

地域通貨と経済活性化*

鹿野 嘉 昭

1 はじめに

近年、時間の経過とともに減価する貨幣や、特定の地域においてのみ流通する地域通貨に対する関心が高まっている。

たとえば、室田 (2002)、加藤 (2002) は、日本経済が現下のデフレから脱却するためには、伝統的な財政金融政策が限界に直面している状況下、時間とともに減価する貨幣の発行を媒介として貨幣の流通を促進し、消費を刺激すべきと提案している¹⁾。いうまでもなく、この提案は、19世紀後半から20世紀前半にかけて活躍したドイツ人実業家、シルビオ・ゲゼル (Silvio Gesell) の考え方に沿って1932年にオーストリアのヴェルグルという町で発行された「労働証明書」と称される減価貨幣がデフレ対策として画期的な成果を挙げたという歴史的事実に基礎をおいている。

この労働証明書は、町当局により法貨であるオーストリア・シリングとの交換性が保証された地域限定の交換手段として発行されるとともに、その交換価値は毎月1%の割合で減価すると定められていた。その一方で、労働証明書の保有者は、額面金額を維持するためには毎月末、減価分に相当する印紙を購入のうえ貼付することが求められた。それゆえ、消費者は、財・サービスの購入

* 本論文の作成に際しては、室田武、大野節夫および篠原総一教授から有益なコメントを頂戴したことを記して感謝したい。いうまでもなく、ありうべき誤解や誤りはすべて筆者の責任に属する。

1) このほか、グッドフレンド (2001) は銀行準備および現金に対する保有税の賦課を提唱している。この保有税も、貨幣退蔵の抑制を狙いとしている点において、減価貨幣と目的を同じくするということができよう。

に際し労働証明書を法貨であるシリングに優先して利用するとともに、印紙の購入・貼付というかたちでの費用負担の回避を目指して、月末までに買い物を済ませることになる。その結果、労働証明書という地域通貨の流通速度が上昇し、それとともに経済活動が刺激されるかたちで消費の増大、所得の増加という好循環が発生するとされるのである。

このほか、Cahn (1996) や加藤 (2000) のように、地域振興あるいはコミュニティの再生や近隣住民相互間の助け合い促進のための手段として、地域通貨は有効であると主張されることが多い。実際、こうした特徴を有する地域通貨としては、カナダにおいて始まったレッツ (LETS, Local Exchange and Trading System)、アメリカ・ニューヨーク州のイサカ市で流通しているイサカアワーや地域での相互助け合いを目的として創設されたタイムダラーのほか、ドイツの交換リングが著名である。日本でも現在、泉 (2002) が紹介しているように、そういった海外での流通事例を範として、地域活性化や住民の相互交流促進などを目的として地域通貨を発行するという動きが増大・浸透しつつある。ただし、地域通貨の場合、労働証明書のような価値が減価する仕組みは導入されていない。加えて、そうした地域通貨では、特定のグループ内での財・サービス取引の促進や決済手段としての利用が第一義的な狙いとなっており、法貨との交換性は意識されていない。

このように一口に地域通貨といっても、統一的な概念規定があるわけではなく、各人がそれぞれの目的にしたがって地域通貨という言葉を使っているという側面は否めない。経済学あるいは公共政策的な観点からみた場合、より興味深いのはシルビオ・ゲゼルにより提案された減価貨幣である。そして、この立場からあえて定義すると、地域通貨とは一般に、特定の地域においてのみ流通する地域限定の交換手段として地方政府や地域の団体により発行された貨幣であり、その額面価値は正貨あるいは法貨を準備資産に持つことで保証される一方、一定の周期で印紙を購入・貼付しなければ一定の割合で減価するという特性が付与されている。

本稿は、この地域通貨としての減価貨幣に焦点を当ててデフレ対策としての有効性について改めて検討することを目的としている。そして、検討の結果、次の3点が明らかになった。すなわち、第1に、減価貨幣の提唱者が最終的な目標としていたのは地域経済ではなく国民経済の活性化であり、そのための貨幣システム改革措置として減価貨幣の導入が主張されたのであった。その意味で、減価貨幣は地域通貨であるという関係は成立しない。第2に、1930年代における減価貨幣の導入がデフレ対策として画期的な成果を挙げたという評価は誤解に基づくものであり、実は減価貨幣の発行要因となった地方政府による公共事業の推進（あるいは地域の主要産業による事業再開）というケインズ的な有効需要喚起政策の採用が地域経済の活性化や貨幣の流通速度の向上を促したのであった。第3に、印紙を貼付しなければ価値が減価するという減価貨幣の特性はリフレ策としては機能しておらず、その意味で、減価貨幣の発行自体、有効なデフレ対策になりえないと結論づけられよう。減価貨幣発行のなかで経済のリフレ策として有効であったのは、正貨を担保とした債務証券として発行されることで、公共事業の実施を財源面から支えるとともに、金本位制の下でのマネーサプライ拡大策として機能したという側面であった。

以下、第2節においてシルビオ・ゲゼルの自由貨幣論、アーピング・フィッシャーのスタンプ貨幣論を中心として減価貨幣としての地域通貨の意味するところを、ケインズの『一般理論』でのゲゼル評を紹介しつつ仔細に検討した後、第3節では、デフレ対策としての減価貨幣発行の意義と限界を明らかにすることにした。最後に、第4節では、本稿での議論を要約する。

2 ゲゼルの自由貨幣論、フィッシャーのスタンプ貨幣論の再検討

2.1 シルビオ・ゲゼルと減価貨幣

周知のように、時間の経過とともに交換価値が低下する減価貨幣を初めて提唱したのは、ドイツの実業家、シルビオ・ゲゼル（1862～1930）であった²⁾。ゲ

2) シルビオ・ゲゼルの略歴や貨幣・経済観については、たとえば河邑ほか（2000）を参照。

ゼルは、1916年に発行された『自然的経済秩序』のなかで、経済を活性化・安定化させるには、金本位制の下では避けられない貨幣の退蔵を解消するとともに貨幣の循環を正常化させ、物価の安定を確保する必要があると主張した。そして、そのためにも、①管理通貨制度に移行のうえ物価安定という国内目標の達成に金融政策を割り当てること、および②貨幣の機能を交換手段に限定することを目的として、印紙を貼付しなければその額面価値を保持できない減価貨幣（これをゲゼルは「自由貨幣」³⁾と呼んだ）の発行を提唱した。

