

市民社会的信用貨幣と国家紙幣的信用貨幣

——信用貨幣本質論の一つの試み——

山口 茂

私は本学三十週年記念論文集に「經濟循環と商業流通と社会倫理」を書いた。經濟・商業の面からの社会像を市民社会として描きたいと思ったのであった。今度はその市民社会的關係から生れてくる市民社会的信用貨幣に就ての素描を試み、戦後わが国財界学界において忘れられがちの市民社会的信用貨幣と、アメリカ一辺倒以来の国家紙幣的信用貨幣ないし「こまぎれ国債」的信用貨幣の流行についての關係を考えてみたいと思う。紙数に限りがあるので詳述は他の機会にゆずり、すくなくとも問題点だけは明瞭ならしめたいと思う。

一

十九世紀のヨーロッパ的銀行貨幣即ち銀行券と預金通貨は銀行主義的通貨理論に支えられて供給された。トウクはじめ銀行主義学派の論議は当時の通貨主義理論に対しての反論として主張せられたものであったから、みずから一個の体系としての形をとることはなかった。しかし国内的信用貨幣としての市民社会的信用貨幣供給理

論としての体系を潜在せしめていたものである。すなわち政府紙幣にもあらず、また実体価値貨幣にもあらず、全く市民社会的な相互信認にもとずいて生まれた信用貨幣であり、それが国内的経済循環の前向きな流通において均衡状態を誘導しようとしている自己完了的体系としての貨幣理論を内在せしめているのである。現実の流通経済は理論通りにはゆかないけれども、原理的にはかくの如き主張を含んでいるのである。

このような市民社会的信用貨幣は二十世紀殊に第二次大戦以来国際金本位制の後退とともに、各国国内通貨を独占してその重要性をましてきたのである。いま銀行主義理論の現代版として市民社会的信用貨幣としての銀行貨幣の流通体系を述べてみよう。

生産者が生産した財貨を商人に売却するとき信用で取引したとする。すなわち生産者はその生産物を商人に渡し、商人はその代金として約束手形を渡したとする。この場合約束手形は生産物売買の代金であるから貨幣である。この貨幣たる約束手形は生産者と商人との間の信認によって生まれ、その貨幣は生産者が商人の約束手形を代金として認めたから生まれたのであるから生産者が供給したものであり、ここに生産者通貨供給の理論が生まれてくるのである。生産者は商人に引渡した生産物が市場で売却されて、その手形代金が支払われることを信認して、その約束手形を売渡した生産物の代金として受取ったのである。このような貨幣は実体価値にもよらず、また国家の権力にもよらず、善意なる市民社会的相互信認によって生まれた信用貨幣であり、向三軒両隣の信認関係から生まれた市民社会的信用貨幣と謂うことが出来る。そしてこのような関係によって生まれた信用貨幣は必ず生産物に見合つて生まれてくるものであって、「もの」に対する購買券たる意味をもっている。すなわちこの種の市民社会的信用貨幣は「もの」に対する指図証券であるとともに、人間の間の債権債務関係によって生まれるのであるから、人に対する指図証券である。

しかし商人の約束手形は、まだ一般的流通貨幣であるとは謂い得ない。商人の振出した約束手形を生産物売却代金として受取った生産者は、それを取引ある商業銀行に割引を依頼し、それによって預金通貨を受取る。この預金通貨は商人の債務を商業銀行の債務に振替えたものであるから個人的信用貨幣が一般的信用貨幣に転化されたと言ふことが出来る。ついでなお必要がある場合には中央銀行による再割引によって、銀行券の形をとることも出来る。

かく市民社会的信用貨幣は約束手形——預金通貨——銀行券を含んでいるけれども、それは対人対物の二面的請求権を含むところの振替貨幣たる本質をもつものである。この市民社会的信用貨幣としての銀行券と政府紙幣ないし政府紙幣的銀行券（こまぎれ国債的信用貨幣）とは、その本質を全く異にするものである。前者は「もの」に照応する信用貨幣であり、後者は「もの」と照応することを本質とせず、「もの」から独立した貨幣であり、前者の振替貨幣たるに対し後者は現金貨幣である。前向きの経済循環過程において、前者は安定貨幣の性質をもっているが、後者は本質的には照応貨幣したがって安定貨幣の性質をもっていない。しかし市民社会的信用貨幣としての銀行券も交換ないし流通技術的に強制通用力が与えられ、法的に最終支払手段たる資格が与えられて現金貨幣となっているが、これは本来市民社会的振替貨幣が法制的に現金貨幣たる性格を併有せしめられているのである。したがって市民社会的信用貨幣——振替貨幣は同時に現金貨幣の性格を併有せしめられているけれども、後者政府紙幣的現金貨幣は本質として市民社会的信用貨幣の性格をもっていないのである。

