

<書 評>

ステファニーケルトン(著), 土方奈美(訳)

「財政赤字の神話：
MMTと国民のための経済の誕生」

(早川書房, 2021 年 5 月)

金 江 亮

はじめに

ここ数年, MMT (Modern Monetary Theory : 現代貨幣理論) が話題になっている。本書の著者ケルトンは代表的論者の一人であり, 2019 年には来日しシンポジウムで講演して, 与野党問わず反緊縮派の政治家にも賛同者が出ている。

本書は, 2020 年 6 月に出版された “The Deficit Myth : Modern Monetary Theory and the Birth of the People's Economy” の翻訳である。

本書は, 日本版序文と序章と 8 章からなっている。また, 井上智洋 (駒澤大学准教授) による解説も付属している。第一章から第六章までは, 神話と現実を対として表題に掲げており, 印象的である。

本文の要旨を次に書くが, 内容が豊富であり, とてもまとめきれないので, 思い切ってかなり割愛している。

要旨

日本版序文 「財政赤字」こそ、コロナショックを脱する唯一の道である

日本は景気後退に入り、先進国で最も多くの借金を抱えているが、政府支出をまかなうことができる。日本は高いレベルの「通貨主権」があるので、日銀が貨幣を創造することができるからだ。これが「現代貨幣理論(MMT)」の要諦だ。政府は必要だと思う分だけ支出を確約できる。資金が枯渇することはない。また、必要な支出をまかなうために徴税する、あるいは誰かから日本円を借り入れる必要は一切ない。

序章 バンパステッカーの衝撃

国の財政は、家計のそれとは根本的に違っている。MMTが提示する主な主張は、アメリカ、イギリス、日本、オーストラリア、カナダなど、政府が不換通貨を独占的に発行するすべての通貨主権国に当てはまる。MMTは、財政赤字のほとんどが国民経済に有益なものであることを示し、政治と経済に対する従来の見方を一変させる。財政赤字は必要なものだ。財政赤字に対するこれまでの認識や対応は、不完全で不正確であることが多かった。私たちは均衡予算という見当違いな目標を追いかけるのではなく、主権通貨の可能性を追求しながら、豊かさがごく一部の人々に集中するのではなく幅広く共有されるような「経済の均衡」を目指すべきだ。

これまで財政という世界の中心は、納税者だと考えられてきた。それは政府には独自の資金がまったくないと考えられていたためだ。政府の活動をまかなう資金は、つまるところすべて私たち国民が拠出しなければならない、と。それに対してMMTは、あらゆる政府支出をまかなうのは納税者ではなく、通貨の発行体、すなわち政府自身であるという認識に立ち、これまでの理解を根本から覆す。

社会の抱えるあらゆる問題は単に財政支出を増やせば解決するわけではない。予算に「財政的」制約がないからといって、政府ができること（そして

すべきこと)に「実物的」制約がないわけではない。どの国の経済にも内なる制限速度がある。それを決めるのは「実物的な生産能力」、すなわち技術の水準、土地、労働者、工場、機械などの生産要素の量と質である。経済がすでにフルスピードで走っているところに政府がさらに支出を増やそうとすれば、インフレが加速する。制約はたしかにある。しかしそれは政府の支出能力や財政赤字ではない。インフレ圧力と実体経済の資源だ。MMTは真の制約と、私たちが自らに課した誤解に基づく不必要な制約とを区別する。

第一章 家計と比べない

神話 1 政府は家計と同じように収支を管理しなければならない。

現実 家計と異なり、政府は自らが使う通貨の発行体である。

国の財政は一般家庭のそれと同じ発想で管理しなければならない、という認識は一番有害な神話である。

通貨である米ドルを発行するのはアメリカ政府であり、他の誰も発行できない。財務省とその財政代理機関である連邦準備銀行の両方が、米ドルを発行する権限を有している。政府は「ドルの唯一の製造者」である。家庭や企業、州や自治体政府にはない能力だ。政府だけが通貨の「発行者」で、それ以外はみな「利用者」に過ぎない。