すなわち、好況、不況の繰り返しという経済の循環的な変動を断ち切るとともに、経済の発展・成長を促すに際しては国内物価の安定が必須の条件となっている。そのためには、物価動向に応じて政府が貨幣供給量を裁量的に調整できる通貨制度の確立が求められる。こうした観点からすると、国内経済の安定よりも金平価の維持あるいは国際収支均衡が重視される金本位制は望ましい通貨制度とはいえない。それゆえ、金本位制から離脱のうえ管理通貨制度に移行し、政府は貨幣供給量の調整を通じて国内物価の安定に努めるべきと主張されたのであった。

しかし、それだけでは貨幣の退蔵は解消しえない。貨幣の価値不変という性格が否定されない限り、資本家による貨幣の保蔵は止まないからである。加えて、退蔵に伴い貨幣が社会のなかを期待されたように循環なくなると、この面からも不況がもたらされる。交換の仲介役となるべき貨幣の絶対量が不足すると、食料・衣料といった各種の財が豊富に存在するにもかかわらず、交換取引そのものが機能停止を余儀なくされるからである。

そうした事態を改善するには、貨幣の機能を交換手段に特化させると同時に価値貯蔵機能を剥奪する必要があるとして、管理通貨制度への移行と同時に貨

3) ゲゼル自身、自由貨幣という名称の由来について詳しく論じていない。しかし、『自然的経済秩序』の議論から推量すると、交換価値が一定という伝統的な性質から自由な貨幣、あるいは金準備との関係が断ち切られた貨幣という意味が込められているように考えられる。実際、ゲゼルは、貨幣価値を安定させるためには、「貨幣の動きを一般大衆の気まぐれや投資家の貪欲さから切り離す必要がある」と主張している。

幣についても減価する仕組みを導入することが提唱されたのである。言い換えると、金と貨幣との価値連動性を断ち切ったうえで貨幣に対してもその他の財と同様に時間の経過とともに傷んでいくという特性を付与しなければならないとして、毎週、印紙の購入・貼付が必要とされる減価貨幣の発行が提唱されたのであった。なお、貨幣の減価率についてゲゼルは、利率が5%前後で安定的に推移してきたことを根拠として、週0.1%、年間5.2%としていた。

以上が、ゲゼルが『自然的経済秩序』第4部のなかで主張した自由貨幣論の大略である。わが国の場合、ゲゼルは減価貨幣の提唱者として紹介されるのが一般的となっている。しかし、彼の主張はそれだけにとどまらず、国民経済の運営というより高い立場から貨幣あるいは通貨制度のあり方が議論されていたことがわかる。とりわけ、欧州主要国が金本位制から離脱する時期よりも20年前から、あるいは金本位制の放棄を説いたケインズの『貨幣改革論』（1923）以前から管理通貨制度への移行と金融政策運営の自律性確保を主張していたという事実は興味深い。加えて、減価貨幣は地域通貨という文脈のなかで議論されることが多いが、ゲゼル自身、国家貨幣そのもののなかに時間の経過とともに減価する仕組みを導入することを提唱していたことにも留意する必要がある。

ゲゼルはまた、『自然的経済秩序』第5部において利率を貨幣利率と実物資本利率に峻別するとともに、実物資本利率の動きは貨幣利率のそれに規定されるとした。そして、貨幣利率は財の交換に随伴する取引コストの増加関数で、貨幣が交換手段としてのみ機能するという理想的な状態においてはゼロとなると主張された。そして、資本主義をプラスの利率から解放された市場経済に変えるためにも、管理通貨制度への移行および減価貨幣の発行という貨幣システムの変革を通じて貨幣利率をゼロにする必要があるとされたのであった。

このほか、シルビオ・ゲゼルは社会改革家、社会思想家としても高名であり、実際にも FFF 運動の理論的支柱であった。FFF 運動とは、自由貨幣、自由土

地⁴⁾、安定通貨⁵⁾の言葉の頭文字をとって名付けられた社会運動であり、経済的正義を達成するためには、貨幣の利子率をゼロとするだけでなく、土地の地代についてもゼロにする必要があると主張された。そのため、自由土地を目標として社会主義国家の建設が目指された。社会主義国家の建設という点ではマルクスと目的を同じくしているが、ゲゼルの場合、次の2点においてマルクスとは異なっている。すなわち、第1には、自由土地という言葉が象徴するように、政府が公有地を一般大衆に貸与するに当たっては、公開入札という競争を経て、耕作を希望する人々に差別なく割り当てることが提唱された。第2には、土地の公有制への移行に際しては、私的に所有された土地を政府が強制的に取り上げるのではなく、完全補償による土地の収用が提案された。

2.2 ケインズによるゲゼル評価

実業家、ゲゼルの著作や主張は公刊当時、学界の注目や関心を集めなかった。しかし、その後、ケインズは1936年に公刊した『一般理論』の第13章「重商主義その他に関する覚書」のなかで、「不当に無視されてきた予言者」としてゲゼルを取り上げ、約5頁にわたって彼の考え方を紹介している。この事実を根拠として、たとえば河邑ほか(2000)や加藤(2002)のように、ケインズはゲゼルを高く評価していたとされることが多い。しかし、『一般理論』を注意深く読むと、そういった理解は正鵠を射たものではないことがわかる。実際、ケインズのゲゼル評価は次のようなものであった。