かくして市民社会的信用貨幣が「もの」の生産と流通に照応して供給されるのであるが、その貨幣額は生産量とその価格とによってきめられる。すなわちその生産価格は純生産物のみにあらずして、資本流入部分を加えた総生産物の価格に対し信用貨幣が供給されるのである。生産関係から流通関係に出ようとすると生産価格は、所得

として分配される純生産物と固定資本磨損を補填すべき補填財と流動資本たる原料を補填すべき補填財の価格の合計によってきまる。

この金額が生産物を買付けた商人の約束手形の額面金額となり、その割引と再割引とを通して預金通貨と銀行券が生まれ、生産物流通金融として貸出されるのである。かくして供給される預金通貨や銀行券は、それ自体区別はないが、それぞれ自己の見合っている総生産物を構成している実物資本と実物所得の性格を反映して貨幣資本と貨幣所得に区別される。すなわち生産物の性格によって、それに照応する貨幣は貨幣資本と貨幣所得の区別が生まれてくる。このように「かね」は「もの」によって個別的な性格が与えられる。かく生産物が市場流通をはじめ、売買の流通によって中間商人の手を転々として移転するとき、「かね」もまた中間商人の手から手に移り、また「かね」についてはそのうえに貸借の流通として流通する。「もの」と「かね」とはこのように原理的には夫々紐によって結びつけられているのであって、このような流通理論が現実には何の秩序もなく雑然たる動きを示しているけれども、その奥にはこの理論が潜在して居って、現実を規正しているのである。現実には個人主義自由主義の経済の結果、「かね」の経済は「もの」の経済に対し全く独立であるように見えるけれども、理論的には両者は見えざる紐によって結ばれているのである。一国民経済が安定的成長をとげて倒れることがないのは「もの」の経済と「かね」の経済とが照応関係的に結ばれて均衡状態に接近せんとし、甚しき乖離を防止し得ているからである。

うえに述べた生産物流通金融として与えられる短期資金は、生産価格形成にもとずいた資金だけについて行なわれたものを示したにすぎない。生産物が生産者の手をはなれて、転々として中間商人の手をかえるとき、すなわち商業流通を流れるとき、必要とする貨幣は生産価格形成によって造出せられた信用貨幣が「もの」の売手に

よって銀行に預金せられ、それが次の買手に貸出されて買付資金となる。このような循環が行なわれて「もの」の売買が次々と行なわれ、その代金としての信用貨幣が預金―貸出―返済―預金―貸出と次々に買付代金を供給することが、理論的には出来るわけである。しかしながら「もの」の中間商人の間を転々する場合に、場所的価値、時間的価値を附加されることが普通に行なわれる。かく「もの」の流通過程において生まれて付け加えられる附加価値によって増大する価格の「もの」を流通せしめるためには、その附加価値に相当する信用貨幣が造出されなければならない。しからざれば均衡的な通貨供給がなされないことになる。だから理論的に必要にして充分なる通貨供給は、生産価格形成と流通価格形成に従った市民社会的信用貨幣としての銀行貨幣が造出されなければならないのである。これが年生産 Annual produce の生産―交換―分配―消費・投資の循環をつみかさねた経済成長の基本的在り方における通貨需要のきめ手となるものであって、市民社会的信用貨幣とそれに照応する金融の機能的体系とによって把握し得るものである。

このようにして一国の総生産物が転々として流通し、最後のゴールにおいて、貨幣資本によって固定資本補填財と原料補填財とが買付けられて資本の原状回復が行なわれ、貨幣資本たる銀行貨幣は最終商人の手にかえる。貨幣所得によって実物所得（純生産物）が購買されて消費または投資に振向けられ、貨幣所得たる銀行貨幣は最終商人にかえる。これで総生産物はすべて市場性を失ってそれぞれの目的に使用され、それに見合って供給された銀行貨幣は割引手形又は再割引手形の満期日の到来とともに、債務者たる最終商人から生産者に代って債権者となった銀行に還流して消滅してしまふ。