通貨発行者に与えられる特別な力を存分に活かすには、通貨発行の独占権を付与するだけでは足りない。ある国が独自の不換通貨を発行し、自国通貨建ての借入れしかなければ、通貨主権を確立したことになる。通貨主権を手にした国は、家計と同じように収支を管理する必要はなくなる。通貨発行能力を活かして、完全雇用（労働の意思と能力のあるすべての人が働いている状態）を維持するための政策を追求することができる。

MMTはアメリカ、日本、イギリス、オーストラリア、カナダをはじめ、高いレベルの通貨主権を持つあらゆる国において成り立つ。

(税金+借金)→支出でなく、正しいのは、支出→(税金+借金)である。

政府が本当に必要とする資金をすべて自らつくり出すことができるのであれば、なぜ税金を丸ごと廃止してしまわないのか。MMTは税金が重要である理由を少なくとも四つ挙げている。

第一に、税金によって政府はあからさまに強制することなく、必要なものを手に入れることができる。

第二に、国民から一切税金を取らずに新たに発行した大量の資金を支出するだけにするとインフレという問題を引き起こすだろう。財政支出の増加に合わせて税金を引き上げることで、国民の支出を強制的に少し抑えさせ、政府の追加支出が入り込む余地を生み出す。それによって経済の実物的な生産能力に負担がかからないようにして、インフレ圧力を管理することができる。

第三に、税金は政府が資産と所得の配分を修正する強力な手段である。

最後に、政府は税金を使って特定の行動を助長したり抑制したりすることができる。たとえば公衆衛生の増進のためにタバコ税を、気候変動を抑制するためには炭素税を、そして金融市場での危険な投機行動を抑えるために金融取引税を使うなどである。反対に税金は好ましい行動へのインセンティブとして活用することもできる。たとえば省エネ家電や電気自動車の購入を促すため、税金を還付するといったことだ。

第二章 インフレに注目せよ

神話2 財政赤字は過剰な支出の証拠である。

現実 過剰な支出の証拠はインフレである。

重要な点が三つある。

第一に、通貨を独占的に発行する政府は利用者（家庭、企業、州政府や自治体）と同じ制約には直面しない。

第二に、政府の財政は均衡する必要などない。均衡が必要なのは経済だ。財政は国民の手にドルを渡す、あるいはドルを回収するための手段に過ぎな

い。赤字の下では国民から回収するより与えるドルのほうが多く、黒字では与えるより回収するほうが多くなる。MMTが示す証拠によれば、赤字が黒字のいずれかが本来的に良い、あるいは悪いということはない。単なる調整手段であり、目的は奉仕すべき国民のために、全体として経済のバランスがとれるように財政を運営することだ。

最後に、政府の赤字は歴史上ほとんどの時期を通じて小さすぎた。読み間違いではない。「小さすぎた」のである。財政赤字が小さすぎた証拠が失業である。もちろんMMTは財政赤字が大きすぎる場合もありうることを認めているが、財政赤字は過剰支出の証拠ではない。過剰支出の証拠となるのはインフレだ。

主流派経済学者のほとんどが、問題を引き起こさずに失業率を下げるのには限界があるという考えを信じ込んでいる。人々に犠牲を強いるかたちで無理やり雇用機会を奪い、経済にある程度の余裕を持たせなければ、国全体がインフレ上昇の憂き目に遭う、と。

MMTを支持する経済学者も、政府支出には現実的制約が存在すること、そうした制約を超えて経済を拡大しようとすれば過度なインフレを招くことは認めている。しかしMMTはインフレ圧力をコントロールするにはもっと優れた方法があり、数百万人を恒常的に失業状態に置く必要はないと考える。むしろ「真の」完全雇用を通じて、物価安定を図ることが可能だと見ている。

政府は希望する条件に合った仕事を見つけられないすべての求職者に、仕事と賃金と福利厚生のパッケージを提供するという就業保証をMMTは提唱する。

第三章 国家の債務（という虚像）

神話3 国民はみな何らかのかたちで国家の債務を負担しなければならない。

現実 国家の債務は国民に負担を課すものではない。

財政赤字のタカ派とハト派だ。タカ派は赤字を財政運営の大失敗の証拠と見ていた。一方ハト派は、富裕層に対する減税と数兆ドルもの戦争費用こそが政府債務の主な原因だと主張した。

