が利益を留保に回し、会社が給与を上げないか。家計も、将来が不安で、貯蓄に回すかということになる。新聞その他によると、確かに会社の内部留保が巨額に上ること、一方家計の金融資産が相当な額に上っていることが報じられている⁽⁹⁾。企業の内部留保もちろん現金で持っているわけではなく、何らかの金融資産として持っているはずで、金利は下げる余地がないところで、金融市場で貨幣への供給だけは増えても、貨幣への需要はない。通常はある程度金利が下がると投資需要が起きるが、実物投資への需要はないうえに、金利も限界まで落ちてきており、貯金というよりも金融投資しか術がないところで、株価など金融資産の価格だけは上がる状況ではないか。

この通りであると、金融緩和してもデフレを脱却できない原因は、家計並びに会社に、将来への不安があることが原因ということになる。これにかかわり、安倍政権時代、政府が企業に賃金

を上げることを要請したことが報じられていたが、どれほど実行されたか不明である。また、いわゆるアベノミクスの3本の矢の一つである民間投資を喚起する成長戦略と言っても、おそらく企業が投資を増やすほどの効果はなかったということであろう。アベノミクスの残りの矢は財政出動であったが、財政赤字を心配する財務省に従った政策ということで、中途半端に終わっているというMMTからの批判がある。

一方、前述したように、日銀はETFなどの購入を通して、株式を買っていることにかかわるが、現状でも日銀がかなりの上場企業の大株主になっているという報道がある。金融緩和政策ということで国債を買い込んで貨幣を供給しても、それが物価にはあまり影響しない。国債などを買うことが限界にきているか、株価上昇という資産効果を通じてという考えもあるかもしれない。それにしても日銀が国債を大量に保有していることから日銀は国家のメインバンクであり、多くの上場会社の大株主でもあり、この傾向が続くと、日本は会社の国有化を行っていると言いたくなる。MMTに大きな政府を志向しているのかという批判が経済学者や金融関係者からあるが、現在の日銀がやっていることは、それと似たようなものである⁽¹⁰⁾。

5-2. MMT とは何か

前述したように、現在デフレであり、金融緩和策がとられている。MMTはもっと国が国債を発行しろという。財務省はこれ以上借金に頼れないという。MMTは、インフレにならない限り政府はいくら国債を発行してもいいと主張している。政府が国債を発行して日銀が買い取る。デフレの原因で見たごとく、金融緩和しても物価が上がらない原因は、個人あるいは企業の将来への不安である。使うのではなくため込むわけである。ため込むというのは、銀行預金、ましてやタンス預金ではない。既存証券あるいはリアルな金の購入、また耐久消費財の購入もあるようである。

将来が不安になったとき、貨幣の退蔵が起こるといふ、いわゆる流動性選好説が経済学では知られている。ここからセーの法則(Say's law)が壊れて総需要=総供給という等式が壊れ失業が生まれ、それを克服するためには有効需要政策が必要というケインズ経済学につながるわけだが、前述したように、この状況で例えば株式の購入になぜ走るか、この説からは理解できない。

そこでもう一度原点に戻ってみよう。信用には、信用を供与する側と受ける側がいる。将来約束を履行してくれると信じて信用を供与し、信用を受けた方は、無事に事業が思い通りに進めば、将来その約束を履行する。もちろん事業がうまく行かず、履行できないこともある。信用が履行されるか不履行になるかは確率の問題であり、銀行というのは信用のプールで統計的に不履行のリスクをカバーする仕組みとみなせる。信用というのは、未来のいわば先取りである。未来と現在を結ぶ取引である。信用とは言わないが、会社が株式を発行して投資するのも同じである。投資する側はあるモノを製造して販売すれば儲かるだろうという確信のもとに投資する。資金を提供する側はそれを信じられれば資金を融通する。株式は投資家が様々な証券のプール(いわゆるポートフォリオ)を組んで投資のリスクを回避しているとみなせる。いずれにしても、お互いに未来を信じた投企(projection)である。

貨幣が負債であるとすれば、岩井が言うように貨幣には期限がない、だからMMTは間違いだと岩井は言うのだが、期限がないことそのこと自体に意味があると筆者は思っている。期限が無限であるというのは、だれも債務を履行しないということではある。政府も法人であるから名目上無限の命をもち、貨幣は無限の彼方までの信用を与えてくれている。ただし政府も間違いを起こす。その通りである。ここから仮想通貨の信奉者は、だから貨幣の民営化ということを出してくるが、民営化することで間違いがなくなるという保証もない。

