

歴史からみた現代貨幣理論の適用可能性*

——日本の事例を中心に——

鎮 目 雅 人

要旨

本稿では、現代貨幣理論（MMT: Modern Monetary Theory）が提唱する貨幣に関する仮説について、歴史的経験に照らしてどの程度現実を説明する理論として適用可能か検討する。その際、最近の日本貨幣史の研究成果を踏まえ、日本の事例を中心に議論を進める。現代貨幣理論は歴史的にみて一定の妥当性を有する部分もあるが、その主張が無条件で妥当するとは言えない。MMTの歴史的妥当性を検証しつつ信用貨幣の流通の実態を探ることで、貨幣の本質について考察する際の新たな視点が得られる。

1 はじめに——現代貨幣理論と貨幣の歴史

1.1 現代貨幣理論における3つの仮説

現代貨幣理論（以下、MMT）の主張は、いくつかの仮説から成っている。ここでは、代表的な論者のひとりであるランダル・レイの著作 Wray (1998) およびレイ (2019, 原書の初版は2015年) に基づいて、これらを以下の3点に整理する。¹⁾

仮説①：貨幣は社会内部の債権債務（信用）関係から発生する（信用貨幣）。標準的な経済理論では、貨幣は特定の実物資産（財）を貨幣として使用することによって発生する（商品貨幣）と考えるが、これは歴史的に証明されたものではない。

仮説②：政府ならびにその代理人たる中央銀行が発行する貨幣は、租税の支払いがこの貨幣によってなされるという理由により、民間主体によって需要される。政府は、自らの「支払財源を調達するために課税する」のではなく、逆に「貨幣により徴税を行うために必要となる貨幣を前もって支払う」のである。課税のための貨幣需要が常に存在するため、政府・中央銀行の債務としての貨幣は極めて信認が厚く、特別な存在である。

仮説③：仮説②の理由により特別な貨幣を発行する権能を有する政府は、これを「完全雇用の維持」という目的（公益）のために利用すべきである。失業が存在する場合には、失業手当を支

* 本稿は、日本金融学会『金融経済研究』・慶應義塾大学経済学部・慶應義塾大学経済研究所主催学術コンファレンス「長期停滞・低金利下の財政・金融政策——MMTは経済理論を救うか？」における報告論文を改訂したものである。同コンファレンス参加者ならびに編集委員会から貴重なコメントをいただいた。心より感謝申し上げます。なお、文中ありうべき誤りはすべて筆者の責によるものである。

1) MMTの理論的論拠については、Bell (2001) も参照。

払うのではなく、政府が最後の雇い手 (Employer of Last Resort) として失業者を雇い入れることで、完全雇用という経済の均衡状態を達成できる。完全雇用を達成するために、政府が徴税により受け入れるより支払う貨幣の方が大きければ、それが経済全体にとっての「均衡」財政赤字となるが、政府が発行する貨幣の需要が常に存在するために、これは維持可能である。

1.2 外部貨幣と内部貨幣の用語法を巡る議論

以下では、外部貨幣と内部貨幣について、現代の金融論において多く用いられている用語法、レイに代表される MMT における用語法、ならびに本稿における用語法について整理しておきたい。用語法の違いは、MMT の理論的枠組みにもかかわる点である。オックスフォード『経済学事典』(Black *et.al*(2009), 231, 328) では、外部貨幣を「それを保有する者にとって資産であるが、経済内部の他の誰かの負債ではない貨幣」(Money which is an asset to those who hold it, but is not a liability for anybody else in the economy)、内部貨幣を「それを保有する個人や企業にとって資産であると同時に、経済内部の他の誰かの負債である貨幣」(Money which is an asset to the person or firm holding it, but is also a liability for somebody else in the economy) と定義したうえで、「政府の負債である貨幣を外部貨幣とするか内部貨幣とするかは定義の問題である」(It is a matter of definition whether money which is a government liability is outside or inside money.) としている。

現代の金融論では、公的部門 (政府・中央銀行) を民間経済部門から切り離し、民間部門の貸借関係から発生した貨幣 (銀行預金) を内部貨幣と呼び、金属本位制下における本位貨幣と兌換紙幣、管理通貨制下において公的部門が発行する貨幣 (ハイパワード・マネー) を外部貨幣とすることが多い (ガーレイ＝ショウ (1963) 68-69, Lagos (2010) 132-136)。

これに対し、レイ (2019, 52-54) は、民間部門と公的部門の債権債務を相殺した後に両部門が保有する実物資産を「純資産」とする一方、民間部門が保有する公的部門の負債 (民間部門にとっては資産) を、外部貨幣を含む「外部資産」、民間部門内部の主体が保有する他の民間部門内部の主体の負債 (民間部門内部では相殺される) を、内部貨幣を含む「内部資産」と呼んでいる。レイの枠組みでは、主として管理通貨制を念頭に置き、実物資産に由来する商品貨幣説を否定しつつ、政府を特別な存在として位置付ける MMT の立場を明確にしている。

本稿では、政府を含む社会内部の債権債務関係から発生する貨幣を内部貨幣／信用貨幣と呼び、社会の外部に存在していた財を貨幣として使用することから発生した外部貨幣／商品貨幣と対比する。本稿における外部貨幣／商品貨幣はレイ (2019) の用語法では「純資産」に含まれ、本稿における内部貨幣／信用貨幣には、公的部門が発行する貨幣も含まれるので、レイの用語法による「外部資産」と「内部資産」の一部としての貨幣がどちらも含まれる。このような分類とする理由は、歴史的な実証の観点からみると、商品貨幣と信用貨幣を区別する MMT の枠組みには妥当性が認められる一方、負債としての貨幣が依拠する信用の点で公的部門と民間部門とを厳密に区別することは難しく、政府が発行する貨幣を外部貨幣と称することに疑義があるためである。換言すると、政府を特別な存在として位置付ける MMT の認識について論じたいと考えていることによる。

現代金融論で多く用いられている用語法 (ここでは、Lagos (2010) による説明を念頭に置く)、MMT の用語法 (ここではレイ (2019) による説明を念頭に置く)、および本稿における用語法を表 1 に示す。

1.3 貸借対照表を用いた概念整理

MMT 論者が「標準的な経済理論が依拠している」とする商品貨幣説では、貨幣はもともとそれ自体が経済的価値を持つ財ないし商品であったのであり、貨幣としての利用に適した性質を持っていた。そうした財ないし商品の中から特定のものが貨幣として選ばれて、交換手段 (medium of

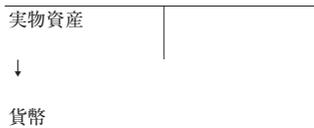
表1 外部貨幣と内部貨幣の用語法

自らの負債が貨幣として使用される主体	なし (実物資産)	政府	民間主体 (銀行など)
現代の金融論で多く用いられる用語法 (Lagos(2010))	外部貨幣		内部貨幣
MMTの用語法 (レイ(2019))	純資産	外部貨幣 (外部資産)	内部貨幣 (内部資産)
本稿の用語法	外部貨幣 / 商品貨幣	内部貨幣 / 信用貨幣	

(出所) 筆者作成.