「彼の著作は深い洞察の閃きを含んでいるが、ただ彼は問題の本質にまで到達することができなかった。」(邦訳『一般理論』, p. 354)

「この著作の目的は全体としては反マルクス主義的社会主義の建設と見ることが

4) 自由土地とは、土地の公有制を前提として、公開入札を経て耕作を希望する大衆に土地を差別なく貸与する制度のことをいう。なお、土地の地代は社会生活の基本を支える母親や子供に均等に分配される。

5) 安定通貨は価値の安定した通貨という意味であり、国内物価の安定とほぼ同義である。

できよう。それは自由放任主義に対する一つの反動ではあるが、そのよって立つ理論的基礎が、古典派の仮説ではなくてその否認の上に立ち、競争の廃止ではなくその解放の上に立っている点において、マルクスの基礎とはまったく異なっている。将来の人々はマルクスの精神よりもゲゼルの精神からより多くのものを学ぶであろうと私は信ずる。」（同，p. 356）

「しかし、ゲゼルの理論には大きな欠陥がある。……これは流動性選好の考えを彼が見逃しているからである。彼は利率の理論を半分構成したに過ぎない。」（同，p. 357）

「彼の理論が不完全であったことは、疑いもなく、彼の著作が学界の人々から無視された理由であった。それにもかかわらず、彼は自分の理論を、十分に実際の勧告の基礎となるところまで押し進めていた。その勧告は彼が提案した形では実行可能ではないが、必要なものの本質を示しているといつてよい。」（同，p. 357）

「スタンプ付き貨幣の背景をなす考えは健全なものである。もちろん、それを控えぬ規模で実行に移す手段を見出すことは可能である。しかし、ゲゼルが取り上げなかった多くの困難がある。」（同，p. 358）

こうしたコメントからも明らかなように、ケインズが評価していたのは、経済理論家としてではなく、洞察力に富んだ社会思想家としてのゲゼルであった。実際、先に掲げたゲゼル評の2つ目を見れば明らかなように、ケインズは社会思想家としてのゲゼルをマルクスよりも評価していたのである。というのも、マルクスの場合、土地利用権の分配においては競争の廃止が前提とされているほか、土地の私的所有廃止に際し所有者からの強制取り上げが想定されている。これに対しゲゼルは、公開入札という競争を通じた土地利用権の分配、土地の私的所有を公有制に移行させる手段として完全補償による土地の収用、さらには公有化後の土地の地代を母子に対する年金等の原資に充当するという実践的な処方箋を提唱していたからである。

一方、ケインズは『一般理論』のなかで、貨幣および利率理論に対するゲゼ

ルの学術的な貢献として次の2点を挙げている。第1には、利子率と資本の限界効率を峻別のうえ、実物資本の成長率を規定するのは利子率であると主張される。第2に、この利子率は貨幣的現象のなかで決まる貨幣利子率であり、貨幣利子率の存在自体、他の商品とは異なり、時間が経過しても価値が減価しないという貨幣に固有の特性に依存している。それと同時に、ケインズは、ゲゼルは流動性選好の考えを見逃したため、貨幣利子率が正となっている事由を説明しえていないという批判を加えている。さらに、進んでケインズは、スタンプ貨幣というかたちで実際に減価貨幣が発行され、貨幣が他の財と同様の立場におかれた場合、貨幣とその他の財を識別するのは困難となると指摘している⁶⁾。

2.3 アービング・フィッシャーのスタンプ貨幣論

貨幣を減価させるには、さまざまな方策がありうる。そのなかでも、最も簡便で実施に移しやすいのが毎週あるいは毎月という一定の周期で一定金額の印紙の購入・貼付を義務づけるスタンプ貨幣である。減価貨幣の経済効果を議論するに際しては、このスタンプ貨幣の仕組みを十分理解しておく必要があるので、ここではアービング・フィッシャーによるスタンプ貨幣論 (Fisher (1933,1934)) を簡単に紹介しておくことにしよう⁷⁾。

最初に確認しておかなければならないのは、このスタンプ貨幣は、ゲゼルが提唱した減価貨幣とは異なり、法貨、すなわち政府が国家権力を背景として発行する貨幣ではないという点である。フィッシャー自身もそうした性格を考慮のうえ、stamp scrip (scrip は代用証書あるいは債務証書という意味である) と称している⁸⁾。スタンプ貨幣が貨幣として円滑に流通していくためには、一般大衆

6) 実際、ケインズは、貨幣の価値が減価した場合、「銀行貨幣、要求払い債務、外国貨幣、宝石、貴金属一般などといった代替物が貨幣に取って代わる」(邦訳『一般理論』, 358頁) だけで、事態はなんら改善しないと指摘している。

7) フィッシャーによるスタンプ貨幣に関する著作としては、1933年に発行された *Stamp Scrip* (Fisher (1933)) と1934年の *Mastering the Crisis with Additional Chapters on Stamp Scrip* (Fisher (1934a)) の2つがあるが、前者のほうがより詳細に説明されている。

