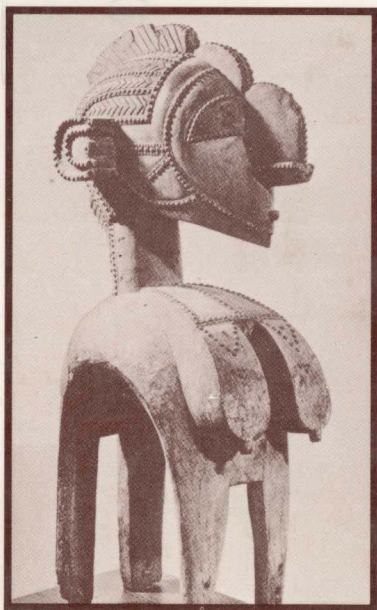


新版 貨幣經濟と金融市場

矢島保男 著



世界書院

新版 貨幣經濟と金融市場

矢島保男 著

世界書院

著者紹介

矢 島 保 男

1942年 早稲田大学商学部卒業
1945年 同大学講師
1948年 同大学助教授
1952年 同大学教授に就任、
現在に至る。割賦審議会会長。

専 攻 金融経済学

著 書 「銀行論」 日本評論社、
「消費者金融論」 東洋経
済新報社、「クレジット
と消費者」 日経新書、「消費者信用」
ダイヤモンド社、その他。

貨幣経済と金融市場

昭和52年4月10日初版第1刷発行

昭和59年6月20日新版第1刷発行

著 者 矢 島 保 男

発 行 者 梅 田 詔 一

印 刷 所 新興印刷製本株式会社

発行所 株式 世界書院
会社

東京都千代田区神田神保町1の62
振替東京42777電話(294)5221(代表)

乱丁・落丁はお取り換えいたします。

は し が き

現代経済は貨幣経済であるといわれ、貨幣が経済社会で果す役割はきわめて大きい。従って貨幣に関する知識なしには経済社会の分析をすることはできない。しかし、それだからといって、貨幣とは何かということをもっぱら論じた貨幣本質論のみに終始していても、なお不足である。何故なら、貨幣がその機能を果しながら流通するメカニズム、ことに貨幣が資金として流通する金融機構が明かにされなければ、現代の経済問題は理解されないからである。

本書は上記のような観点から貨幣や金融についての基本的知識を供給しようとしたものである。第1章から第4章までに、貨幣がどのようなもので、いかに生成し、供給され、流通するかが原理的に説明される。そして次の第5章から第7章までは、貨幣の金融的流通（資金の流れ）を実態的に把握するために、イギリス、アメリカおよび日本の金融市場を取上げ、それぞれの特徴を究明する。

かくして、一応、貨幣や金融の知識が体系づけられると考えられるが、さらにそれ以下の章で、その補充をする。すなわち、第8章では古典派の貨幣理論から近代貨幣理論までの変遷過程を取上げ、第9章ではインフレーションを問題にし、第10章では第一次大戦後、金本位制度から管理通貨制度へ移行した当時に、実際に採用されたリフレーションを、また第11章では第二次大戦後の世界通貨制度の中心となっている国際通貨基金の生成と発展を取上

げたのである。

なお、本書が出版されてから既に7年経った。そこでその間各国の金融市場等も大きく変化した。今回、統計その他をできるだけ新しくし、内容面でも多くの改良を加えた次第である。

昭和59年春

著 者

目 次

第1章 貨幣の種類と進化	1
1 現代の貨幣	1
2 準貨幣	3
3 直接交換と貨幣の発生	6
4 物品貨幣	8
5 金属貨幣	12
6 紙 幣	16
7 預金通貨	19
8 国際的貨幣	22
9 実体貨幣から非実体貨幣へ	25
第2章 貨幣制度	30
1 貨幣の本位	30
2 金銀複本位制度	31
3 金本位制度	33
4 金本位制度の自己調整作用	40
5 管理通貨制度の特色	45
6 銀行券発行制度	49
7 貨幣量決定の機構	53
第3章 貨幣の供給	57
1 銀行券の増減要因	57