図1 外部貨幣, 内部貨幣, 政府貨幣

(1) 外部貨幣 (実物資産が起源)



(2) 内部貨幣 (信用が起源)



(3) 政府貨幣



(出所) 筆者作成.

exchange), 計算単位 (unit of account), 価値保蔵手段 (storage of value) といった貨幣の機能を獲得することになる. その代表例は, 穀物や金属である. これを社会全体の貸借対照表上で示すと図1の(1)のようになる.

これに対し MMT では, 社会内部の債権債務関係 (信用) から貨幣が発生すると考える. これを社会全体の貸借対照表に示すと図1の(2)のようになる. 社会内部の誰か (A) がほかの誰か (B) に負った債務 (IOU) が, その保有者によって第三者への支払いに使われることで, 貨幣となると考える. その際, 貨幣の素材に経済的価値があるかどうかは問題ではなく, 社会内部における AB 間の債権債務関係が貨幣に対する信認の基礎となる.

続いて MMT では, 政府債務を起源とする貨幣 (政府貨幣) は, 将来における租税の支払いがこの貨幣によってなされるとの理由により, 民間経済主体によって保有されると考える. これを貨幣の保有者である民間主体と発行者である政府に分けて示すと図1の(3)のようになる. 政府貨幣の保有者である民間主体は, 将来納税する義務を負っていて, これを政府貨幣で納めることができるので, 政府貨幣を保有する. 政府は, 将来税を徴収する権利を有しており, これが政府の債務としての政府貨幣の信認の源泉となっている.

学説史的にみると, MMT が掲げる 3つの仮説のうち, ①の内部貨幣 = 信用貨幣説については,

少なくとも19世紀から複数の論者により採り上げられてきた仮説である。²⁾ また、②の政府貨幣に対する信認の優位性については、古くは19世紀末から20世紀初頭のドイツの経済学者クナップにより、「貨幣国定学説」として提唱されたものとされる。³⁾ そして、③の政府貨幣の政策的活用については、ケインズ政策の実践という側面を持っている。MMTは、アメリカのリベラル左派が主な提唱者であり、既存の理論を援用して財政支出の活用により雇用問題の解決を図る、という図式として捉えることもできる。

1.4 現代貨幣理論の提唱者による歴史的説明と本稿の目的

Wray (1998) 第3章 (pp.39-73) では、古代以来、木片や棒状の割符 (tally) が価値の基準として用いられた事例や、穀物の重さが金属の重さに先立って課税単位として使われ、これが価値の単位に転化した事例を挙げるとともに、金属でできたコインも債務の表象として使用されたことを示す。そして、商品としての金属が交換手段として使われたことが貨幣の起源であるとする商品貨幣説を退け、債権・債務関係を確定するための価値の基準、ないし計算単位としての機能が貨幣の起源であった可能性 (信用貨幣説) を強調する。また、一定量の貴金属の重さを貨幣単位と結び付けたのは19世紀の金本位制であり、それも政府の介入による部分が大きであったと論じる。全体として、外部貨幣=商品貨幣説を否定し、内部貨幣=信用貨幣説、とりわけ政府に対する信認の優位性を強調する。Wrayの歴史解釈の妥当性はともかくとして、ここで示されている事例は欧米にほぼ限定されており、仮にその解釈が妥当であったとしても、どこまで普遍性を持つのかは定かではない。

この間、近年、日本貨幣史の分野では、古代から中世、近世、近代移行期にかけての各時代における貨幣流通に関する新たな知見が蓄積されつつある。

そこで本稿では、MMTの妥当性を日本の貨幣史から検証してみたい。本稿の意義は大きく分けて以下の2点に集約される。第1に、欧米とは異なる歴史的文脈においてMMTが妥当性を持つかどうかをみることで、MMTの歴史的普遍性を検証する。第2に、MMTの観点から日本の各時代における貨幣流通の実態を検討することにより、MMTの提唱者自身が必ずしも詳細に語ってこなかった貨幣流通のミクロの基礎についての知見を得る。

2 試論——現代貨幣理論からみた日本貨幣史⁴⁾

2.1 古代の銭貨と商品貨幣

飛鳥池遺跡をはじめとする近年の発掘調査の進展により、7世紀後半に秤量貨幣である無文銀銭と計数貨幣である富本銭が発行され、古代の日本において銭が貨幣として一定程度流通していた可能性が高まった。このうち富本銭は、日本国内で公的主体によって鑄造されたことが確認されている最古の銭貨である。その流通実態についてはなお不明な点が多いが、榮原 (2002) は、「藤原京の造営をはじめとする国家的プロジェクトに対する支払手段として用いることを期待して発行された」との見方を示している。⁵⁾

2) ラスキン ((1981), 原書の初版は1862年), Innes (1913). 信用貨幣説については、楊枝 (2012) が詳しい。なお、近年、信用貨幣説に依拠する議論が盛んである (マーティン (2014), 原書の初版は2013年, グレーバー (2016), 原書の初版は2011年, セガール (2016), 原書の初版は2015年)。この点については、鎮目 (2017, 2020) も参照。

3) クナップ ((1922), 原書の初版は1905年)。鎮目 (2017, 2020) も参照。

4) 以下の記述は、とくに記載のない限り、鎮目 (2017) に依っている。

5) 榮原 (2002) 5-10頁, 14頁。松村 (2005) は、無文銀銭、富本銭、和同開珎に関する研究史を詳細に整理している。

無文銀錢、富本錢に続いて平城京の建設が本格的に行われていた708年に発行された和同開珎は、政府による平城京造営のための資材購入や労働者への賃金支払いのために用いられた。⁶⁾ 同様に、平安京遷都に際しては、隆平永宝が発行されるなど、古代銭貨は政府による支払いに用いられた。⁷⁾ 一方、律令国家の租税のうち租は穀物、庸（元は労役）と調は布で納められることが原則とされたが、本来現物で納入すべき調を、その価値に相当する銭貨で納入する調銭制が導入された。榮原（2002）は「調銭制とは、国家財政のレベルでは、かつて銭貨発行収入として先取りした価値を民間に返却することを意味する」⁸⁾としており、MMTが主張する国家信用に依拠する貨幣（仮説②）と整合的といえるかもしれない。ただしその後、958年の乾元大宝を最後に政府による鑄銭は終了した。その背景については諸説あるが、榮原（2002）は「10世紀の終りごろ、政府は、銭貨発行収入を確保することを断念したのである」と述べ、日本の古代国家による政府貨幣の試みが挫折したとしている。⁹⁾ 以後16世紀まで、日本では中央政府が貨幣を発行することはなかった。