8) それゆえ、厳密にいうとスタンプ貨幣という言葉を利用すること自体、問題となるおそれがあるが、ここでは便宜的にスタンプ貨幣と呼称することにした。

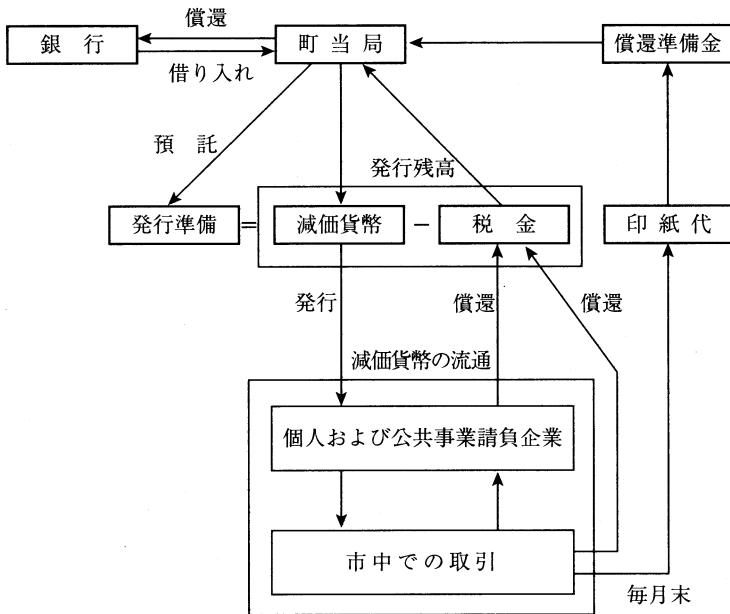
や商店がそれを法貨と同様の一般受容性のある交換手段として認識のうえ受け入れたり、実際に利用したりする必要がある。それゆえ、スタンプ貨幣については、銀行から借り入れた発行額と同額の正貨により保証された100%準備の貨幣として発行されることが想定されている。また、発行者には、地域限定の交換手段としての性格を反映して、町当局あるいは地方の団体が想定されているほか、通用期間も貨幣素材としての紙の耐久性に配慮のうえ1年に限定されている。

スタンプ貨幣は通常、町当局等が実施する公共事業にかかわる賃金の支払いなどを通じて発行される。そして、スタンプ貨幣の場合、毎週1ドルにつき2セントの割合で減価し、額面価値を維持していくためには毎週同額の印紙を購入・貼付しなければならない。この時間の経過とともに交換価値が減価し、最終的にはゼロになるという仕組みがスタンプ貨幣の流通速度を高める、あるいは保有者に対し出来るだけ早く使うことを促すため、消費が刺激され、経済が活性化されることになる。

その一方で、発行者からみた場合、印紙からの収入は年間で1ドル4セントとなり、発行事務費用に相当する4セントを除く収入金の全額が1年後にスタンプ貨幣の償還費用、すなわち銀行借入の返済資金に充当される（ただし、銀行からの借入金は無利息であると暗黙のうちに想定されている）。この点に着目して考えると、額面価値維持のために必要となる印紙の貼付は、貨幣の保蔵に対する一種の巡回税（ambulatory tax）ということができる。ゲゼルの減価貨幣論では、印紙収入の用途が明確には示されていなかったが、フィッシャーの議論では、巡回税として徴収された印紙収入はスタンプ貨幣の償還財源に充当されることが想定されている。

以上のことから明らかなように、スタンプ貨幣は第1図のとおり100%準備の貨幣として発行・償還される。そして、ゲゼルの自由貨幣とは異なり、スタンプ貨幣が発行された地域においては、法貨とスタンプ貨幣とが混合流通することになる。その場合、一般大衆においては、法貨とスタンプ貨幣をどのよ

第1図 減価貨幣にかかわる発行・償還の概念図

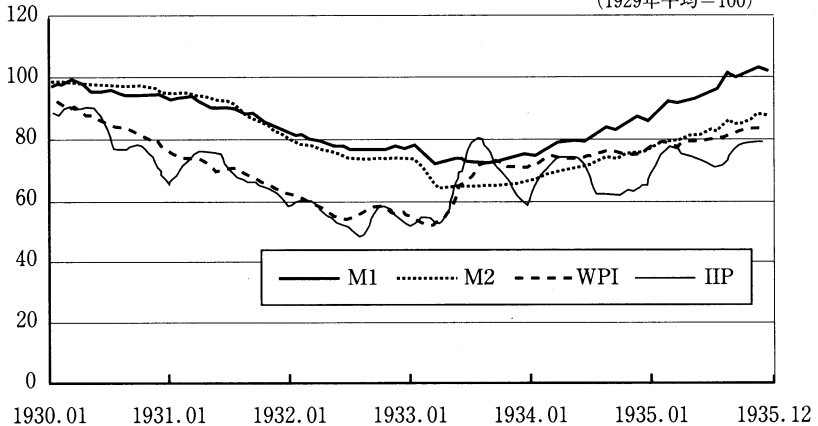


うに使い分けるべきかが問題となる。この問題への対応はスタンプ貨幣の流通比率に依存するが、一般論としては、貨幣代用証書であるスタンプ貨幣が法貨に劣後する交換手段として位置づけられ、各種生活必需品の購入や地方税の支払いに際し優先的に利用されることになる。この結論は貨幣の代用証書というスタンプ貨幣に固有の性格に由来し、額面価値が減価するという仕組みはそうした効果を強化するに過ぎないという事実留意する必要がある。

加えて、スタンプ貨幣の場合、100%準備の貨幣として発行されるが、実態としては1年後に償還される先日付の小切手あるいは債務証書としての性格のほうが強い。というのも、スタンプ貨幣は公共事業等にかかわる賃金の支払手段などとして発行されるが、そうした費用は最終的には1年間の印紙収入により全額賄われることになっているからである。

第2図 1930年代前半におけるアメリカ経済の動き

(1929年平均=100)



(資料) 東洋経済新報社 『統計経済年報』

FRB, *Federal Reserve Bulletin*

2.4 スタンプ貨幣は金本位制の下でのマネーサプライの増大手段

また、フィッシャーは、財・サービスの交換が滞るなど、アメリカ経済が大きく停滞している背景には、貨幣が退蔵され、交換手段の絶対量が不足していることがあると観念のうえ、貨幣に代わる交換手段の発行により事態の改善が図れるとしてスタンプ貨幣の発行を提唱している。確かに、流通地域が限定されたスタンプ貨幣の発行は、マネーサプライの地域的な増大、購買意欲の増大を通じて特定の地域における消費を刺激するため、局所的なりフレ効果を有する。

