

The Benefit of Common Currency as a Medium of Exchange

日本大学 豊福建太

日常における交換過程のほとんどで、貨幣は交換手段（もしくは決済手段）として用いられている。しかし、標準的な金融理論では、債務証券など他の流動的な資産も交換手段として用いられうることを指摘している。そこで本稿では、交換手段として不換紙幣という貨幣を用いることの意義を、決済の経済学の観点から分析を行う。

モデルは、Freeman and Tabellini (1998) のモデルを応用し、貨幣がプレイヤーの交換手段の選択によって内生的に供給されるように拡張したものである。このモデルでは、3タイプのプレイヤーが存在し、各プレイヤーは相対価格ショックを受ける状況を想定する。ただし各タイプが地理的に分離しているため、事前に相互に保険契約を結べない状況を想定している。

この時、交換手段が債務証券しかない場合、相対価格ショックによって各債務証券の価値が変動するため、事後的なプレイヤー間の消費水準が変動してしまう。しかし、中央銀行が事前に共通担保オペのような公開市場操作を用いて各債務証券と交換に不換紙幣という形で貨幣を供給すると、この貨幣を交換手段として用いることでプレイヤー間のリスク分担が可能となり、プレイヤー間の消費水準を平準化することができる。このリスク分担機能より、貨幣がプレイヤー間の取引において交換手段となるだけでなく、価値尺度としても用いられるようになることを示した。

以上の分析の特徴は、まず貨幣の有用性を、サーチ・モデルにみられるような交換過程における摩擦やOLGモデルにみられるような異時点間の取引における摩擦などを想定せず、貨幣のリスク分担機能という新たな視点から導き出している点である。次に、貨幣が経済に供給される仕組みを、共通担保オペのような公開市場操作を用いて内生的に表現している点である。これらの結論は、交換手段や価値尺度としての貨幣の有用性について新たな視点を提供しているだけでなく、中央銀行による不換紙幣の供給に関する理論的意義を与えるものと考えられる。