古代の日本では、銭と並行して、米や布などが貨幣として使用されており、国家による銭貨の発行が停止された後は、これらの商品貨幣が銭貨に代わる地位を占めた。¹⁰⁾ 物々交換の例として語られることの多い「わらしべ長者」は、12世紀前半の成立とされる『今昔物語集』に収録され、銭貨の発行が停止されていた時代のことを記述しているものと考えられる。この物語は、米の抜け殻としてのわらしべから出発し、みかん、布、馬との交換を経て、最終的に米ならびに米を生産する田を手に入れる若者の物語である。仮に、米と布を貨幣とみなすならば、ここに現れる取引はすべて貨幣（ないしその象徴物）と貨幣でない商品との交換であり、物々交換ではないとの見方もできる。なお、物語中では、若者が布で馬の鞍を買う場面や、若者から馬を買う男が「今は絹や布の持ち合わせがないが、田と米なら持っている」と述べる場面、長者となった若者が京の知人の家に宿泊した際にその謝礼として米を支払っている場面が描かれており、米や布が商品貨幣として使用されたことを示している。¹¹⁾

古代日本における貨幣の使用状況からは、以下の点が示唆される。内部貨幣＝信用貨幣説に依拠するMMTの主張と整合的な事例がみられた一方、信用貨幣の広範な普及を裏付けることはできず、民間取引を中心に商品貨幣の普及をうかがわせる証跡も存在した。また、古代政権は、MMTの提唱者が述べているような租税徴収権を基礎とする政府信用に基づく貨幣の普及を目指したが、その試みは最終的に頓挫した。もっとも、古代の貨幣についてはなお不明な点も多く、今後の研究の進展が待たれる。¹²⁾

2.2 中世の渡来銭と信用貨幣の展開

中世の日本では、国内で貨幣が発行されない中で、中国からの渡来銭が、特定の発行主体に対する信認に基づくことなく、また、必ずしも素材価値と連動しないかたちで、1枚＝1文の価値を維持しつつ数世紀にわたり円滑に流通した。¹³⁾ 渡来銭の円滑な流通を支えていたものは何であったの

6) 榮原（2002）14頁。

7) 榮原（2005）は、761～762年にかけて国家プロジェクトとして行われた近江国石山寺の増改築工事において、資材調達や労働者の雇用のために銭貨での支払いが行われ、また、近江国内で銭貨が普及していたことを明らかにしている。

8) 榮原（2002）18頁。

9) 榮原（2002）39頁。

10) 桜井（2002）42頁。

11) 作者不詳（1993）。

12) 古代の日本がモデルとした中国の銭貨も、租税徴収権を基礎として、政府が財政上の必要により発行したとされる。ただし、中国では政府により開元通宝が継続的に発行されていた唐代に私鑄銭の鑄造も同時に盛行しており、銭貨の流通は複雑な様相を呈していた。宮澤（2007）。

か、この問いに答えることは簡単ではないが、古代の銭と形状や素材の面では類似する部分が多いにしても、中世の渡来銭は政府に対する信認とは無関係に流通したという点において、古代の銭貨とは性格を全く異にする貨幣であった。そもそも、朝廷は、当初は渡来銭を租税として受け入れることを拒否していたのであった。¹⁴⁾ また、渡来銭が当初流通した場所が西日本の商業の中心地としての博多や京都等であったことは、渡来銭に対する信認が貿易や国内商業に従事する商人の経済力に依拠していた可能性を想起させる。この点については、更なる研究の進展を待ちたいが、少なくとも MMT が主張するような政府信用に基づく貨幣ではなかったとみてよからう。

この間、10世紀から12世紀にかけて、「切符（きりふ）」と呼ばれる国家や寺院などから所管する倉や所領への米や銭の支払指図書が一定の流通性を持ち、12世紀には金融業者が割引の対象としたとされている。「切符」の出現について、桜井（2002）は信用経済の「萌芽」と表現している。もともと13世紀には、「切符」は流動性を喪失した。¹⁵⁾

建武の新政を進めた後醍醐天皇は、国家による新銭と紙幣の発行を企図したが、政権基盤が確立しない中で、その企てが実現することはなかった。¹⁶⁾

14世紀から15世紀にかけて、畿内の問屋商人などが発行する「割符（さいふ）」と呼ばれる文書（手形的一种）が、限定的ながら一定の流通性を備えた。「割符」は、10貫文など、切りのいい銭（文）建ての一定額面を持ち、遠隔地間の高額取引に利用された。また、金融業者や問屋商人が、寺院から預かった資金（祠堂銭）の預金証書（預り状）を発行し、その資金を商業金融で運用していた。¹⁷⁾

中世末にかけて発生した撰銭（えりぜに）という行為は、1枚＝1文という銭貨の統一的な価値体系を崩壊させた。撰銭に際して精銭の対語として「ビタ（ヒタ）」と呼ばれた銭貨は、江戸時代に入ってから「鏝（ビタ）銭」という字を当てられた。しかしながら、ビタと呼ばれていた銭貨は、次第に地域内で主に通用する銭貨としての地位を確立していったこと、そもそも撰銭行為自体が、「質の悪い」銭を一様に忌避するといった単純なものではなかったという点は、現在の研究においてほぼ通説となっている。とくに、地域によって最も高い価値を与えられた銭が異なり、東国において最高の価値を与えられた永楽銭は、畿内などで広く通用していた銭貨の4倍の価値を与えられていた。¹⁸⁾

その前の時期における渡来銭の円滑な流通と合わせて考えると、日本の中世における銭貨の流通実態を通じて、貨幣の価値が、素材そのものの価値にかかわらず、当該貨幣を需要する集団内の明示的ないし暗黙の取り決めによって決定されていたことが示される。古代銭貨と同じく中世の銭貨も、金属貨幣＝商品貨幣起源といった単純な図式が必ずしも当てはまらないことを示しているように見受けられ、MMT の主張のうち①の内部貨幣説をおおむね支持するものといえる。

MMT との関係における古代銭貨と中世の渡来銭との大きな違いは、古代銭貨については政府がその流通の基盤を政府自身に対する信認に求めたのに対し、中世の渡来銭は自国政府とは無関係に

13) 桜井（2002）42-46頁。

14) 桜井（2002）43-44頁。

15) 桜井（2002）55-58頁。

16) 桜井（2002）48-50頁。

17) 桜井（2002）60-62頁。なお、「切符」が流通性を喪失したとされる13世紀には、為替の原型ともいべき替米・替銭が出現し、やがて送金ならびに借用手段として利用されたが、その発生過程にはなお未解明の部分が多い（桜井（2002）、58-60頁）。また、16世紀に入ると「割符」の流通性が失われ、替米・替銭が再び使われるようになった（桜井（2002）、62-64頁）。

18) 桜井（2002）51-54頁。

流通の基盤が確立した点である。長期にわたり政府の関与しないところで信用に基づく貨幣流通が継続した点は、MMTの主張のうち、②の政府信用に基づく貨幣流通の反証例とみることができる。

以上、中世を全体としてみると、長期にわたり中央政府の関与しないところで信用貨幣が流通していたといえる。

2.3 近世の金属貨幣と藩札・私札

2.3.1 江戸時代の貨幣制度と貨幣流通

江戸時代における両建て、匁建て、文建ての3種の金属貨幣は、いずれも中央政府としての幕府が発行していた公定貨幣であり、江戸時代の貨幣制度は三貨制度とも呼ばれる。当初、金貨は両建ての計数貨幣、銀貨は匁建ての秤量貨幣、銭貨は文建ての計数貨幣であった。幕府は金銀の生産を直接管理するとともに、銭貨の原料である銅の生産を統制し、また、金属を含む対外貿易取引を厳格に規制した。こうして幕府は、国内における金属貨幣の供給を独占的に支配した。そのうえで、主として財政上の必要から数度にわたり改鋳を行い、多くの場合は貴金属の含有量を減らして貨幣流通量を拡大させたが、国内商業の発展に伴い貨幣需要が拡大していたことから、おむね円滑な流通が維持された。