しかし、フィッシャー自身、そうした局所的な経済刺激効果の存在に満足していたわけではない。スタンプ貨幣の発行が最初に提唱された1933年当時、第2図のとおり、アメリカ経済は大恐慌の真只中にあった。加えて、金平価維持を目的として実施された極端なまでの金融引き締め政策を背景にデフレが大きく進行するなか、貨幣が退蔵され、市中においては交換手段としての貨幣が不足していた。こうした事態を直視し、アメリカ経済を深刻な景気後退とデフレから脱却させるためには貨幣の追加発行が不可欠であるという立場から、

フィッシャーはマネーサプライの緊急避難的な増大手段としてスタンプ貨幣の発行という処方箋を書くに至った点には留意する必要がある。

実際、彼は、アメリカ経済を深刻なデフレ不況から脱却させるためにはリフレ政策の実施が求められている状況下、「(新たな購買手段の提供を通じて) 全国レベルで消費を刺激しない限り、不況を克服することは出来ない」(Fisher, 1934a, 163頁)と指摘している。それゆえ、フィッシャー自身、デフレ克服のためにはスタンプ貨幣を全米各地へと早期に普及させることが不可欠であるという認識の下、州政府および連邦政府に対し地域通貨としてのスタンプ貨幣発行運動を支援するよう要望していた。そして、スタンプ貨幣を短期間のうちに全米各地へと広く普及させるための方策として、各州当局が州内でのスタンプ貨幣発行権限を独占のうえ、大統領からの贈り物として州内の市町村に無償配布することが提案されていたのである。

このようにスタンプ貨幣提案は、地域経済の活性化というよりもむしろ、貨幣の退蔵に起因する貨幣不足が深刻化するなかで提唱された、マクロ経済のリフレ政策としての側面のほうが強い。それはまた、金本位制の下では金融政策は金平価の維持に自動的に割り当てられ、国内経済安定のためには利用できないという制約を反映しているといえよう。ちなみに、フィッシャーはスタンプ貨幣を「退蔵されて市中から姿を消した法貨の一時的な代替物」(Fisher, 1934a, 152頁)として位置づけ、「法貨が正常に循環する事態に至れば、市中から引き揚げられるべき」(同, 163頁)としていた。こうした緊急避難的なマネーサプライ増大手段という性格を反映するかたちで、スタンプ貨幣は退蔵に馴染まない小額の交換手段として流通期間を限定のうえ発行するのが望ましいとされたのである。

3 減価貨幣は経済活性効果を有しているのか

3.1 ゲゼルとフィッシャーの議論の異動はどこにあるのか

以上の議論からも明らかになったように、シルビオ・ゲゼルとアービング・

フィッシャーとでは、経済の活性化を目的とする点で一致しているが、そもそもの発想が大きく異なっている。

すなわち、ゲゼルの場合、額面価値が一定という貨幣の性格そのものに対する疑問から出発し、経済の発展・成長を促すには安定通貨、すなわち通貨価値の安定化が不可欠であるとされる。そして、この条件を満たすには貨幣の機能を交換手段に限定する必要があるという結論を導くとともに、そのための手段として管理通貨制度への移行および国家貨幣を減価貨幣として発行することが提唱されたのであった。これに対し、フィッシャーはアメリカ経済を大恐慌から再生させるためのリフレ政策あるいはマネーサプライの緊急避難的な増大策としてスタンプ貨幣の追加発行を提案するに至ったのであり、そこにはゲゼルのような貨幣・利子観はみられない。

実際、フィッシャー自身、1932年におけるオーストリア・ヴェルグで発行された減価貨幣の成功事例やアメリカ中西部での貨幣代用証書 (certificates in monetary denominations) の発行事例に触発され、「貨幣不足の解消手段としてスタンプ貨幣発行を考案するに至った」(Fisher, 1934a, 151頁)と述べている。加えて、フィッシャーは、ゲゼルを通貨価値の安定化との関連で「貨幣流通速度の管理」という概念を初めて導入した人物として評価している (Fisher, 1934b, 11頁)。なお、流通速度の管理とは、一定の周期で貨幣の交換価値が減価する仕組みを導入することにより人々の貨幣保有動機に影響を与え、貨幣の流通速度を上昇させることをいう⁹⁾。その一方で、ゲゼルの提唱する自然利子

9) ちなみにフィッシャー (Fisher (1934b)) は、中世ヨーロッパで小額貨幣として流通していたブラクテートを流通速度管理に関する最初の事例として挙げている。ブラクテートとは中世の領主などが域内の交換手段として発行していた刻印入りの銀板のことをいう。ブラクテートの場合、領主らが貨幣鑄造益の獲得を狙いとして年に2、3度の割合で改鑄を実施していたため、その保有者は改鑄とともに交換価値の大幅な低下に直面することになる。たとえば、5ヵ月の頻度で毎回25%ずつ銀の含有量を引き下げると改鑄が実施されたとすると、改鑄実施の直前における保有者がそれに伴う損失を負担する。しかし、それでは誰も保有しないため、最終的には毎月末5%の割合でその時々保有者が負担を按分するという慣行が導入される。もっとも、それでも損失は避けられないため、人々はブラクテートをなるべく速く使おうとする。その結果、ブラクテートの流通速度が上昇するなど、周期的かつ大幅な改鑄はその流通速度に大きな影響を及ぼしたのであった。

論に関しフィッシャーは、「私が支持しているのはスタンプ貨幣に関する提案のみであり、それが利子率の廃止につながるという彼の考え方を受け入れてはいない」(同, p. 141)として、ゲゼルの提唱する貨幣制度改革プログラムのすべてを支持していない旨、明言している。

公共政策的な観点からすると、減価貨幣あるいはスタンプ貨幣という時間の経過とともに価値が減価する貨幣の景気刺激効果の理論的背景が重要となる。実際、そうした貨幣のこういった側面が貨幣の循環を高め、経済のリフレーションにつながるのだろうか。ゲゼルは、お金が減価するという仕組みが貨幣の流通速度を高め、消費を促すという、減価貨幣発行による流通速度管理の有効性を強調する。これに対し、フィッシャーは、スタンプ貨幣というかたちでの貨幣の追加発行が減価する仕組みと相まって貨幣の流通速度や消費者の購買意欲を高め、それが貨幣循環の拡大および経済活動の活発化につながると主張している。残念ながら、この問題に関しては、現在までのところ、十分検討されていない。それゆえ、もう少し詳細に検討することにしよう。

