

# LOST IN MONETARY TRANSLATION: MONETARY SINGLENES AND RELATIVE PRICE DISTORTIONS

加納和子

加納 隆

早稲田大学商学部

一橋大学経済学研究科

## 報告要旨

本稿は、通貨の価値尺度 (unit of account) 機能が共有されなくなったとき、相対価格構造に何が起きるのかを実証的に分析する。標準的な貨幣理論では、価値尺度は所与かつ中立的な制度として扱われることが多い。しかしこの前提は、単一の価値尺度が制度的に明確に共有されているという暗黙の条件—monetary singleness (貨幣的一元性)—に依存している。本稿は、この条件が一時的に崩壊した稀有な歴史的事例を用いて、その実体経済的含意を検証する。

分析対象は、1972年の沖縄におけるドルから円への通貨交換である。沖縄は当時なお米国施政下であり、ブレトンウッズ体制の下で価格は事実上「1ドル=360円」という共通の換算基準によって評価されていた。しかし1971年8月のニクソン・ショック後、日本政府は返還後の換算レートを政治的に未確定のまま残した。公式には「公定為替レートに基づき通貨交換を行う」とされたものの、その水準は返還直前まで明示されず、1971年10月には突如として通貨確認が実施され、一部の現金・預金のみが360円換算で保護された。最終的に公定レートは305円とされたが、その結果、305円、308円 (IMFにおける公式平価)、360円という複数の基準への期待が併存する状況が生じ、返還後の単一的な価値尺度は沖縄市民に共有されなくなった。

本稿は、この制度的不確実性が相対価格に与えた影響を、生鮮食料品の卸売市場における高頻度日次価格データを用いて検証する。生鮮卸売市場は価格調整が頻繁で、名目硬直性や在庫調整の影響が限定的であるため、価値尺度の攪乱効果を識別するのに適している。返還日を境とする回帰不連続デザインを用いた分析の結果、相対価格は返還時点で大きく不連続に変化し、その後も長期間にわたって緩慢かつ不完全にしか再調整されないことが明らかとなる。相対入荷量 (数量) をコントロールしても結果はほぼ不変であり、所得再分配や需要変化といった標準的なチャンネルでは説明できない。また、1971年の同時期を用いたプラセボ分析では同様の変化は確認されず、本結果が季節的要因によるものではないことが示唆される。

さらに、返還直前・直後の新聞記事とルポルターージュや個人日記を用いたナラティブ分析から、当時の経済主体が価格を305円・308円・360円といった異なる基準で都度換算し直し、「妥当な価格」を判断していた様子が確認される。これは、価値尺度そのものが文脈・状況依存的となり、日常的な経済計算が攪乱されていたことを示唆する。

本稿の結果は、通貨交換それ自体ではなく、共有された価値尺度の喪失こそが相対価格を歪め得ることを示す。1958年の沖縄におけるB円からドルへの通貨交換や、2002年のユーロ導入と対照すると、本事例は monetary singleness が崩壊した稀有なケースである。本研究は、ステーブルコイン、トークン化貨幣、複数決済基盤が併存する現代の貨幣制度設計に対して、価値尺度の共有という観点から新たな含意を提供する。