主として貨幣経済の浸透に伴い既存の公定貨幣としての三貨のみでは貨幣に対する社会全体の需要を充足できなかったため、江戸時代の後半において幕府は、それまで秤量貨幣として流通していた銀貨を回収し、代わって銀の含有量を大幅に減らした両建ての計数銀貨を発行し、流通させたほか、銭貨の原料として銅と合わせて鉄などを使用した。また、江戸時代初期に商人等によって発行が開始された紙幣について、江戸時代の大半の時期を通して幕府は、自らが発行する公定貨幣とは別に、藩札・私札という特定の地域のみで流通する貨幣の発行を許容した。特に、江戸時代中期以降は、貨幣経済の地方への浸透に伴う少額取引の拡大を藩札等が支える構図が強まっていった。さらに、帳簿を利用した「節季払い」という決済方法により、各地域内で現物としての貨幣の使用を節約する信用取引が行われていた。この結果、素材とは切り離れたかたちで、両建て、匁建て、文建ての貨幣が地域ごとに流通することとなり、その素材は、金（両建て）、銀（匁建て、両建て）、銅（文建て）、鉄（文建て）、紙（匁建て、両建て、文建て等）、帳簿上の振替決済（匁建て、文建て、両建て）など多岐にわたった。¹⁹⁾ 地域間の決済は、主として幕府が発行する金属貨幣の現物受け渡ししか、商人の帳簿上の振替決済によりなされた。²⁰⁾

以下では、江戸時代の貨幣制度とその運用に関して、MMTとの関係で参考となる事例を採り上げることにしたい。

2.3.2 改鋳に関する荻原重秀と新井白石の確執

MMTとの関係で幕府貨幣を考えると、17世紀末から18世紀初にかけての改鋳を巡る荻原重秀（1658～1713年）と新井白石（1657～1725年）の確執が参考となる。²¹⁾ 荻原は5代将軍徳川綱吉（在職1680～1709年）と6代将軍徳川家宣（在職1709～1712年）の時代に勘定所の財務官僚として幕府に仕えた。この時代は、幕府の権威を高める目的で行われた寺社や御殿の造営、奢侈により、財政赤字が拡大していた。1696（元禄9）年に幕府財政の実質的な責任者である勘定奉行に就任した荻原は、就任前後から財政改革の一環として貨幣改鋳を相次いで実施し、貴金属の含有量を減らした金銀貨を従来の貨幣と等価交換して得られた発行差益（出目）を幕府の財政赤字補てんに充て

19) 岩橋（2002）、安国（2016、2020）、加藤（2016、2020）。

20) 新保（1956、1967、1968a、1968b、1971）、岩橋（2002）。

21) とくに断りのない限り、以下本項の事実関係に関する記述は藤田（2018）による。

た。改鑄に関して荻原が語ったとされる「貨幣は国家が造る所、瓦礫をもってこれに代えるといえども、まさに行うべし」という言葉は、MMT の概念に近い。²²⁾ 荻原の改鑄政策は当初は支障なく行われ、幕府財政は一時的に好転したが、最終的に物価の騰貴を招いた。

一方、新井は家宣に仕えた儒学者で、家宣の信任が厚かった。新井は、荻原が政治腐敗の元凶であり、幕府が発行する貨幣の品位を落とすことが幕府の権威の失墜を招いたとして糾弾し、荻原は1712（正徳2）年に勘定奉行を罷免された。新井の主導により、1714（正徳4）年から金銀貨の品位を初代將軍家康時代と同じに戻す改鑄が行われ、その結果、物価は下落した。

江戸幕府の官僚にとっては、政治体制の安定維持が最重要の政策目標であり、荻原にしても新井にしても、一義的な政策目的は経済成長や人民の生活水準の向上ではなく、幕府の権威の維持向上にあったことに留意すべきである。

2.3.3 藩札に関する海保青陵の思想

特定の地域で発行され、流通した藩札、私札は、幕府の発行する金属貨幣や米などの商品との兌換が原則とされていた。その流通状況をみると、発行を請け負った両替商の兌換保証や藩専売制による現金収入と結び付いた優良な担保資産を確保し、価値を損なうことなく円滑に流通していた札も存在したが、札への信認を維持することは容易ではなく、現金収入の裏付けのないまま藩の財政赤字の補てんのために乱発された藩札が、「札崩れ」と呼ばれる価値の大幅な下落を招くこともしばしばであった。²³⁾ 言い換えれば、江戸時代を通じて紙幣発行を支えるシステム自体は存続したが、個々の発行体にとって、紙幣の円滑な流通を維持することは容易ではなかった。このほか、加藤（2016）は、江戸時代を通じて商人等が発行する私札の流通が各地でみられたと主張するが、その流通実態の解明は今後の課題である。²⁴⁾

MMT との関係で江戸時代の紙幣を考えるにあたっては、海保青陵（1755～1817年）の著作が参考になる。海保は、江戸生まれの儒学者で多数の著作があり、諸国を巡りながら各地で藩士、名主、豪商、豪農クラスの人士と交流し、経済に関する革新的な助言を行ったことで知られる。例えば加賀藩については、天然資源の開発と港湾整備を勧めるとともに、「加州米のよき米を大坂へ残らず廻して、越後の米を御買なされば、二十万石三十万石は忽ち出てくることなり。値段は金沢の半分位なるべし。米も悪しからぬ米也。」²⁵⁾と交易の利益を説くなど、殖産興業政策を進言した。また、以下のように、加賀藩領内において藩札（米札）の発行による新田開発を行うことを提言している。

米の切手も、金の切手も、通用する味は同じこと也。……利息の出ぬ金をつかふておるよふなものなれば、けしからず上の御経済になること也。……御国にて、金がすくなふてギチギチしておりながら、米札を作らぬといふこと、大油断なること也。……わけもなきに米札・サシ米などを願へば、山師のよふにていかがしけれども、此度は新田開発の御用仰せ付けられたれば、誠に屈強の手がかり天より下されたる福也。……上より御払を米札にて御出しなされば、金銀は出ずに、金銀とどこふらぬ理也。……されば御家中も、くりまわしに甚勝手宜しき也。町方・村方も、米札が金銀なれば、金銀多ふて融通よろし。²⁶⁾

22) この言葉が収められている『山王外記』には信憑性の薄い風聞も多く載せられており、これが荻原の言であるかどうかは慎重に判断すべきとの意見もある（藤田（2018）が、当時の風聞としてこうした考え方が存在していたことが重要である。