3.2 減価貨幣の発行は流通速度管理につながるか

その場合、最初に確認しておかなければならないのは、当時の通貨制度および経済学の状況である。1930年代前半までの間、アメリカやイギリスを始めとして主要国の多くは金本位制を採用していた。この金本位制の下では、各国の通貨発行量は金正貨を基準として決定されるほか、金融政策は金平価という固定為替レートの維持に割り当てられていた。このため、国内景気の調整手段として金融政策を活用することはできなかった。ちなみに、金融政策が国内景気対策として利用されるようになったのは、各国が金本位制を放棄のうえ管理通貨制度へと移行した1930年代後半以降のことであった。

また、ケインズが『一般理論』において指摘しているように、ゲゼルやフィッシャーが活躍していた当時において支配的であった経済学は、いわゆる新古典派の経済学であり、現在のマクロ経済学のような国民所得の決定理論は

構築されるまでには至っていなかった。そのため、実物経済に関しては生産要素の完全利用が前提とされる一方で、貨幣と経済活動との関係については、次に掲げるようなケンブリッジ交換方程式あるいは数量方程式により把握されるのみであった。

ケンブリッジ交換方程式： $M = kPY$

数量方程式： $MV = PT$

ただし、 M は貨幣供給量、 k はマーシャルの k 、 P は物価水準、 Y は所得、 T は取引量とする。

いうまでもなく、事前・事後の相違はあるにせよ、両者は同じ経済活動を異なった側面から捉えたものであり、 $k = 1/V$ という関係にある。このケンブリッジ方程式あるいは数量方程式に基づき、減価貨幣の経済効果は通常、流通速度管理の観点から次のように説明される。すなわち、減価貨幣の場合、その購買力を維持するためには毎週あるいは毎月、印紙を購入・貼付することが求められる。そして、そうした費用負担回避のため、 k で示される消費者による貨幣の保有割合が低下する（あるいは、流通速度が上昇する）。それゆえ、 Y （あるいは PT ）が増大するとされるのである。

しかし、流通速度管理のメカニズムが期待どおりに作用するのは、一定周期で求められる印紙購入というかたちでの巡回税（あるいは貨幣保有税）の支払いを人々のすべてが忌避しようとするという、きわめて限定されたケースにとどまる。たとえば、ゲゼルが自由貨幣の減価率として想定していた年率5%程度（週0.1%）では、貨幣の退蔵は消えてなくなるとはいい難い。その一方で、フィシャーが提唱するスタンプ貨幣のように年間104%という高率の保有税を課せば、流通速度管理のメカニズムは有効に機能するであろう。ただし、そうした場合には、人々の所得がその分だけ税金として政府部門に吸い上げられるため、可処分所得の低下を媒介として消費の縮小、経済活動の低下を誘発する点には留意する必要がある。それゆえ、流通速度管理のメカニズムが想定されるとおりに機能するとは考え難い。

このほか、減価貨幣発行の経済効果が分析されるに当たって、実際には貨幣供給量が增大している、あるいは政府により安定物価を目指して裁量的に調節されているにもかかわらず、暗黙のうちに一定と仮定されている点に留意する必要がある。たとえば、フィッシャーのスタンプ貨幣の場合、同貨幣が局所的にせよ追加発行されることになる。また、ゲゼルの自由貨幣でも、物価の安定を目指して政府が貨幣供給量を裁量的に調整することが想定されているため、デフレが進行している状況の下にあっては、貨幣が追加発行されることになる。このように考えると、減価貨幣の発行とともに流通速度の上昇や経済の活性化がみられたとしても、その効果を減価貨幣導入による流通速度管理に由来するものと結論づけることはできない。

もっとも、そうした考え方自体、ケインズ登場以前の時代にあつては、やむをえないといえることができる。その意味で、彼らの議論は当時の経済学の状況に制約されていたといえる¹⁰⁾。現代のマクロ経済学の立場からいうと、何らかの需要追加策の実施と相まって貨幣が追加発行され、それが乗数過程を媒介として所得の増加や消費の拡大を招来したと考えられるのである。それゆえ、減価貨幣あるいはスタンプ貨幣の発行は、金本位制の下での恒常的もしくは緊急避難的なマネーサプライの管理政策として把握することができよう。

3.3 オーストリア・ヴェルグルでの実験をどう評価するか

この点を明らかにするため、1932年にオーストリアのヴェルグルという町で発行された労働証明書と称される減価貨幣がなぜデフレ対策として画期的な成果を挙げることができたのか、詳しく検討することにしよう。第1表は、オーストリア・ヴェルグルおよび、その先行事例であるドイツ・シュヴァーネンキ

10) たとえば、フィッシャーは、公共事業の執行権限や公務員に対する貸金債務を有するアメリカの州政府および連邦政府とも、スタンプ貨幣の発行を積極的に支持すべきと主張している(Fisher (1934a))。しかし、そうした主張は、彼らがスタンプ貨幣を全国に普及するうえで格好の立場にあることを根拠としたものにとどまっており、公共事業が有効需要の創出を通じて経済活動を刺激するといったマクロ経済変数間の因果関係については一切触れられていない。