それはさておき、無限の未来を先取りする(金融的)手段が実はある。一つは永久債(コンソル債)であり、もう一つが株式である。(実物的手段として、未来に価値を残せるものとしてリアルな金(gold)がある。)永久債については国家が永久国債を発行すれば貨幣代わりになり、日銀ではなく政府が貨幣を発行する手段を持つという主張があるが、ここではこれ以上触れなくておく。株式も券面的には期限がない取り決めである。会社が倒産しない限り永久に配当を受け取ることができる。財務論が教えるごとく、株価はその無限の配当の流列を現在価値還元して価格がついていると一応みなせる。配当が払われるかどうかではなく、原理的に無限の彼方までの将来との取引であるということである。会社も法人で、やはり名目上無限の命を持つ。ただ誰も無限の彼方まで見通せない。しかしそうであるからこそ意味がある金融手段が株式であり、不透明な経済状況で、価値を将来に移転できる手段がいわば株式で、その価値は会社の命運に依存するいわゆるリスク資産ではあるが、前述したように貨幣とて確かなものではない。将来に不安があれば株式投資に流れていくこともあるのではないかと思う。

政府が貨幣を発行することには限度がないとMMTは主張するが、金融緩和政策の現状を見ると貨幣の増発は株高だけを帰結して、实体经济には直接的には貢献しないように見える。つまり貨幣を増発することは、通常のインフレではなく、資産インフレにつながるだけのように見える。果たしてこれは、ケインズ主義の流れをくむMMTの望んでいたことか。

家計の不安を払しょくすることが意識されたか、MMTでは国家がすべての失業者に職を提供するという「就業保証プログラム」が提案されている。またMMTを早くから日本に紹介した中野剛志は地政経済学序説と副題を持つその著書「富国と強兵」の中で国家間の争いの存在と経済の大きな主体としての国家の役割を強調している。経営学から見ると、例えば、一般に思われているほど、革新的な技術開発は民間から生まれたのではなく、国家がかかわっているなどの指摘があり、はっとさせられる。MMTは貨幣発行の側面だけ強調されるが、むしろここが主たることかと思える。MMTの登場は、ある意味で、70年代から始まる新自由主義、規制緩和、小さな政府、民営化の流れ、また経済政策ではマネタリズムあるいは反ケインズ主義からの振り返しに見える⁽¹¹⁾。

人々の将来に対する不安ということにかかわるが、信用は未来への賭けであり、社会学で知られる「予測の自己実現」ということにかかわる。みんなが悲観的になれば悲観的な結果が実現し、楽観的になれば、楽観的な結果が実現する。これから景気が良くなると思い会社が投資し、みんなが消費すれば経済は拡大する。逆に、みんなが悲観的になって会社が投資せず、消費を控

えれば経済は落ち込む。これに借入のレバレッジ効果が絡んだのがミンスキーの貨幣経済の不安定性理論である。借入は、固定的請求権であり、財務論で知られているように実物の経済の変動を増幅する効果を持つ。それによって景気に大きな変動が生まれる。ポストケインズ派と言われる MMT がケインズの貨幣論を再度彫琢して経済の大きな主体としての政府の役割を強調するのは理解できる。

6. まとめに代えて

異時点間でのモノのやり取りを可能にする仕掛けの基本形が掛け（信用）である。その信用という無形のモノを実体的に表すために、メディアの発達に伴いながら、さまざまな貨幣が現れた。そこから銀行をはじめとする金融にかかわる様々なことが派生したことを見た。現代に目を転じて、昨今、仮想通貨や MMT の信奉者から貨幣そのものや中央銀行（その背後に控える政府）の政策にかかわり様々な問題が提起されている。それについて急ぎ足であるが検討した。

さてグレーバーは大著「負債論」(debt) で、負債という観点からメソポタミアから現代までの社会経済史をえぐって見せた。言葉遊びのようではあるが、会計的に言えば debt (debit) と credit、つまり貸し借り、負債と信用はコインの裏表である。このノートでは信用という視点で貨幣にまつわる現象を見てみようと思った。信用は債権債務関係を伴い、それをどう管理していくかが当然問われる。法も多くはここにかかわる。ハムラビ法典にはメソポタミアの昔から貸借の規制にかかわる幾多の記録があり、聖書やコーランにも金利の規制を巡る記述があることは、つとに知られているところである。人間社会のそもそもから、いかに信用というものが重要だったかがわかる。物々交換を前提に、取引者間の「欲望の二重一致」の不便さを克服することから貨幣が生まれるとする経済学から、信用あるいは負債はそもそも存在しようがない。