23) 岩橋（2019）、加藤（2020）には、藩札の発行、流通に関する詳細な事例研究が示されている。

24) 早稲田大学リポジトリ（https://waseda.repo.nii.ac.jp/?action=repository_opensearch&index_id=3062）上で、藩札や私札等の画像データが公開されている。東京大学経済学図書館古貨幣・古札統合データベース（https://www.i-repository.net/il/meta_pub/ssearch）からも検索可能である。

25) 蔵並（1976）325頁。蔵並（1990）86-90頁も参照。

幕府が発行する金銀貨が手元になくても、藩当局が発行する米札をもって新田開発のための支払いを行うことにすれば、藩当局にとっては「繰り回しに甚だ勝手よろしく」、町人や農民にとっても「融通よろし」と述べており、MMTの発想に近い。もっとも、海保の意見は直ちに藩当局の受け入れるところとはならず、関係の近かった改革派藩士の失脚とほぼ同時期に海保は加賀を去ることとなる。²⁷⁾なお、海保の政策の第一義的な目的があくまで当時の支配体制の安定維持にあり、そうした観点からの藩財政の改革提案であった点は、先の荻原重秀の場合と同様である。²⁸⁾

2.3.4 藩札 = 信用通貨論争

藩札の流通が商人の信用に支えられていたのか、それとも政府の政治的強制力に支えられていたのかという点について、1980年代に、近世貨幣史研究者の作道洋太郎と田谷博吉との間で、藩札 = 信用通貨論争と呼ばれる学術論争があった。²⁹⁾作道が、江戸時代に素材価値以上で流通していた紙幣を信用貨幣として捉え、その流通基盤を商人の経済力に求めたのに対し、田谷が、藩札は藩政府が強制通用を命じた不換紙幣であったとした。両者の論争は結論の出ないまま立ち消えとなったが、その後、その論点を発展させるかたちで、藩専売事業と藩札発行との関係を論じる実証研究が行われている。³⁰⁾岩橋（2019）は、藩専売事業を通じた藩札の持続的流通について、「産物会所政策は商人の持つノウハウと藩府の後ろ立てとを合体したもので、領主権力と商人信用を分けて議論するよりも説得力があるばかりでなく、現実に藩札が生産資金や決済手段として使用されるかぎり札価の維持にも貢献した」と述べている。³¹⁾また、安国（2020）は、藩札を藩が単独で発行した紙幣として捉えるのではなく、幕府と藩との相補的な関係を視野に入れたうえで、藩札の流通基盤を再検討する必要性を指摘している。

2.3.5 江戸時代の貨幣とMMT

江戸時代の幕府鑄貨ならびに藩札・私札の流通は、MMTとの関係において多くの示唆を与える。まず、幕府の発行する両建て、匁建て、文建ての金属貨幣が、金銀貨の改鑄や銀貨の秤量貨幣から計数貨幣への変換、銭貨素材の銅から鉄などへの変更にもかかわらず、それぞれの貨幣体系を基本的に維持しながら幕末まで存続したこと、および紙幣である藩札、私札がシステムとして幕末まで継続したことは、MMTの主張のうち①の信用貨幣説と整合的であるといえる。一方、個々の藩札、私札を継続的に流通させることの困難さは、MMTの主張のうち②の政府信用に基づく貨幣の流通が、実際には容易ではなかったことを示唆する。もっとも、江戸時代において各地で札が流通した背景の1つに、戦国時代から織豊政権期を経て領主の一円支配が確立し、租税徴収権が一元化されたことがある³²⁾と考えれば、MMTの主張とも一定の整合性を持つということができるかもしれない。また、藩専売事業を通じた地域経済の振興に藩札を活用するという発想は、政府信用に基づく貨幣を特定の政策目的に活用するという意味において、MMTの主張の③と相通ずるものがあるとみることできる。もっとも、その際に政府貨幣を政策的に活用できるかどうかは、MMTの主張の②で論じられている政府貨幣に対する信認が確保されているかどうかによって依存していたと考えられる。

26) 蔵並（1976）299-300頁。蔵並（1990）117-121頁も参照。

27) 蔵並（1990）174頁。

28) 蔵並（1990）126頁。

29) 作道（1958a, 1958b, 1982）、田谷（1982, 1989）、鹿野（2011）に論争のまとめがある。

30) 西川・天野（1989）、小林（2015）など。

31) 岩橋（2019）183頁。

32) 伊藤（2010）、西谷（2014）。

近世日本の貨幣の発行、流通を全体としてみれば、MMTの主張と整合的な側面も観察される。ただし、歴史的にみると、政府貨幣に対する信託を担保することは必ずしも容易ではなく、MMTの主張は無条件で受け入れられるものではない。

2.4 近代貨幣制度の確立

近世以前の日本においては、流通貨幣の統一に向けた試みがなされたことはあった（信長の撰銭令、江戸幕府による三貨制度の構築など）が、その到達点は「緩やかな統合」（安国（2011））にとどまっていた。これに対し、近代における貨幣統一、具体的には、(1)幕府の発行する金属貨幣に代わる全国流通紙幣としての太政官札の発行、(2)「円」による貨幣単位の統一、および、(3)独占的発券機関としての日本銀行の設立、という一連の事業は、中央政府主導の下、貨幣により伝達される価値を1種類の貨幣で表示されるものに収斂させたという意味において、近世以前とは一線を画する。これは、幕末開港を契機とするもので、欧米諸国のアジアへの進出への対抗を主目的に、「富国強兵」、「殖産興業」により欧米型の近代化を推進するという動機に強く意識づけられたものであった。近代通貨制度の確立は、日本においても貨幣と社会ならびに個人との関係に一大転機をもたらしたといえる。³³⁾

MMTとの関連では、明治政府はその成立当初から兌換紙幣の発行を目指していたが、結果として1880年代前半まで20年弱にわたり不換紙幣の発行を継続していた。また、中央政府は、貨幣統一と近代的な貨幣制度の確立に向けて租税徴収権の確立を強く意識していた。信用を起源とする貨幣が広く流通していたことは、MMTの主張のうち、①の信用貨幣説と整合的であるといえる。一方、政府の発行する不換紙幣が流通していたことは、MMTの主張のうち、②の政府信用に基づく貨幣の流通を示すものとみることにもできる。ただし、政府当局自身、それが無条件で成立すると考えていたわけではない。

日本の近代化に大きな足跡を残した渋沢栄一（1840～1931年）は、1869（明治2）年から1873（明治6）年まで大蔵省に出仕し、明治6年の政変で下野した後、第一国立銀行（現みずほ銀行）をはじめ多くの企業の設立に携わる。MMTとの関係では、渋沢が大蔵省に出仕していた明治初年の出来事として、発券銀行制度を巡って、省内で伊藤博文と吉田清成が対立した「銀行論争」と呼ばれる論争がある。その経緯については、鎮目（2021）が詳しいのでここでは深く立ち入らないが、その要点をまとめると以下のとおりである。³⁴⁾ 第1に、発券銀行制度の確立は、廃藩置県に始まり秩禄処分や地租改正等を含めた中央集権的な近代国家建設プロジェクトの一環として位置づけられていた。第2に、19世紀後半の世界では、ヨーロッパ型の二層構造の銀行制度は未だ形成途上であり、伊藤が推す米国型の複数発券銀行の制度と、吉田が推す欧州型の単一発券銀行の制度の優劣は明らかではなく、伊藤と吉田の「銀行論争」は当時の最先端の金融知識を吸収しながら行われた。第3に、条例の立案ならびにその実施の過程では、かつて藩札発行に携わった経験のある渋沢の知見が活かされた。渋沢の発想の原点には、江戸時代末期の殖産興業政策における紙幣の活用という自らの実践経験があり、それが「銀行論争」での渋沢の立ち位置、国立銀行条例の制定やその後の第一国立銀行の経営に反映された。渋沢は後年、幕末期に一橋慶喜（後に15代将軍）に仕えた際に、播磨国一橋領で紙幣発行に携わった経験について次のように回想している。³⁵⁾