第1表 減価貨幣の発行・流通事例

	ドイツ・シュヴァーネンキルヘン ——ドイツ東南部所在の石炭鉱山の町、 人口は500人足らず	オーストリア・ヴェルグル ——チロル地方ザルツブルグ近郊の観光 を主体とする町、人口は4300人
発行期間	1931年1月～11月	1932年8月～1933年9月
発行主体	小鉱山の所有者、ヘベッカー	ヴェルグル町当局
発行方法	<ul style="list-style-type: none"> ・鉱山の石炭を担保として、「ヴェーラ」と称される減価貨幣を発行。貨幣の減価を回避するためには2週間に1回、スタンプの貼付が義務づけられた。 ・ヴェーラは、炭鉱労働者に対する給料支払い手段として発行され、給料の3分の2がヴェーラで、3分の1がライヒスマルクで支払われた 	<ul style="list-style-type: none"> ・「労働証明書」と呼ばれる町独自の減価する地域通貨を発行。当初の発行高は1800シリング。券種としては、1シリング、5シリングおよび10シリングの3種類が発行された。なお、法貨との交換も2%の手数料支払いにより保証されていた。 ・労働証明書は毎月、1%の割合で減価するため、その額面金額を維持するには、月末に減価分に相当する印紙を町当局から購入のうえ貼付することが求められた。なお、印紙の売上金は貧困者の救済基金に充当された。 ・失業対策として実施された道路の整備、橋の建設などといった公共事業に従事した労働者1500人、および町職員に対する給料の50%が労働証明書により支払われた。公共事業の実施に伴い、町では失業手当の支給を取り止め。
流通状況と経済効果	<ul style="list-style-type: none"> ・当初、町の商店はヴェーラを受け入れようとはしなかったが、ヘベッカーが従業員専用の店を設け、ヴェーラで日常生活に必要な商品を販売したことを契機として急速に普及、つれて、シュヴァーネンキルヘンの町も活気を取り戻した。 ・ヴェーラは炭鉱労働者から町の商店、商店から卸売業者、卸売業から生産者へと流れた。最終的な受け手となった生産者は、ヴェーラでもってシュヴァーネンキルヘン産の石炭を購入したため、石炭が売れば炭鉱労働者の雇用が保証されるというかたちで経済の好循環が発生し、それが地域経済の活性化を支えた。 ・1931年10月、ドイツ帝国銀行はヴェーラの発行から使用まですべて禁止。それとともに、鉱山経営者は炭鉱労働者への給料支払いが不可能となるなか、鉱山は閉鎖されることになった。その結果、鉱山労働者は再び、失業状態に陥るとともに、シュヴァーネンキルヘンの町も活気を失った。 	<ul style="list-style-type: none"> ・印紙代金支払い回避のため、労働証明書を受け取った人や商店は、法貨であるオーストリア・シリングよりも先に使おうとしたことから、労働証明書は町内を猛烈な勢いで循環することになった。 ・支払いが滞っていた町税の支払いも急速に進み、税の滞納問題も解消した。税金の支払いというかたちでもりにも早く労働証明書が町に還流してくるため、会計課の役人が偽札の発行を疑うまでに至った。 ・町は労働証明書の発行後、4ヶ月で総額10万シリングの公共事業を実施。その結果、失業がみるみる解消したほか、商店も繁盛するなど、ヴェルグルの町だけ、大不況のなかで繁栄を謳歌することになった。また、町の税収も労働証明書発行以前の8倍に増えた。 ・オーストリアの中央銀行が、労働証明書の発行は紙幣発行の独占権に抵触するとして訴え、裁判では中央銀行が勝利した。この結果、労働証明書の発行は1933年9月、1年余で取り止められ、完全雇用状態に近かったヴェルグルの町では再び30%近い失業率を記録することになった。

(資料) 河邑+グループ現代 (2000)、室田 (2000)

ルヘンでの減価貨幣の発行・流通状況と経済効果を、河邑ほか(2000)および室田(2000)の事例研究に基づき要約したものである。

この表を一瞥すれば明らかなように、発行主体、発行方法は微妙に異なっているが、両者とも、本来であれば全額正貨で支払わなければならない賃金の半額(ヴェルグル)あるいは3分の2(シュヴァーネンキルヘン)を減価貨幣で支払うというかたちで代用貨幣としての減価貨幣が発行されている。減価率に関しては、ヴェルグルで発行された労働証明書では毎月1%と定められていた。そして、この減価貨幣の一般受容性を後押しすべく、町当局が保証するとか、石炭会社が石炭の売り上げを担保とするといった工夫が取り入れられている。また、両者とも、フィッシャーが論じたような100%準備の貨幣代用証書になってはいないが、労働証明書の場合、将来の税収増で償還されるという意味で、短期の地方債(ただし、利息はゼロ)に等しい性格を有しているといえることができる。

加えて、ヴェルグルの場合、町当局が実施する公共事業の遂行に際し必要となる賃金や町職員への給与の50%が労働証明書で支払われるというかたちで、減価貨幣が発行された。これは、マクロ経済学的にいうと、赤字国債の発行によりファイナンスされた公共事業の実施によって景気を刺激するという総需要管理政策に等しく、そうした需要管理政策が奏功した結果、失業問題が瞬く間に解消するとともに労働者の所得が増え、消費が増大したと考えられるのである。

実際、第1表をみれば明らかなように、シュヴァーネンキルヘン、ヴェルグルの町は、大不況の真只中であつたにもかかわらず、鉱山の再開あるいは総額10万シリングにものぼる公共事業の実施を背景として、砂漠のなかのオアシスのような活況を呈したのである。それとともに、貨幣の流通速度も、しばしば指摘されるように、上昇したのかもしれない。しかし、仮にそうであつたとしても、たとえばヴェルグルの人々は労働証明書という貨幣代用証書を法貨であるオーストリア・シリングに劣後する交換手段として位置づけ、各種生活必需品の購入や地方

税の支払いに際し優先的に利用していたとすると、労働証明書の流通速度が上昇した一方で、法貨であるオーストリア・シリングのそれは不変であった可能性が高い。加えて、労働証明書の減価率は毎月1%という比較的低い水準に抑えられていたため、先に述べた流通速度管理のメカニズムが有効に機能したとは考え難い。流通速度の上昇がみられたとした場合、それ自体、公共事業の増大に端を発した雇用者所得の増加やそれを背景とした消費者の先行き安心感の高まりから、マーシャルの k が低下したことによるものと思われる。