かくして銀行貨幣としての市民社会的信用貨幣は、「もの」と「かね」の照応関係において流れ、「もの」の消滅とともに還流消滅するものであることを示した。このような性格の銀行貨幣は「もの」の消滅に依りて必ず

消滅すべき理論に支えられているのである。今日経済成長のための通貨は還流消滅せずしていつまでも沈澱存続し得るものであるという考え方があっても、政府紙幣にして本質的なる流通経路をもたないものは知らず、市民社会的信用貨幣であつて銀行の貸出方式によつて供給されている場合とすれば、これは全く誤つた考え方である。短期資金長期資金の區別は貸借条件によつて、貨幣自体は何れにおいても常に流れて止まることなきを忘れてはならない。

そしてこの市民社会的信用貨幣の供給は必ず生産物流通金融として短期的貸出によつて行なわれるべきであり、長期金融として貸出さるべきものではない。生産物流通金融として短期的に貸出された貨幣所得としての銀行貨幣は純生産物中の消費財と生産財とに依つて消費所得と貯蓄所得とにわかれ、消費所得としての銀行貨幣はそれに見合う消費財を買付けて消費が行なわれ、貯蓄所得としての銀行貨幣は新投資されて生産財を買付け、もつて生産設備が拡大されて次の生産年度の生産力増大に貢献するのである。この生産物流通金融として短期的に貸出された貨幣所得としての銀行貨幣は、すべて短期貸出として与えらるべきであるが、そのうち新投資に振向けらるべき貯蓄所得は長期貸出ないし長期投資されることが要求される。生産設備投資は長期に亘つて回収さるべきものであるから、貯蓄所得はそれに照応して長期資金として投資せらるべきである。すなわち貯蓄所得を保有するものが生産者に対して直接投資をなす場合も、また銀行を通して間接投資をなす場合もともに長期投資の形をとらなければならない。そして個人主義自由主義経済において経済成長のために行なわれる新投資は、すべての経済単位が貨幣所得を貯蓄して貯蓄所得となし、それを商業銀行の新投資部門又は新投資銀行を通して、比較的小額資金でも集めて所謂塵も積つて山となり、巨大なる貯蓄所得化して所謂間接投資をすることが資本主義経済の本筋である。だからこのような長期信用の形で行なわれる新投資金融は生産物流通金融の下流において行なわ

れるものであって、その性格は生産物流通金融とは全くその性質を異にするものである。だから商業銀行と新投資銀行とは銀行分業として金融市場の構成においては分業せらるべきことが望ましいことであるが、所謂兼営主義の行なわれている現状においては、生産物流通金融は新しい通貨供給が行なわれるのであるから「もの」に見合つての信用造出をなすものであり、必ず短期金融として行なわなければならない。兼営主義により商業銀行が新投資金融にたずさわる場合は、生産物流通金融により与えられた貨幣所得のうちから貯蓄所得が分かれて長期預金又は銀行債引受として新投資金融部門に受け継がれた資金をもつて間接投資が行なわれなければならない。間接投資にむけられる銀行貨幣は長期預金——社債応募と、長期信用としての資金供給——資金調達の関係において行なわれるけれども、銀行貨幣そのものは、それに見合う生産財の新投資とともに発行銀行に還流して消滅してしまう。このように新投資に用いられた銀行貨幣は還流消滅してしまうが、新投資金融による債権債務関係は、長期に亘り存続してのち期限到来によって新投資金融をうけた生産者から返済又は償還されるのである。

これが一九世紀以来のヨーロッパ的市民社会的信用貨幣の内容とする再生産過程における経済循環において供給方式のうちに調節方式を含む銀行貨幣の供給方式である。

二

「もの」の経済における均衡的再生産に照応し得る市民社会的信用貨幣に対し、その性格を全く異にする信用貨幣をアメリカに発見することが出来る。アメリカの銀行券は大体州法銀行の時ににおいても同様であったが、それから国法銀行時代には完全に、国債の身代りとしての銀行券であつて、「こまぎれ国債」的信用貨幣ないし政