33) He (2013) は、17世紀の英国、19世紀の日本と中国について、近代的な財政基盤の確立の観点から比較を行い、英国と日本においては紆余曲折を伴いつつも財政基盤の確立に成功した一方、中国はこれに成功しなかったとして、政府に対する信用の確立の難しさを論じている。

34) 明治初年の「銀行論争」については、田中（1964）、岡田（1975）を参照。

35) 渋沢青淵記念財団竜門社編（1955）370-371頁。

自分は……金銀よりも紙幣の方が便利に相違ない、正金を引替準備に立てて札を使ふのは便法である、然るを其札が焼ればよいとか、又は人が失へばよいとかいふ様な、泥棒根性でこれを使用するのは、実に笑ふべきことである、国家の通宝に依って私利を貪るといふものだ、左様な考へでなく、実直に藩札を流通したならば、遂に一橋の札は立派に通用するであらふと思ふた、元来自分は斯様な事に付ては、其時分には別に学問も経験もなく、又外国の紙幣取扱方を聞いたこともなし、謂はば腰だめの考案であつたが、今日から思つて見れば、此の時の考案は経済の道理に暗合して居たので、即ち紙幣は此の如き効能をなし、又此の如き過ちを生じ易いものであるから、其効能を取つて過を避ければ、真誠なる紙幣使用の実益を得るものである。

播州の領分で木綿の多く出るのは、印南郡であつて、其郡中の今市村といふ処へ藩札引換の会所を設立した、尤も木綿の多く出るのは、今市より二三里北に當つた村々であるが、今市村は土地に財産家も多く相応の家屋もあり、又引換正金を貯蔵するにも、土蔵其他の手当もあり、且つ諸方への運搬便利なども最上であつたから、此の処に会所を定めた訳であります、……さて藩札発行の方法は、木綿買入に付て資本を望む商人へは、其木綿荷物と引換へに、適宜に札を渡し、取も直さず荷為替貸金の手続きを為る、若し此の木綿を本人の手で、大阪へ売却しようとする時には、初め資本に借受た藩札の金高を正金にして、大阪に於て払ひ込めば、其れと引換に木綿を請取ることが出来る、又会所に於ては売捌手続を立ててこれを取扱ひ、其売上代金の内から、貸付てある所の藩札代を受取り、差引決算を立てる、其間に些少の手数料を取る都合であつた。

ここに示されている発想は、信用貨幣としての藩札を前提に、藩の政治的強制力ではなく、地場産品の大阪における販売代金を引き当てに、その経済的価値の安定を図るというものである。先にみた藩札＝信用通貨論争との関係では、作道の説を支持するものであり、MMTとの関係では、仮説①の信用貨幣説とは親和性が高く、仮説③の政府紙幣の政策的活用とも相通じるものがあるが、仮説②の政府紙幣に対する信認の優位性とは必ずしも整合的ではないといえよう。

2.5 近代貨幣制度の展開

貨幣の統一を達成した1880年代以降の日本の財政金融政策の歴史をみると、第2次大戦終結までは、財政破たんを回避しながら拡大する軍事支出の財源をどうやって捻出するかが最も重要な政策上の関心事となつていた。³⁶⁾この間、貨幣の発行を近代化等の特定の政策目的のために積極的に活用しようとしていた事例も見受けられる。その意味では、MMTの主張のうち、③と相通じるとみることできる。

ここで、MMTの観点から高橋是清（1854～1936年）の政策思想について考えてみたい。高橋の政策思想は、(1)長期的に生産能力に見合った水準（完全雇用均衡）での生産の達成を目指す、(2)生産能力拡大・生産性向上のための設備投資を重視し、それと整合的な経済成長を志向する、(3)短期的に生産能力の遊休が発生している場合には、財政・金融政策を含めた総需要拡大を行うことを是とする、(4)金融政策面では、長期的な金本位制の維持を前提としつつ、短期的な政策の弾力性を確保する、というものである。成長志向が強く、また現実的な観点から政策の弾力性を確保しつつも、貨幣制度や金融政策に関しては金本位制を前提とした保守的なものであり、MMTの考え方とは一定の距離があると考えられる。³⁷⁾

こうした発想の原点はどこに求められるか。高橋が本格的に金融財政政策にかかわることになつ

36) Shizume (2018, 2021).

37) 高橋の財政金融政策思想については、佐藤（2016）に詳しい。

たのは、日露戦争時の外債発行の責任者として、欧米の金融家との交渉の矢面に立った1904（明治37）～1907（明治40）年にかけてである。当時の日本は金本位制を維持しながら多額の外債発行を実施しており、高橋の主な任務は日本外債の対外的な信認を維持して外債の発行を円滑に行うことにあった。ポーツマス条約締結直後の1905年9月、高橋は滞在先のロンドンから日本銀行の松尾臣善総裁に宛てて、以下の電信を発している。³⁸⁾

この際、原料品もしくは生産的資本に属する機械類の如き物品以外には国家の力をもって干渉し関税を重課して、その輸入増進を防遏（ぼうあつ）するの方針を立て、国家の生産力を発展せしむる有益なる事業に対する資本の如きは、なるべくこれを供給するの道を明け……政府事業中殖産興業に縁遠きものは当面できる限りこれを繰延べ、海陸軍備の補充拡張の如きも断乎たる決心をもってこれを抑え、決して国力以上の施設を為さざるようご注意これなくては相叶わぬことと存じ候。……要するに今後は一国の財力を中心の基礎として諸般の政策これより割出さるるように相成り、決して騎虎の勢に余儀なくされて国力以上に奔馳せざるようご用意周到ならざれば、不祥の言には候えども国家破産の悲境もまた想像し得られざるにあらずと及ばずながら杞憂罷りあり候。

