

# 貨幣とインフレーション

今井亮一

# 貨幣とは何か？

- 貨幣の3つの機能
  - 価値の保存
  - 計算の単位
  - 交換手段
- 貨幣の種類
  - 不換貨幣 (Fiat Money): 内在的価値 (intrinsic value) を持っていない貨幣.
  - 物品貨幣 (Commodity Money): 内在的価値を持つと同時に交換手段として用いられている貨幣.
    - 金が貨幣として用いられる経済体制を、金本位制 (*gold standard*) という。

# 貨幣供給

- 流通している貨幣の総量を「貨幣供給 (money supply)」という。
- 貨幣供給をコントロールする製作を、「金融政策 (monetary policy)」という。
- 金融政策は中央銀行の専管事項である。  
(日本なら日本銀行、アメリカならFRB)
- 中央銀行は、貨幣供給を、「公開市場操作 (open-market operations)」によって操作する。

# 貨幣数量説

## The Quantity Theory of Money

数量方程式 (Quantity Equation):

貨幣×流通速度＝価格×産出量

Money × Velocity = Price × Output

$$M \times V = P \times Y$$

M/Pを実質貨幣残高 (real money balances) という。

$$\frac{M}{P} = kY \text{ or } M = kPY$$

流通速度の逆数  $k = 1/V$ を「マーシャルのk」という。

数量方程式においては、Vは定数と仮定される。

したがって、Mの増加は比例的なGDP (PY)の増加をもたらす。

# 通貨発行益 (Seigniorage)

- 通貨を発行することによって政府＝中央銀行が得る収入を seigniorage という。
- 通貨発行はインフレを引き起こす。したがって、政府は「インフレ課税 (inflation tax)」を行っていると言える。
- インフレは、通貨の実質購買力を引き下げるから、通貨保有に対する課税である。

# 利子率 (Interest Rates)

フィッシャー方程式:

名目利子率 = 実質利子率 + インフレ率

nominal interest rate = real interest rate + inflation rate

$$i = r + \pi$$

貨幣数量説によれば、実質利子率は  
貨幣供給によって影響を受けない。

したがって、1%のインフレ率増加は、  
1%の名目利子率上昇をもたらす。

これを、「フィッシャー効果」とよぶ。

# 貨幣需要

- 個人は、資産運用の手段として、国債を買うか、銀行に預金するか、選択できる。
- したがって、貨幣保有の機会費用は、名目利子率である。
- 一般に貨幣需要＝流動性 (liquidity) 需要は、名目利子率 ( $i$ ) と実質所得 ( $Y$ ) に依存する。

$$\text{demand for money} = L(i, Y)$$

# インフレの社会的コスト

- 世間の人々は、しばしば、「インフレはお金の価値を下げて人々を貧乏にする」と考えている。
- しかし、これは誤りである。一般物価水準の変化は、価値尺度の単位の変更に過ぎず、購買力の実質的変化を引き起こすものではない。

# 期待されるインフレの効果

- 「靴底が擦り減るコスト」: インフレ率が高いと、頻繁に銀行に行くから、靴がすぐ傷む。(貨幣保有のコストが高くなる)
- 「メニュー・コスト」: インフレ率が高いと、頻繁に値札を変える必要がある。
- インフレ率が高いと、価格のバラツキ(分散)が大きくなるから、買い物により時間がかかる。

# 予期せざるインフレのコスト

- 予期せざるインフレは、個人間の所得分配を変化させる。
- ほとんどの金融契約では、契約締結時の予想インフレ率に基づいて決められた名目金利が固定される。
- 実際のインフレ率が、予想より高ければ借り手の勝ち、予想より低ければ貸し手の勝ちとなる。

# 実質利子率契約 (Indexation)

- 人々が危険回避的 (risk-averse) であるなら、予想されざるインフレによって、結果的に勝ったり負けたりすることは、人々の期待利得を低下させる。
- 当事者たちは、実質利子率に基づいて貸借契約を結ぶことによって、このような不確実性が与える損失を回避することができる。
- 一般には、名目利子率契約がほとんどであることは、経済学にとっては一種の「謎」である。

# Hyperinflation

- レーニンは、資本主義を破壊する手っ取り早い方法は、「通貨を墮落させる (debauch the currency)」ことだと説いた。
- ケインズも、ハイパーインフレは、借り手と貸し手の関係を根本的に破壊して資本主義を崩壊させると警告した。

# 結論: 古典的二分法

## The Classical Dichotomy

- 実質変数 (Real variables): 物質的単位で測られるすべての変数。相対価格 (relative prices) ももちろん含まれる。
- 名目変数 (Nominal variables): 貨幣で価値が表現されるすべての変数。
- 古典的二分法 (The Classical Dichotomy): 一切の名目変数を考慮せずに、実質変数を説明できるとする考え方。
- 貨幣の中立性 (Monetary Neutrality): 貨幣は実質変数に影響を与えない、という考え方。