この研究ノートの作成に当たって、特に歴史的なことにかかわっては、グレーバーと楊枝から多くのことを学んだ。最後になぜ筆者が貨幣論に興味を持ったかについて記して、この研究ノートを閉じることにする。

大学時代はマルクス経済学系の農業史のゼミに所属していたが、授業でネオケインジアンからの農業経済分析に取り組んでいた丸山義皓から貨幣が大事というようなことを吹き込まれた。そのせいもあってか、当時前述した川合の著作をかなり読んでいた。大学院では当初数理経済学で、厚見博から貨幣の生成を説明できるサムエルソンの重複世代モデルというのがあるということを教えてもらった。興味をそそられたが、兄弟子に取り組んでいるため、不確実性下の最適成長モデルをやっていたが、正直これで業績を上げられそうになかったので、経営財務論のゼミに入り直し、もっぱらエージェンシー理論を研究していた。そのうち林敏彦が非常勤で来て、どういうわけか永谷敬三の「貨幣経済の理論」を教えてくれた。(今日読み返しても、労作である。) その後かなりの期間、貨幣論に関するメモはかなりの分量書き留めていたが、まとめきれなかった。貨幣論との接点としてはナイト的不確実性モデルから流動性の論文を一本書いたきりだった

が、一昨年「進化社会科学に関する研究ノート」を書いたとき、たまたまグレーバーの「負債論」を読んだ。その翻訳者たちのあとがきから、同じ傾向の研究をしている日本人の学者として楊枝がいることを知った。楊枝に、川合一郎は「マルクス貨幣論に束縛されながらも・・・信用貨幣論を論じておられた。」とあり、四十数年ぶりに川合を読みなおすことになった。楊枝は大阪市立大学時代に川合に学んでいたことを知った。正直もう少し早く気が付けばと思わなくもなく、その意味で、多少気残り感もなくはないが、原稿の締め切りも来たので、ここで一応結びとしたい。

注

(1) 中央銀行の仮想通貨構想もいくつか報道されている。例えば、中国。中国の政府による仮想通貨構想は多分に現在のアメリカの金融資本によって築かれたドル本位制に対抗する意図があるとも思われる。それはさておき「ブロックチェーン革命」などの著書のある野口悠紀雄は、この技術は中央政府のいらぬ自律分散型社会に結びつくという考えを書いているが、野口も認めるように、政府が乗り出すことになればあまり意味がないといえる。その意味では、貨幣がなぜ国家というものを後ろ盾にしているかということについて理解が改めて求められていると思えなくもない。ただ現在の銀行の振込等はただの口座振替であるが、その手数料は高く、これだけ通信技術が進んでもほとんど変わらないというのはおかしい。とりわけ海外送金の手数料はそうである。その意味では、仮想通貨は少なくとも技術的な問題としては真剣に考える必要がある。

(2) マイケル・ハドソンの“Origins of Money and Interest: Palatial Credit, not Barter”（貨幣と利子の起源：宮殿信用、物々交換ではなく）に以下のような記述がある。

“Neolithic and Bronze Age economies operated mainly on credit. Because of the time gap between planting and harvesting, few payments were made at the time of purchase. When Babylonians went to the local alehouse, they did not pay by carrying grain around in their pockets. They ran up a tab to be settled at harvest time on the threshing floor.”ここで alehouse とは飲み屋である。今年で「古希」になったのだが、その故事を調べていたら、それは中国の唐の時代の詩人杜甫の「酒債は尋常行く処に有り、人生七十古来稀なり」から、と知った。酒債とは酒代のつけである。酒屋のつけだけではないが江戸時代、年の暮れに借金（掛け）取りを逃れるために、いろいろ知恵を凝らす様子を題材にした「掛け万歳」という有名な落語がある。江戸時代の庶民は日用品や家賃は掛けで支払い、盆と暮れに清算していた。ハドソンが言うごとく、古来世の東西を問わず、いかに経済が信用（credit）で行われていたかを知ってもらうために、長くなったが引用した。