府紙幣的銀行券であると言い得るものであって、上述したヨーロッパ的な市民社会的信用貨幣とはその本資において異なるものであると謂わなければならない。

アメリカ合衆国における紙幣発行は植民地時代において既に行なわれており、独立戦争当時も政府紙幣が発行されていた。これらの紙幣もその後の政府紙幣や銀行券も、いずれも増発がちであつて、その流通は円滑を欠いた場合が多かつた。独立後二回のアメリカ合衆国銀行の銀行券は産業資金の供給に貢献するところあつたが、二度とも政争のためつぶれてしまった。これで中央銀行的なるものを断念し、州法による州法銀行によって銀行券が発行せられ、その発行制度の内容は種々異なつたものであつたが、一八三七年の恐慌（これは十九世紀前半の合衆国恐慌史で最も烈しいものと謂うことが出来る）の後ニューヨーク州に自由銀行法が出来て、銀行の設立は特許制であつたものが自由設立となり、発行する銀行券は証券預託制とされた。その預託すべき証券は国債、州債、利付貸付証券であつて、このような州法銀行券が他の諸州でも行なわれるようになり、一八六三年の国法銀行による銀行券発行制度が行なわれる迄は州法銀行券が合衆国における信用貨幣として重要なものであつた。一八六五年に州法銀行券に一部の重税を課したため、その流通は急激に減退するに至つた。

かくして南北戦争を堺として合衆国における銀行券は国法銀行券に集中せられ、はつきりと多数銀行発行制に移行することがきめられるに至つたのである。そして国法銀行はその資本金の三分の一以上をアメリカ合衆国国債に投じ、それを通貨監督官に預託する。通貨監督官はその国債の額面価格の九割を越えざる範囲内で時価の九割に相当する金額の銀行券を国法銀行に交付し、その商業銀行業務を通して発行せしめる。このように国法銀行の銀行券発行高はその資本金によって制限され、かつ国債を担保として発行される。その銀行券は関税を除く政府収納に受取られ、政府紙幣の兌換にも用いられる。しかし国法銀行はその発行する銀行券に対し、合法貨幣

lawful money による兌換の義務を負担し、もしその兌換が不能となったときは合衆国政府は預託せられた国債を処分してみずから兌換を行なうことになっていた。かくして国法銀行券は発行せられるようになったが、全国的な発行総額は三億弗と限定されていた。この最高発行額はアメリカ経済の発展による通貨需要に応じるために拡張されていたことは勿論であった。

かくしてアメリカ合衆国の銀行券発行制度は集中発行制が維持されずして分散発行制にうつり、十九世紀中頃からは州法銀行券も国債担保による銀行券となり、ついで発行しはじめられた国法銀行券も国債担保によることとなった。ついでアメリカの銀行券は州法銀行券の後退によって国法銀行券によって占められるに至った。一八三七年の大恐慌、一八七〇年代以後のアメリカ恐慌は殆んどすべて金融制度の欠陥に由来し、その中心は金融恐慌であり、一九〇七年の金融恐慌は激烈を極め、遂に金融制度の改革を思いたたしめ連邦準備制度の樹立となったのである。

連邦準備制度の企図した根本的改革は中央銀行制への接近と、国債担保の銀行券を商業手形に基礎をおく銀行券への移行であった。この点はアメリカの金融乃至流通経済に対する劃期的な変化を与える設計であって、その成功は明らかに第一次大戦以来のアメリカ経済の世界覇権への原動力の一つであり、世界幣制を弗本位たらしめ得た原因の一つであった。

国債担保による銀行券が「もの」の経済における価格と生産流通に関わりなく弾力性を欠き、アメリカ経済金融に対して隘路をなしていたことは十九世紀後半の恐慌史をひもとけば直ちに了解しうることである。まことにアメリカの銀行券は銀行資本金に制限され国債引当による発行であって、「もの」の経済に照応する「かね」の経済たるものが根本的に妨げられた制度を作ってしまった。これは銀行信用をもって占める通貨に対してのみ可

能である安定貨幣の性質を拒否することになってしまったのである。それを連邦準備制度によって改め、謂わば「こまぎれ国債」的通貨、財政的通貨をヨーロッパ的な市民社会的通貨ないし流通経済的通貨たらしめんとしたのであった。

