

貨幣数量説の新展開 - 欧州中央銀行の設立とEUの通貨政策 -

松商学園短期大学 糸井重夫

< 報告要旨 >

現代の金融経済は、これを貨幣の機能の側面から整理するならば、価値保蔵手段の一形態として機能する貨幣と他の資産との資産保有形態のあり方、ないしは巨大化した貯蓄資金の投資金融機関による運用のあり方が、金融のグローバル化による国際的資本移動の巨大化およびこれに伴う外国為替相場の急激な変動を通して、実物経済に重大な影響を及ぼす経済に転化してきていると考えられる。このような金融経済の進展に伴う国際金融の新たな段階に対して、先進各国は、プラザ合意以降の為替介入に見られる政策協調や、欧州での通貨統合等により対処してきている。特に、単一通貨ユーロの導入に伴う欧州中央銀行の設立は、結果として各国中央銀行の通貨発行権を欧州中央銀行に委譲して同行に発券業務を集中させることを意味しており、その背景には、貨幣数量説（マネタリスト）的な理論の展開があったと考えられる。そこで、本報告では、貨幣数量説の理論的発展との関係で、欧州中央銀行の設立とその通貨政策について考察した。

報告における論点を整理すれば、まず第1に、現代の貨幣数量説（マネタリズム）は、現実の貨幣供給量の増加が無くても期待インフレ率の上昇によって物価水準が上昇する、とする点で従来の貨幣数量説とは異なる。第2に、長期的には、裁量的な財政金融政策は産出量および雇用量に影響を与えないのであり、かえって期待インフレ率の上昇に伴うインフレをもたらすと考えられるため、通貨供給は一定のルールに従って行われるべきである。第3に、財政（政策）と金融（政策）は分離可能であり、金融政策が政府の財政政策をサポートするという役割から開放されて、安定したルールに従って運営されることにより、政府・国家から独立した機関によっても通貨政策は可能となる。第4に、このような国家から独立した機関によるルールに基づく通貨・金融政策の考えはすでにD・リカードの「国立銀行設立試案」に見られるものであり、現代においてはドイツ連邦銀行や欧州中央銀行により展開されている。そして第5に、現代においては、この貨幣数量説に立脚した金融制度・金融政策のハーモナイゼーションが国家の枠を超えて展開されている点で、貨幣数量説の新たな展開と見ることができる。

< 質疑 >

討論者の今宮謙二氏からは3点ほどの指摘があったが、特に、現代の国際金融における不安定性、すなわち、ヘッジ・ファンドの動きやアジア危機、国際金融機関（IMFや世界銀行等）と国家との関係等について、本報告との関係で整理するとどうなるのかという

指摘については、本報告では十分言及できなかったが、金融経済の進展に伴う国際金融機関活動と国家主権との関係で、現在関心を持って整理しているところである。19世紀以降の貨幣数量説の発展過程との関係で整理すると、今日の国際金融市場における問題は、貨幣需要理論としての貨幣数量説で展開された貯蓄資金が肥大化し、国家間を急激に移動することから引き起こされたものであり、21世紀はこれを如何にコントロールしていくのかが仮題となる。また、今後は、破綻国や発展途上国に対する国際金融機関活動のあり方も再検討した国際通貨体制の再構築が不可欠になると考えられる。

次に、山梨大学の太友敏明氏から、第1に、貨幣価値はどのように決まるのか、報告者の「貨幣の質的価値」との関係で説明してほしい、第2に、リカードの「国立銀行条例案」は、イングランド銀行の発券能力を奪って、国家に委託する案ではないのか、また、ここには財政と金融機能の「分離」はどのように存在したのか、という2点について質問があった。まず、第1の貨幣価値については、貨幣数量説における貨幣の価値は、その数量により財との関係で相対的に変化するものであり、貨幣の内在的価値、投下労働量により規定される価値という貨幣価値の質的側面を捨象たものである。次に第2のリカードの「国立銀行設立試案」については、確かに発券業務を国立銀行に移譲させるものであるが、リカードの意図は、まず紙幣の乱発を抑制し、紙幣の発行を一定の制限と統制下に置くために金兌換を再開させ、この兌換紙幣の発行をより確実なものとするために発券業務を国家から独立した機関（国立銀行）に集中的に行わせようとしたものであり、国家による裁量的な通貨・金融政策を容認したものではなく、紙幣発行量を本位金属の価値または価格に応じて調整するために、国家から独立した機関（国立銀行）に発券を集中させつつ民間銀行の紙幣乱発を抑制し、もって通貨価値の安定を図ろうとしたものである。従って、通貨供給は、国家からもまた民間からも独立した第三者機関により、兌換という一定のルールの下で本位金属の価値・価格に従って調節されることになり、国家・政府はもはや通貨供給量を裁量的に行えなくなる。