2 預金通貨の造出	62	
第4章 貨幣の流通		73
1 金融的流通と非金融的流通	73	
2 国民所得推計からみた貨幣流通	78	
3 金融市場	80	
第5章 イギリスの金融市場		84
1 短期金融市場	84	
2 長期金融市場	93	
3 商業銀行の動向	98	
第6章 アメリカの金融市場		103
1 短期金融市場	103	
2 長期金融市場	110	
3 近年における銀行制度および商業銀行の動向	118	
第7章 日本の金融市場		124
1 金融市場の特色と金融政策	124	
2 証券市場の動向	129	
3 銀行の新しい課題	132	
第8章 貨幣理論の変遷		135
1 古典派の考え方	135	
2 貨幣数量説	137	
3 貨幣的景気理論	151	
4 ケインズ理論の問題点と発展	178	
第9章 インフレーション		187
1 インフレーションの意義	187	
2 インフレーションと国債消化	191	

3	インフレ防止対策としての強制貯蓄案	195
4	わが国インフレ激化の一過程	197
5	経済成長とインフレ	200
第10章	リフレーション	204
1	リフレーションの発足	204
2	リフレーションとアメリカの貨幣政策	205
第11章	世界通貨制度	211
1	景気回復政策と世界通貨制度	211
2	ケインズ案とホワイト案	213
3	国際通貨基金	219

第1章 貨幣の種類と進化

1 現代の貨幣（わが国の貨幣）

われわれ個人が現在日常使用している貨幣は、日本銀行券といわれる矩形の紙幣、および補助貨幣といわれる丸型の鑄造貨幣である。これら二つの貨幣は現金といわれるが、一体わが国に現金はどのくらいあるのだろうか。いま1983（昭和58）年6月末を取上げてみると第1表のごとくである。すなわち現金のうちで日本銀行券が圧倒的な比重（約95%）を占めていることがわかる。

第1表 わが国の現金

（昭和58年6月末，単位億円）

日本銀行券	一万円	五千円	千円	五百円	その他			計
	160,653	8,350	17,814	2,739	530			190,086
補助貨幣	五百円	百円	五十円	十円	五円	一円	その他	計
	1,438	6,477	1,528	1,514	387	224	149	11,717

（日銀，経済統計月報）

この二つの貨幣はともに法貨（legal tender）であるが、日本銀行券は日本銀行によって発行され、無制限通用力をもっている。すなわち公私一切の取引で金額に制限なく通用するのである。しかしこれに対し補助貨幣は政府によって発行され、通用力には制限がある。何故だろうか。現在の鑄造貨幣はその素材が卑金属で、額面も少額であるため、もしも無制限通用力を付与すると、多額の取引の場合に、かかる貨幣を渡された人は、それを運搬する点でも、また計算をする点でも、きわめて不便なことになるからである。

上述した日本銀行券や補助貨幣のほか、われわれは銀行等の金融機関が

第2表 預金通貨の計算

(昭和58年6月末, 単位億円)

	要求払預金	現金	小切手・手形	純要求払預金
全国銀行	614,969	119,160	104,291	510,678
相互銀行	82,766	15,165	11,643	71,123
信用金庫	78,906	7,894	4,087	74,819
農林中金	14,183	2,778	2,754	11,429
商工中金	6,010	337	295	5,715

(日銀, 経済統計月報)

保有する要求払預金をも貨幣の範疇に入れて, これを預金通貨とよびたい。何故かという、要求払預金は現金とはほぼ同じ機能を果しているからである。すなわち日本銀行券が中央銀行である日本銀行の負債であるように、当座預金は一般金融機関の負債であるし、また銀行券と同様に、当座預金も支払決済に当てることを目的としているからである(ことにわれわれ個人の場合よりも、企業についてこのことがいえる)。それに預金通貨は、現金が預けられてできる部分もあるが、その大部分は金融機関の貸出によってできるのであり、この点からも現金とは別に独立した貨幣として取扱うべきなのである。いま昭和58年6月末における全国銀行(都市銀行、地方銀行、信託銀行、長期信用銀行)と相互銀行、信用金庫、農林中金、商工中金の勘定だけを取上げて、第2表によって預金通貨を計算することにしよう。

ここでの預金通貨の計算では純要求払預金を求めることにした。すなわち要求払預金残高から小切手・手形を差引いたものを預金通貨としたのである。何故このようなことをしたのか。たとえば甲銀行の要求払預金勘定に乙銀行宛の小切手や手形が振込まれたとすると、甲銀行の貸借対照表では、それだけ負債側に要求払預金が増加することになるが、しかし乙銀行の方では、甲銀行が受取った小切手や手形が手形交換所を経由して自行に回ってくるまでは、その振出人の口座から預金を減らさない。そこで、この小切手や手形が甲銀行のもとにあって、手形交換所を通して銀行に提示されるまでは、甲