十二の連邦準備銀行は連邦準備券 (Federal Reserve Note) を発行し、「銀行の銀行」たる業務を通して市場に流通せしめる。発行方法は四〇パーセントの比例準備制により、最低四〇パーセントの金と、それ以外は各種手形を引当て、もって国債引当による財政的通貨を流通経済的通貨をもつて代えんとしたものである。なおそのうえに準備銀行は兌換基金 (Redemption Fund) として大蔵大臣所定の額を合法貨幣で国庫に供託することになっていた。故にこの発行制度は法規的には通貨主義と銀行主義と政府紙幣たる意味とが三つ重なっていると謂える。しかしこの新しい連邦準備券をもつて従来の国債担保の銀行券におきかえることは、国債に対する需要の激減を来し国債価格の暴落を来たさしめその保有銀行をして莫大なる損失を来さしめ、殊に従来銀行券発行の担保となっていた二分利付国債について非常な危険が感じられた。将来は連邦準備券によって合衆国銀行券の一色化を行なうのであり、またそれは後に実現せられたけれども、右の事情により国法銀行券の回収は漸次行なわれることとし、連邦準備銀行も国法銀行券と同様なる国債担保の連邦準備銀行券 (Federal Reserve Bank Note) を過渡的意味において発行し、漸次連邦準備券一色化に接近した。連邦準備券は連邦準備銀行によって発行せられるのであるが、準備券の製造及びその監督は連邦準備局によって行なわれた。その発行は連邦準備銀行から準備局に申込み準備券の交付をうけ、それを member banks を通して発行する。そして準備券は政府の債務に属し、大蔵省においては要求次第金をもつて、又各連邦準備銀行においては金又は合法貨幣をもつて兌換に応ずる。

このようにアメリカにおける信用貨幣の財政的通貨から流通経済的通貨に移さんとして設計された連邦準備券

によって、アメリカ合衆国の金融市場は根本的に改善せられ、第一次大戦による国内並びに國際經濟的地位の向上によって支えられるとともに、その生産力を急角度に發展せしめるに役立った。しかしながらこの間アメリカ生産力の増進と輸出の連続により金保有の増加と、その金保有の増加にもかかわらず輸出連続を必要とするアメリカの生産力拡大の含むむじゅんその他によって避け得なかつた一九二九年の恐慌を端緒として世界不況につづく恐慌を起こしてしまつた。ついで不況対策として極めて大胆なるニュー・ディール政策がとられたが、古典的な經濟理論とそれに見合う經濟政策から逸脱していたアメリカ經濟は、それ程の回復を見ずして第二次大戦に突入してしまつた。第二次大戦においてはその戦費調達のための國債が累積し、その國債価格維持政策のためであつて、連邦準備券の發行によって一色化せられたけれども、連邦準備制度によって銀行主義、通貨主義、國債主義を融け合わせた通貨により達成せられた流通經濟的通貨に依りながらも國債買オペレーションによる通貨供給方式によらざるを得なくなつてしまつた。すなわち銀行主義（手形本位）、通貨主義（國際金本位）、國債本位にもとづいたアメリカ信用貨幣即ち連邦準備券は第二次大戦によって累積した國債処理のため、殊にその価格維持政策のため國債買オペに應ぜざるを得ず國債本位の通貨供給方式となつてしまつた。うゑに述べたようにアメリカの信用貨幣はヨーロッパの市民社会的信用貨幣と異なつて、「こまざれ國債」ないし政府紙幣の性質を帯びており、その供給方式は調節方式を含まず流通經濟の流れにおいておのずかなる還流性を有しない、従つて「もの」の經濟に照応する性質なく安定貨幣たる本質をもたないものである。連邦準備制によってヨーロッパの市民社会的信用貨幣化することが行なわれたのであつたが、第二次大戦により再び昔に戻つてしまつたのである。

連邦準備制度において市民社会的信用貨幣に接近した銀行券は、国内的には手形本位に近づいたのであつたが、その補助手段として公開市場操作が採用された。この公開市場操作は通貨供給方式として考えられたと言うより