この発想は、1931（昭和6）年末に高橋財政を開始した際の深井英五（日本銀行副総裁で高橋の政策ブレインのひとり）との会話にも滲み出ている。深井は、同年9月の英国の金本位制離脱により国際金本位制はすでに崩壊したとの認識に立って、金輸出再禁止にとどまらず、法律改正により金兌換を停止して金本位制から完全に離脱することを提言したが、高橋が難色を示した。結局、法令上は金兌換を許可制とすることで決着したが、深井は後年、「高橋氏が金解禁の政策を打破しながら、金と通貨との連繫に執着することの濃厚なりしは私の意外に感じた所である」と述べている。³⁹⁾ 1930年代においては、日露戦争時にも増して軍事費の拡大に歯止めをかけることが難しくなっていた状況下、高橋は、政府債務に対する信認を維持することの難しさを人一倍感じていたとみられる。その懸念は、景気回復を踏まえて1936（昭和11）年度予算編成において、軍事費を含めた予算縮減を企図して査定を行った高橋が二・二六事件で暗殺されたことで現実のものとなった。⁴⁰⁾ MMTとの関係では、高橋は仮説②の政府貨幣に対する信認維持の難しさを実感していたと考えられる。

一方で高橋は、財政政策を活用して雇用拡大を目指すという発想を持っていた。1935（昭和10）年に行われた『東洋経済新報』の石橋湛山との対談では、石橋が「今の我が国の財政支出は減少する望みがないと思ふのであります。又縮小することが必ずしも国民にとって善いとも存ぜぬのであります」と問いかけたのに対し、「御尤もの論と思ふ、唯だ必要なのは、無駄遣ひをせぬことだ」と応じた。さらに、「茲に君は、我が国民は大に生産を盛んにし所得を増加し、膨張する国費の負担に堪へる力を養ふ以外に、財政処理の途はない、と書いている。之も此の通りだ。生産と云ふのを広い意味に取って国民が皆働くこと云ふことで……さうして各々働いて所得を得て、それを又無駄なく使ひさへすればいい」と述べている。MMTとの関係では、完全雇用達成のために財政支出を活用するという意味で、仮説③に近い。⁴¹⁾ なお、ここでの高橋と石橋の会話は、戦後蔵相に就任し

38) 日本銀行アーカイブ「松尾臣善文書」67144「松尾総裁宛電信（1905年9月6日）」、スメサースト（2010）225-226頁から一部改変のうえ転載。

39) 深井（1941）262頁。

40) 政府債務への信認を維持するための高橋の努力については Shizume（2021）76-78頁、その困難さと現代への含意については同104-105頁を参照。

41) 「高橋蔵相縦談（昭和10年4月20日）」『東洋経済新報』1935年5月4日。

表2 日本貨幣史からみた MMT の適用可能性

	① 信用貨幣説	② 政府貨幣の優位性	③ 公益への活用
古代	△銭貨、米・布の貨幣としての使用	△銭貨発行の挫折	—
中世	◎渡来銭&信用文書	×政府不在	—
近世	◎藩札・私札	△藩札流通の困難	△荻原重秀、海保青陵
近代	◎不換紙幣	△軍事支出の重圧	○高橋是清、石橋湛山

(注) ◎妥当例, ○整合的な例, △あまり妥当しない例, ×反証例.

た石橋の下で具体化された「傾斜生産方式」の発想にも相通じるものがある。

3 結びに代えて——日本貨幣史からみた現代貨幣理論の適用可能性

以上みてきた日本貨幣史の観点から、現代貨幣理論の現実社会への適用可能性を大胆に整理してみると、一定の妥当性を有する部分もある一方、その主張が無条件で妥当するとまでは言えない(表2)。

MMTの主張のうち、①の内部貨幣＝信用貨幣説については、古代、中世の銭貨、近世の金属貨幣や紙幣を含め、これを支持する事例が多く見受けられる。例えば、材質や形状がほぼ同じ銭貨であっても、政府が発行していた古代銭貨と、中世における中国からの渡来銭とでは、社会における位置づけは全く異なる。この点は、外部貨幣＝商品貨幣説では説明がつかないが、内部貨幣＝信用貨幣説では説得的に説明できる。もっとも、古代において商品貨幣が流通していたという事実は、貨幣の起源が信用のみではなかったことを示すものである。②の政府貨幣に対する信認の優位性については、中世の渡来銭や近世の藩札の経験等を踏まえると、租税徴収権を有することが直ちに政府貨幣に対する信認の確保とその円滑な流通を保証するものではなく、商品流通など民間の経済取引に使用されることが貨幣に対する信認を高め、流通を促進したことが示される。③の政府貨幣の公益への政策的活用の可能性については、近世後期や近代において、特定の政策意図を持って政府貨幣を活用するという事例がみられたが、前近代においてはそうした発想はほとんど皆無であり、仮にあったとしても極めて希薄であった。また、その成否は、②の条件が確保されるかどうかにか依存していた。

MMTの議論は、歴史的な観点からみると妥当性に疑問が残る部分も多いが、提起された信用貨幣、政府貨幣といった概念は、貨幣を単なる「モノ」として捉えるのではなく、価値を表現する「システム」として捉えることに通じる。その意味で、貨幣の本質について考察する際に必要な貨幣流通のミクロ的基礎を考えるために有用な視点を提供するものである。

(早稲田大学)

[参考文献]

- 伊藤俊一(2010)『室町期荘園制の研究』塙書房。
 岩橋勝(2002)「近世の貨幣・信用」桜井英治・中西聡編『流通経済史』山川出版社、431-469頁。
 岩橋勝(2019)『近世貨幣と経済発展』名古屋大学出版会。
 岡田俊平(1975)『明治期通貨論争史研究』千倉書房。
 ガーレイ、ジョン・G., ショウ, エドワード・S. (1963)『貨幣と金融』櫻井欣一郎訳、至誠堂。
 加藤慶一郎(2016)「日本近世の私札——摂津国伊丹郷町を中心に」『社会経済史学』第81巻第4号、503-518頁。
 加藤慶一郎(2020)「近世日本の紙幣——小規模藩・三日月藩を中心に」鎮目雅人編『信用貨幣の生成と