銀行の要求払預金が増加しても、乙銀行の要求払預金は減少しないことになる。いいかえれば、このような操作は、要求払預金について重複計算を避けるために行なわれるのである(資産側に現われる現金についても同様なことがいえるから、純現金を求める場合には現金から小切手、手形を差引かなければならない)。

以上で述べてきたところをまとめて、わが国の貨幣を一覧表にしてみると次のごとくである(昭和58年6月末、単位億円)。

貨幣	現金	日本銀行券	190,086	201,803	{	流通界	179,539	}
		補助貨幣	11,713			銀行等金融機関	22,264...	
	(現金)							
	預金通貨.....673,764	{	全国銀行	510,678.....14,869	}			
農中・商中			163,086..... 7,395	}				

(わが国で当座預金勘定を取扱っている金融機関は全国銀行、相銀、信金、農中、商中以外にもあるから、実際の預金通貨総量は、これよりも相当に大きい。)

2 準 貨 幣

論者によっては現金や預金通貨以外の若干の資産を、貨幣の範疇に入れることを主張する。ことに貨幣供給量の変化は経済社会における支出を増減させるから、かかる支出に影響する資産を貨幣供給量として捉えるべきであるというのである。たとえば米国のシカゴ学派のアプローチでは、銀行にある有期預金(time deposit)を貨幣のなかに含めている。貨幣と国民所得との相関をみる上で、このような取扱いが現実的にすこぶる有意義だからであるし、また理論的に貨幣と有期預金とは相互に完全な代替物であるとみているからである。事実、米国では、有期預金は技術的にみると銀行がその預金者⁽¹⁾に対して、引出す前に通知する(notice)ことを要求しうることになっているが、実際にはかかる要求は多くの場合に放棄されており、預金者の希望に応じて簡単に現金や預金通貨(要求払預金)に換えられている。有期預金以外

の資産でも同様なことがいえるものがあるだろう。米国では短期国債は短時間に現金化できる市場性 (marketability) があるし、またもっぱら個人が貯蓄資産として購入している E ボンド (E bond—少額面の長期貯蓄国債) なども、満期日を待たずに、所有者の好きなときに償還できることになっている。

上記したところでわかるように、現金や預金通貨以外にどのようなものを貨幣の範疇に入れるかは、それが現金や預金通貨とどの程度に代替関係をもっているかによって決められるようである。

しかし同じ種類の資産であっても、国によってきわめて流動性 (liquidity—短時間に、しかもほとんど損失なしに貨幣に代えられうる可能性) がある場合と、そうでない場合とがあるからである。すなわちその資産を容易に貨幣に代えうるような機構や市場が発達しているかいないかによって流動性は違うわけである。それに、かかる資産が完全に貨幣と代替関係にあるということは通常ありえないであろう。有期預金や国債には利子が付けられているが、もしも貨幣とこれらとのあいだに完全な代替性があるならば、誰でも利子を生まない現金や預金通貨をもつことはないからである。

かくして、われわれには上に挙げたような資産は貨幣ではなく、準貨幣ないし貨幣類似物 (near money) として取扱うのがよいと考えられる。しかし既述のごとく準貨幣は社会の支出性向に大きな影響力をもつのであり、従ってそれがどのくらいの量であるかを知らなければ、貨幣量を調整する金融政策も十分な効果を発揮できないから、準貨幣の存在を重要視しなければならないのである。

もっとも、具体的にどの資産を準貨幣とするかは一概に決められない。流動性の大小は既に述べたように国によって相違するからである。しかし資産を金融資産 (financial assets) と実物資産 (real assets) とに分けた場合に、準貨幣と考えられるものは、前者のなかにあり、しかもその流動性の大小によって順列がつけられたときに、その上位にあるものであるということは疑

いの余地はないであろう。いま米国において、資産をかかゝる観点から分類してみると第3表のごとくである。このうち流動性の順位が1および2のものを、大体、準貨幣とみてよいと思われる。