も、金利政策とともに金融調節方式としてのものであって、通貨供給方式としては貸付割引方式があったと謂わなければならない。

この金融調節方式としての売買オペレーション方式は、今日においては金融事情の変化によって国債政策として好むと好まざるとにかかわらず通貨供給方式として依らなければならなくなったのではあるまいか。今日のアメリカ通貨供給方式は国債政策の結果であって、通貨供給方式として上等品であるから採用したわけではないであろう。それについて思い当ることはシカゴ大学のフリードマン教授の A Program for Monetary Stability, 1959 (『貨幣の安定をめざして』三宅武雄訳) における所論は通貨供給は買オペ方式だけにより金利政策は止めた方がよいと言っているのに対し、本年六月四日仙台における生産性東北地方本部の講演で教授は金利政策を重視し、買オペ政策を推奨することをしなかった。前者はアメリカの問題を論じ、後者は日本の現状から見て述べたものであり、金融制度調査会の答申のように日本で買オペ一色化が必要であるとは考えていないらしい。それは金融政策は金融事情に照応すべきものであるからであろう。

三

金融問題は国民経済において私達の最も接近している現実の問題である。私達の現実接近している問題であるから気ながに結果をまつことが出来ず、具体的短期的に処理しなければならないことが多い。各国の金融の歴史をみるならば、だからいつでもどこでも、極めて具体的に現実的に処理されて今日に至っている。しかしその結果を歴史の流れとして、その中心の糸をたぐって見ると、そこにはアメリカの糸、イギリスの糸また日本の糸

をあとずけることが出来るように思われる。私は経済学の国別による性格の相違を述べたことがあったが（拙著『経済循環と金融市場』参照）、金融理論と金融政策に就ても私は似たものがあると思う。イギリスとアメリカとはフランスの原理的なる考え方に対し、共に経験的ではあるが、アメリカはイギリスに対しより強く経験的現実的であり、したがってアメリカ金融はイギリス金融よりもより行動的政策的であって市場理論的であることが尠ない。この意味でイギリスの金融と金融理論は市民社会的信用貨幣に基礎をおく市場理論的構成をもっていたけれども、アメリカのそれは政府紙幣的ないし「こまぎれ国債」的信用貨幣を基礎としていて均衡理論的構造を始めから持ちえなかったのである。しかしアメリカと雖も流通経済が、「もの」と「かね」の釣合うことを必要とすることに変わりなく、連邦準備制によって、これに接近せんとしたけれども第二次大戦によって、その接近が中止せられてしまったのであり、再び「こまぎれ国債」的信用貨幣としての機能しかもちえないものとなってしまった。イギリスにおいても第二次大戦による国債累積によってアメリカと同じ行動によらざるを得ざるに至った。このように二十世紀初頭までは英米は対蹠的に異なった性格の金融であったものが第二次大戦後の今日は国債累積によって共通の通貨供給方式に変わったのである。しかし英米ともに国債の累積は金融資産の流動性を増したとして今日の状態を喜んでおるのではないであろう。信用通貨供給において「もの」と「かね」の釣合う必要はあるわけであるからである。しかし基本的通貨供給方式において旧にもどることを希求するとは限らないし、また希求してももどり得るとも限らない。もしそうだとすれば市民社会的信用貨幣においては、預金通貨と同様に振替貨幣たる性質をもつ銀行券を現金貨幣としてのみ考えて金融政策による買オペー売オペーの交替によって流通経済自然の流れに頼らず、専ら人為的政策乃至経営によって調節を続けることになるであろう。

わが国においても「こまぎれ国債」的信用貨幣によったことは絶無ではない。その最初のもののは明治初年の国

立銀行券であり、これはアメリカ合衆国の国法銀行をそのままとり入れたものであるから当然のことである。第二次大戦当時の国債の日銀引受によって発行された日銀券も、その本質は「こまぎれ国債」的信用貨幣であった。(拙著「経済循環と金融市場」参照) しかもそれ以外の場合はすべて市民社会的信用貨幣たることをたてまえた銀行券であった。今オーヴァー・ローンになやむわが国はローン(日銀貸出方式)をやめて買オペ方式によって信用貨幣供給方式として最良の方式に転換したと考えられている様である。そしてそれに基づいて金融正常化が考えられているようである。高度成長と貿易為替自由化と金融正常化とをかかえてあえぐわが国は、その矛盾關係を如何に処理するであろうか。高度成長と自由化対策は恣意的金融政策ですむかも知れないが、金融正常化はそれでは済まないであろう。先ず如何なる状態に導いたならば金融正常化が実現したと言うのであろうか。市民社会的信用貨幣を中心とする金融機能を言うか、「こまぎれ国債」的信用貨幣を内容とする金融市場を指すか、三思しなければならぬ時代に来ているのではあるまいか。