- 展開——近世から現代への歴史実証研究』慶應義塾大学出版会, 77-118頁.
- クナップ (1922) 『貨幣国定学説』宮田喜代蔵訳, 岩波書店.
- 蔵並省自編 (1976) 『海保青陵全集』八千代出版.
- 蔵並省自 (1990) 『海保青陵経済思想の研究』雄山閣出版.
- グレーバー, デヴィッド (2016) 『負債論——貨幣と暴力の5000年』酒井隆監訳, 高祖岩三郎・佐々木夏子訳, 以文社.
- 小林延人 (2015) 『明治維新期の貨幣経済』東京大学出版会.
- 小林延人 (2017) 「近世・近代日本貨幣史の基礎的研究」日本銀行金融研究所貨幣博物館『常設展示リニューアルの記録』(<https://www.imes.boj.or.jp/cm/research/kinken/>, 2019年12月27日アクセス).
- 栄原永遠男 (2002) 「貨幣の発生」桜井英治・中西聡編『流通経済史』山川出版社, 5-41頁.
- 栄原永遠男 (2005) 「石山寺増改築工事の財政と銭貨」『金融研究』第24巻第1号, 71-122頁.
- 作者不詳 (1993) 『今昔物語集』三, 岩波書店(新日本古典文学大系), 542-547頁.
- 作道洋太郎 (1958a) 『近世日本貨幣史』弘文堂.
- 作道洋太郎 (1958b) 「近世信用貨幣の類型的把握——大名領国の型的把握に関連して」『本庄先生古稀記念 近世日本の経済と社会』有斐閣, 151-176頁.
- 作道洋太郎 (1982) 「近世経済発展と藩札の発行——田谷博吉の見解に対する私見」『社会経済史学』第48巻第2号, 131-153頁.
- 桜井英治・中西聡編 (2002) 『流通経済史』山川出版社.
- 桜井英治 (2002) 「中世の貨幣・信用」桜井英治・中西聡編『流通経済史』山川出版社, 42-77頁.
- 佐藤政則 (2016) 『日本銀行と高橋是清——金融財政ガバナンスの研究序説』麗澤大学出版会.
- 鹿野嘉昭 (2011) 『藩札の経済学』東京経済新報社.
- 鎮目雅人 (2017) 「貨幣に関する歴史実証の視点——貨幣博物館リニューアルによせて」日本銀行金融研究所貨幣博物館『常設展示リニューアルの記録』(<https://www.imes.boj.or.jp/cm/research/kinken/2019年12月27日アクセス>).
- 鎮目雅人 (2020) 「信用貨幣をみる視点」鎮目雅人編『信用貨幣の生成と展開——近世から現代への歴史実証研究』慶應義塾大学出版会, 221-255頁.
- 鎮目雅人 (2021) 「紙幣統合への道程——明治初年の『銀行論争』再考」岩橋勝編『貨幣の統合と多様性のダイナミズム』晃洋書房, 245-265頁.
- 渋沢青淵記念財団竜門社編 (1955) 『渋沢栄一伝記資料』第1巻.
- 新保博 (1956) 「徳川時代の信用制度についての一試論——両替商金融を中心として」『神戸大学経済学研究年報3』111-160頁.
- 新保博 (1967) 「徳川時代の商業金融——荷為替金融をめぐる」『国民経済雑誌』第115巻第1号, 29-46頁.
- 新保博 (1968a) 「徳川時代の為替取引に関する一考察——御金蔵為替を中心に」『神戸大学経済学研究年報15』29-96頁.
- 新保博 (1968b) 「徳川時代の延為替金融——商業金融の一形態としての」『国民経済雑誌』第117巻第4号, 1-18頁.
- 新保博 (1971) 「御金蔵為替の成立についての一考察」『三田学会雑誌』第64巻第8号(高村象平教授退任記念特集号), 29-39頁.
- スメサースト, リチャード・J. (2010) 『高橋是清: 日本のケインズ——その生涯と思想』東洋経済新報社.
- セガール, カピール (2016) 『貨幣の「新」世界史』早川書房.
- 田中生夫 (1964) 「明治四年の銀行論争——国立銀行条例制度の背景」渡辺佐平教授還暦記念論文集刊行会(大内兵衛・久留間鯨造・有沢広巳・鈴木武夫)『金融論研究——理論・歴史・現状』法政大学出版局, 227-247頁.
- 田谷博吉 (1982) 「藩札——江戸時代の紙幣」『阪南論集 社会・人文・自然科学編』第17巻第4号, 19-21頁.
- 田谷博吉 (1989) 「近世日本の紙幣」『阪南論集 社会科学編』第25巻第1号・第2号・第3号, 121-134頁.
- 霧見誠良 (2002) 「近代の貨幣・信用」桜井英治・中西聡編『流通経済史』山川出版社, 470-513頁.
- 西川俊作・天野雅敏 (1989) 「諸藩の産業と経済政策」新保博・斎藤修編『日本経済史2——近代成長の

- 始動』岩波書店, 173-217頁.
- 西谷正浩 (2014) 「荘園制の展開と所有構造」大津透・桜井英治・藤井譲治・吉田裕・李成市編『岩波講座日本歴史 8 中世 3』岩波書店, 113-151頁.
- 深井英五 (1941) 『回顧七十年』岩波書店.
- 藤田覚 (2018) 『勘定奉行の江戸時代』ちくま新書.
- マーティン, フェリックス (2014) 『21世紀の貨幣論』東洋経済新報社.
- 松村恵司 (2005) 「日本初期貨幣研究史略——和同開珎と富本銭・無文銀銭の評価をめぐって」『金融研究』第24巻第1号, 9-70頁.
- 宮澤知之 (2007) 『中国銅銭の世界——銭貨から経済史へ』思文閣出版.
- 安国良一 (2011) 「三貨制度の歴史」日本銀行情報サービス局『貨幣の歴史学』.
- 安国良一 (2016) 『日本近世貨幣史の研究』思文閣出版.
- 安国良一 (2020) 「藩札発行における領主の機能」鎮目雅人編『信用貨幣の生成と展開——近世から現代への歴史実証研究』慶應義塾大学出版会, 157-182頁.
- 楊枝嗣朗 (2012) 『歴史の中の貨幣——貨幣とは何か』文眞堂.
- ラスキン, ジョン (1981) 「政治経済要義論——塵のたまもの」宇井丑之助訳『ラスキン政治経済論集』史泉房, 263-441頁.
- レイ, L.・ランゲル (2019) 『MMT 現代貨幣理論入門』島倉原監訳, 鈴木正徳訳, 東洋経済新報社.
- Bell, S. (2001) "The Role of the State and the Hierarchy of Money," *Cambridge Journal of Economics* Vol. 25, pp.149-163.
- Black, J., N. Hashimzade and G. Myles (2009) *A Dictionary of Economics* 3rd ed., Oxford University Press.
- He, W. (2013) *Paths toward the Modern Fiscal State: England, Japan and China*, Harvard University Press.
- Innes, A. M. (1913) "What is Money?" *The Banking Law Journal* Vol.30, No.5, pp.377-408. (reprint, edited by Wray, L. R. (2004) *Credit and State Theories of Money: The Contributions of A. Mitchell Innes*, Edward Elger, pp.14-49).
- Lagos, R. (2010) "Inside and Outside Money," Durlauf, S. N. and L. E. Blume eds., *Monetary Economics*, The New Palgrave Economics Collection, Palgrave Macmillan, pp.132-136.
- Shizume, M. (2018) "A History of Bank of Japan, 1882-2016," Edvinsson, R., T. Jacobson and D. Waldenström, eds., *SverigesRiksbank and the History of Central Banking*, Cambridge University Press, pp.328-360.
- Shizume, M. (2021) *The Japanese Economy During the Great Depression: the Emergence of Macroeconomic Policy in A Small and Open Economy, 1931-1936*, Springer.
- Wray, L. R. (1998) *Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability*, Edward Elger.

《SUMMARY》

THE APPLICABILITY OF MODERN MONETARY THEORY FROM
A HISTORICAL PERSPECTIVE: A CASE STUDY OF JAPAN

By MASATO SHIZUME

This paper explores the applicability of hypotheses proposed by Modern Monetary Theory (MMT) to the real world by looking at historical experience. To this end, the paper employs a case study of Japan with reference to recent findings in Japanese monetary history. While MMT has a certain degree of applicability to history, its central arguments do not hold unconditionally. A historical approach to the circulation of credit money with reference to the applicability of MMT in historical contexts provides a new perspective when it comes to exploring the essence of money.

(Waseda University)