(3) 拙稿「進化社会科学に関する研究ノート」。ちなみに、このノートで、貨幣にかかわる考えの端くれしか書けなかったのが、このノートを書いている。

(4) 具体的に神仏とは、日吉（ひえ）神社や熊野神社、比叡山延暦寺等であり、このような金融業には、神人（じにん、神の直属民）あるいは寄人（よりうど、仏の直属民）と呼ばれる人々がかかわり、年貢や借金の取り立てにもかかわったことが書かれている。p.61～p.67。ともあれ、世の東西を問わず、このような信的な仕掛けがなければ信用など発展しないことは抑えていいだろう。というか、信用にかかわって信仰が生まれたようにも思える。

(5) 川合編著「現代信用論」所収の伊奈健二稿の第5章「企業間信用」より。

(6) 世界最初の紙幣と言われる中国の宋の時代の「公子」、英国の「金匠手形」(goldsmith note) が知られている。

(7) 岩井の「岩井克人「欲望の貨幣論」を語る」。

(8) アンディー・クラークの認知外在主義。拙稿「進化社会科学に関するノート」でも引用している。

- (9) NHK NEWSWEB (2020.10.31)「企業の「内部留保」8年連続過去最高更新 昨年度は475兆円超」、同(2020.9.18)「個人の金融資産が増加 6月末時点で計1883兆円」などのネットニュースを参照。
- (10) THE SANKEI NEWS (2019.12.26)「安倍首相が7年連続で経済界に賃上げ要請」、NEWSWEEK 日本版(2020.11.10)「日本株を影で大量保有 日銀のETF買入れが株価に与える影響とは?」、同(2020.12.02)「街はコロナ危機」でも「市場は株高」が、意外と長引きそうな理由」などのネットニュースを参照。
- (11) MMTについては、本格的にはレイがある。解説書も多く出版されていて、新しいところで島倉をあげておいた。岩井の「自己循環論法」をこき下ろす記述は、島倉のp.48にある。ただ、MMTは信用貨幣論であり、実質的には岩井と変わらないと筆者は思っている。

参考文献

- Baumol, W. (1952). The transaction demand for cash-an inventory theoretic approach. *The Quarterly Journal of Economics* (vol.66)
- Miller, M. and Orr, D. (1966). A model of the demand for money by firms. *The Quarterly Journal of Economics* (vol.81)
- ユヴァル・ノア・ハラリ (2016) 柴田裕之訳「サピエンス全史—文明の構造と人類の幸福」河出書房新社, (Yuval Noah Harari, (2011) "*Sapiens: A brief history of humankind*," The Deborah Harris Agency)
- デヴィッド・グレーバー (2017) 酒井隆史監訳「負債論 負債と暴力の5000年」以文社, (David Graeber, (2001) "*Debt: The First 5,000 Years*," Melville House Publishing).
- アンディ・クラーク (2012) 池上高志 森本元太郎監訳「現れる存在：脳と身体と世界の再統合」NTT出版, (Clark Andy (1997) "*Being there: Putting brain, body, and world*," MIT).
- L. ランダル・レイ (2019)「MMT 現代貨幣論」東洋経済新報社, (L. Randall Wray, (2015) "*Modern Money Theory, ; A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems*," Palgrave Macmillan).
- 網野善彦 (2005)「日本の歴史をよみなおす」筑摩書房
- 岩井克人 (1993)「貨幣論」筑摩書房
- 岩井克人 (2005)「会社はだれのものか」平凡社
- 岩井克人 (2020)「岩井克人「欲望の貨幣論」を語る」東洋経済新報社
- 川合一郎 (1978)「現代信用論—現代資本主義の信用構造—」有斐閣
- 久保俊郎 (2006)「確信と流動性の価値」『経営財務研究』(Vol.25/No.2)
- 久保俊郎 (2019)「進化社会科学に関する研究ノート」亜細亜大学「経営論集」(第54巻第2号)
- 永谷敬三 (1977)「貨幣経済の理論」創文社
- 中野剛志 (2016)「富国と強兵 地政経済学序説」東洋経済新報社
- 野口悠紀雄 (2017)「ブロックチェーン革命 分散自律型社会の出現」日本経済新聞出版社
- 島倉原 (2019)「MMT (現代貨幣論)とは何か 日本を救う反緊縮理論」角川新書
- 楊枝嗣朗 (2012)「歴史の中の貨幣 貨幣とは何か」文眞堂