さて、わが国では現金プラス預金通貨を M_1 とし、(1) M_1' 、(2) $M_1' + CD$ 、(3) $M_2 + CD$ 、(4) $M_3 + CD$ というものを統計的に求めている。ここで(1)は M_1 に一般法人の準通貨（一般預金・公金預金・相互銀行掛金の合計から要求払預金を除いたもの）をプラスしたものであり、(2)は M_1' に一般法人の譲渡性預金をプラスしたものであり、(3)は M_1 に準通貨と譲渡性預金をプラスしたものであり、(4)は上記の(3)の内容に更に農協、漁協、信用組合、労働金庫の預貯金ならびに全国銀行信託勘定の金銭信託、貸付信託元本をプラスしたものである。

また米国でも、わが国と同様、現金プラス預金通貨を M_1 とし、以下のようなものを統計的に求めている。

第3表 資産の流動性（米国）

貨幣（現金、預金通貨）		
金融資産	流動性の順位	1 商業銀行の定期預金、少額面の貯蓄国債、相互貯蓄貸付機関の預金や出資証券（1）
		2 短期国債、銀行引受手形 コマーシャル・ペーパー（2）
		3 長期国債
		4 社 債
		5 株 式
実物資産		土地、建物、設備等

注1 相互貯蓄貸付機関は、相互貯蓄銀行および貯蓄貸付組合を指す。

2 コマーシャル・ペーパーはわが国の商業手形とは違い、企業が融資を受けるために発行した約束手形である。

$M_2 \rightarrow M_1$ プラス商業銀行の貯蓄性および定期預金（ただし額面10万ドル以

上の譲渡可能な預金を除く)。

$M_3 \rightarrow M_2$ プラス相互貯蓄銀行の預金, 貯蓄貸付組合の出資証券, 信用組合の出資証券.

$M_4 \rightarrow M_2$ プラス譲渡可能な預金.

$M_5 \rightarrow M_3$ プラス譲渡可能な預金.

なお M_1 のなかの現金は, 財務省, 連邦準備銀行および商業銀行以外が保有するものだけである.

3 直接交換と貨幣の発生

現代における貨幣がいかなるものであるかは, 以上で明らかになったが, このような貨幣をわれわれの遠き祖先の人々も使っていたわけではない. 貨幣はいかにしてあらわれてきたのか, またそれがいかに進化してきたのか. これらを明らかにするために, いま貨幣なき原始的社会を想定してみることにしよう.

貨幣なき社会における交換は, いわゆる直接交換ないしは物々交換 (barter) といわれるものであった. しかし, かかる交換は次のごとき二つの大きな困難を伴うものである.

第一には, 交換を行なおうと欲する人々の間で希望がとかく一致しないこと, および交換するには価値をもちすぎている財貨が分割性に欠けていることであり, 第二には, 市場が存在しないから交換される財貨についてただ1個の価格が成立しないことである. すなわち, A という人が自己所有の財貨を希望する財貨と交換しようとする⁽³⁾ には, 彼が, その希望する財貨をもち, しかも彼が所有する財貨を希望する誰か, たとえば B という人を探し当てる必要がある. しかしこれは容易なことではないだろう. しかもたまたま A が小麦をもって羊肉と交換しようと考えるとき, 一匹の羊をもち, しか

も小麦との交換を希望するBを探し当てたとしても、もしもAのもつ小麦の量が誰がみても羊一匹に値いしない程の量であるならば、AとBとの交換は成立しないであろう。羊は簡単に分割できるものではないからである。次に、市場価格が成立しないから、どの価格が客観的にみて適正なものであるかわからない。Aがその所有する小麦でCという人から二袋のコーンと交換できたが、その交換比率が適正であるといえるだろうか。C以上にコーンを多量にもっている人に会ったら、あるいは三袋のコーンと交換できたかもわからない。それに、一財貨と他財貨との交換比率が一つであったとしても、社会における交換比率の数は、交換に出される財貨の数が増加するにつれて、それだけ多数成立し(n を財貨の数とすれば、交換比率の数は $\frac{n(n-1)}{2}$ で計算される)、従って一つ一つの交換取引において一つ一つその交換比率を想定することが困難となり、円滑な取引は期し得られないことになる。

さて、上述のように直接交換は不便きわまりないものであるが、この不便を取り除くために、財貨と財貨との間の交換の媒介を果すものとして貨幣が生まれてきたといわれる。つまり、一般に、貨幣発生の根拠は直接交換より起こる取引の困難に求められている。もっとも、貨幣発生についてのこのような見解は、あまりにも合理的かつ計慮的な考え方であって、原始社会人の意識の程度を過大評価した結果に他ならないことはいうまでもない。ある学者は「盲目的な慣習および非意識的進化こそ貨幣発生過程のいちじるしい特徴である」と述べているが、貨幣が原始社会人の慣習および非意識的進化の(4)内にあらわれたものであることは確かであるにしても、その背後に貨幣発生の可能性をもたらすものとして、直接交換の不便が存在したことは何人も否定しないところであろう。