この点を確認するためには、印紙の購入・貼付義務づけが果たして貨幣の流通速度上昇につながったか否かを検討する必要がある。結論からいうと、ヴェルグルの場合、その効果はあったとしても限定的であり、経済の活性化はケインズ的な景気刺激策の実施によるといえよう。というのも、ヴェルグルの人々に対しては、印紙の購入を回避する手段が利用可能となっていたからである。労働証明書で町税を納入すればよいのである。そうすれば、労働証明書は町当局に還流する。その結果、労働証明書はヴェルグルの町から姿を消し、誰もが印紙を購入する義務から解放されるからである。実際、表1に掲げたとおり、経済の活性化とともに支払いが滞っていた町税の支払いが急速に進んだほか、税の滞納問題も解消した。さらには、税金の支払いというかたちであまりにも早く労働証明書が町に還流してくるため、会計課の役人が偽札の発行を疑うまでに至ったことが報告されている。

こうした検討の結果、ドイツ・シュヴァーネンキルヘンおよびオーストリア・ヴェルグルでの減価貨幣発行による経済活性化は、印紙の貼付という貨幣を減価させる仕組みの導入に由来するというよりも、むしろ公共事業の拡大および地域的な交換手段の追加発行による金本位制下でのマネーサプライ拡大という財政金融両面からの総需要管理政策の大胆な実行によるものと結論づけられる。

このように考えると、シルビオ・ゲゼルの自由貨幣論、アービング・フィッシャーのスタンプ貨幣論はともに、20世紀前半という時代環境の下で考案され

た経済リフレ政策であり、その有効性は普遍的であるとはいえない。加えて、現代のような管理通貨制度の下では、減価貨幣の発行を通じてマネーサプライの拡大を図らなければならない事由に乏しいほか、公共事業もケインズ経済学に基づく総需要管理政策の一つとして積極的に実行されている。その意味で、加藤（2002）や室田（2002）とは異なり、日本経済のデフレからの脱却を目指して減価する貨幣の発行を前向きに検討する必要があるという主張には賛成できない。

4 おわりに

以上のとおり、本稿では、減価貨幣に関するシルビオ・ゲゼルおよびアービング・フィッシャーの議論を紹介した後、彼らの主張の妥当性をマクロ経済学の立場から再検討するとともに、地域通貨として発行される減価貨幣のデフレ対策としての有効性を検証した。そして、冒頭でも述べたように、1930年代における減価貨幣の導入がデフレ対策として画期的な成果を挙げたという評価は誤解に基づくものであり、印紙を貼付しなければ価値が減価するという減価貨幣に固有の特性はリフレ策としては機能していない。地域経済の活性化や貨幣の流通速度の向上はむしろ、地方政府による公共事業の推進（あるいは地域の主要産業による事業再開）およびマネーサプライの拡大というケインズ的な有効需要喚起政策の採用により促されたのであった。その意味で、減価貨幣の発行自体、有効なデフレ対策になりえないということができよう。

この結論は、ある意味で当然といえる。わが国の江戸時代、幕末にかけて藩札という地域通貨の発行が藩経済の活性化を招来したという議論が聞かれるが、その場合も、藩政府による産業振興と密接に関連していた¹¹⁾。藩政府では、藩内の特産物を一元的に生産・管理する国産物会所を經由して生産者に藩札を産業資金として直接貸し付けることで産業を支援し、それが藩内の産業の振興につながっていったのである。これらの事実は、貨幣発行の経済効果を論じる際

11) 藩札の流通実態に関しては、たとえば鹿野（1996）を参照。

には、実体経済面での動きや貨幣発行が実体経済に及ぼす効果を考慮することの重要性を示唆している。

その一方、本稿では、本来の意味での地域通貨の交換手段としての役割と機能について十分検討することができなかった。これらの問題については、いずれ稿を改めて検討することにした。

【参考文献】

- 泉 留維, (2002) 「国内における地域通貨の動向」『月刊 自治研』4月号, pp. 47-56.
- 加藤敏春, (2000) 『エコマネーの世界が始まる』講談社.
- 加藤 寛, (2002) 「デフレ脱却に地域通貨」, 日本経済新聞「経済教室」4月9日.
- 河邑厚徳+グループ現代, (2000) 『エンアの遺言』NHK 出版.
- グッドフレンド, M., (2001; 原著 2000) 「金融の安定性, デフレと金融政策の問題」翁・白塚・田口編著『ポスト・バブルの金融政策』, ダイヤモンド社, pp. 193-231.
- ケインズ, J. M., (1983; 原著1936) 『雇用, 利子および貨幣の一般理論』(『ケインズ全集7』) (塩野谷祐一訳), 東洋経済新報社.
- 鹿野嘉昭, (1996) 「委託研究からみた藩札の流通実態」, 日本銀行金融研究所『金融研究』第15巻5号, pp. 153-196.
- 室田 武, (2000) 「地域・並行通貨による環境保全の可能性」, 環境経済・政策学会編『アメニティと歴史・自然遺産』東洋経済新報社, pp. 211-239.
- 室田 武, (2002) 「「円」と並ぶ新しい貨幣の創出」『季刊 未来経営』2002年冬季号, pp. 44-49.
- Cahn, E., (1996) *Time Dollars*, Chicago, Family Resource Coalition of America.
- Friedman, M. and A. J. Schwartz, (1963) *A Monetary History of the United States 1867-1960*, Princeton, Princeton University Press.
- Fisher, I., (1933) *Stamp Scrip*, New York, Adelphi Company.
- Fisher, I., (1934a) *Mastering the Crisis with Additional Chapters on Stamp Scrip*, London, George Allen and Unwin Ltd.
- Fisher, I., (1934b) *Stable Money*, New York, Adelphi Company.
- Gesell, S., (1920) *The Natural Economic Order*, fourth edition, translated by Philip Pye <http://systemfehler.de/en/neo/index.html>