もっとも、現代の社会でもときに物々交換が相当に行なわれることがある。たとえばアプトン・シンクレアのプラン (Upton Sinclair's "End Poverty In California" Plan) は各種労働者から成る集団をつくり、その生産物を相

互に交換し合うものであったし、またわが国でも第二次世界大戦後の二・三年のあいだ、大都市に「日用品交換所」といわれるものが現われ、物々交換の媒介をやったことがあった。しかしこの二つの例とも経済社会の異常なときであった。すなわち前者は1930年代前半の世界的不況で失業者が巷にあふれ、労働者一般の生活がきわめて困難なときであり、労働者のための一つの理想郷をつくろうとしたプランであったし、また後者は敗戦による混乱とインフレ高進で、物資の出廻りがきわめて不足していた時代の産物であった。しかし、ここで注意しなければならないことは、このような現代社会における物々交換は、上述したような貨幣なき時代の物々交換と根本的に違うことである。そこには貨幣が使用されており、貨幣が一般的価値尺度の機能を果たしていて、いずれの財貨の価値も、貨幣で測ってどのくらいであるかがわかっている、物々交換も円滑に行なわれたのである。

4 物 品 貨 幣

交換の媒介物として最初にあらわれた貨幣はあまねく一般に需要される財貨であったに相違ない。このような財貨を所有する人は、これと交換に自己の欲する財貨を容易に獲得し得たからである。しからば、このような財貨とは一体どのようなものであったか。その第一は生活必需品、第二は装飾品であった。生活必需品は、いかなる人にとっても日々の生活に欠くべからざるもので、従って誰からも欲しがられるから、交換媒介物になりうる性質をもっていたのであり、装飾品は、人間は自分を美しくみせたり、自分の偉さとか、物持ちであることを誇らしげに他人にわからせるような飾りを身につけたい気持をもっているから、誰からも欲しがられ、従って貨幣たりうる性質をもっていたのである。しかも、もう少し進んで考えてみると、生活必需品よりも装飾品の方が、より一層貨幣たりうる性質をもっていることがわかる。とい

うのは、生活必需品は、もしもその量が生活を維持していくのに十分なときには限界効用が極めて小であり、また逆にその量が生活を維持し得ない程度になるとときには限界効用は極めて大である故に、装飾品よりも交換のために利用する可能性が少ないからである。

それはともあれ、かかる貨幣は、交換の媒介物として利用されると同時に、財貨本来の用途にも使用されていたのであったから、物品貨幣 (commodity money) とよばれている。たとえば首飾りは、必要なときには他の財貨と交換するために利用されるが、普段は首に廻して飾っていたのである。

では、物品貨幣にはどんなものがあつたであろうか。われわれの経済社会が近代的に高度に発達した生産段階に到達する以前に経過したと考えられる発展段階を、一応、狩猟段階、牧畜段階、農業段階に分けてみると、各経済発展段階の相違に応じて貨幣もまた異なっている。

(1) 狩 猟 段 階

この段階においては、人々は野生の動物を食料としたり、動物の皮を衣料として身体にまとったりしたことが考えられる。ローマやスパルタやカルタゴにおいて最初にあらわれた貨幣は^{なめしがわ}鞣皮であつたといわれる。またロシアの大帝ピーター (Peter, the Great) の時代でも、鞣皮の貨幣は珍らしいものではなかった。一層近代になってアメリカ大陸が開拓されはじめ、ハドソン湾会社 (The Hudson Bay Company) という開拓会社が活躍した時においては、その活躍地域で毛皮が貨幣的役割を果していた。すなわち、1枚のビーバー⁽⁶⁾の皮は2シリングの価値あるものと考えられ、また、それは2枚の^{てん}貂の皮に等しいとされていた。またハドソン湾会社はインディアンとの取引でビーバー⁽⁷⁾の皮を取得していたが、その場合、貝殻数珠 (wampum)^{じゅうす}が交換手段として提供された。というのは、当時インディアンのあいだでは、腕輪やベルトとして使われていた貝殻数珠は非常に珍重なものとされていたからであ