MMTから見ればタカ派とハト派は、どちらも長期的な財政見直しには問題があり、改善する必要があると考えている点で同類である。MMTはこの点で両者と異なるフクロウ派である。

MMTはより適切な実態に即したモデルは「支出→（税金+借金）」であることを示す。

真の制約とはインフレ率を上昇させずに経済が追加支出を吸収できる能力のことだ。利子として支払われるお金は、すべて債券保有者の「所得」になる。だから利払いの規模が大きくなりすぎると、総需要が経済の制限速度を上回るリスクがある。MMTは利子所得の増加が財政刺激策の一形態になりうることを指摘してきた。政府の金利支出は金利収入を上回っており、政府の支払う利子はすべて国債保有者が受け取る。少なくともその一部は新たに生産された財やサービスの購入に支出され、経済に還流するだろう。利子所得のうち、支出されて経済に還流する割合が増えれば、総支出が経済の潜在能力を上回り、インフレ圧力が高まるリスクがある。

MMT派のフルワイラーは自らが発行する主権通貨建てで借金をする政府は、債務の持続可能性に不可欠な条件（ $r < g$ ）を常に満たせることを指摘している。ここで r は国債金利で、 g は経済成長率である。市場金利を受け入れる必要はない。フルワイラーから見れば「ブランシャールの財政の持続性に関する考え方は、国債の金利という主要な変数が民間の金融市場で決定されると想定している点において誤っている」。アメリカが米国債の金利を

自らコントロールできなくなることはあり得ない。フルワイラーの言葉を借りれば、国債の金利は「政治経済的要因」である。MMTの考えでは、重要なのは金利と成長率の関係ではなく、インフレだ。とはいえアメリカ（および日本を含むその他の通貨主権国）にとっては持続可能性に関する従来の基準を満たすのも容易なことだ。

第四章 あちらの赤字はこちらの黒字

神話4 政府の赤字は民間投資のクラウドディングアウトにつながり、国民を貧しくする。

現実 財政赤字は国民の富と貯蓄を増やす。

クラウドディングアウト神話は通常、次のようなストーリーとして伝えられる。財政赤字は政府に借金を強いるので、その結果政府は民間の借り手と競争することになる。借り入れの原資となる貯蓄には限度があり、誰もがそれを欲しがれば借入コストは上昇する。金利が上昇すれば、民間企業を中心に一部の借り手は事業に必要な資金を確保できなくなる。その結果、民間投資は減少し、将来的に工場、機械設備などのストックは減少する。資本財のストックが減れば、労働者の生産性は低くなり、賃金の伸びは鈍化し、経済の成長力も衰える。

政府部門の収支 + 非政府部門の収支 = ゼロ
を書き換えると

政府部門の赤字 = 非政府部門の黒字
となる。

支出を税収の範囲内にとどめることで、恐ろしい財政赤字は消滅する。だが非政府部門のバケツから黒字が消える。これが好ましい結果の可能性もある。「財政上の結果」ではなく、「経済的結果」に注目せよ、というのがMMTの主張だ。財政均衡によって経済全体の状況が良くなれば、すなわち

完全雇用や物価安定が実現すれば、財政均衡に文句を言う筋合いはない。しかし通常、経済の均衡を保つには、財政赤字による支援が必要だ。重要なのは財政赤字が大きくなりすぎる、あるいは小さくなりすぎるのを防ぐことだ。

「純粋に金銭面だけを見れば」財政赤字は必ず誰かにとってプラスであることを示している。それは政府の赤字は常に、一セント単位で正確に、非政府部門のバケツの黒字と一致するからだ。マクロレベルで見れば、政府の赤字は常に民間の黒字なのだ。政府の支出が税金で回収する金額を上回れば、私たちはそれを金銭的な富として蓄えることができる。しかし「私たち」とはいったい誰なのか。

政府の赤字支出が、非政府部門全体としての貯蓄を増やすことはすでに見たとおりだ。では政府が赤字になり借金をした場合、何が起こるのか。本当に非政府部門の貯蓄を食いつぶし、金利上昇を招くのか。答えは「ノー」である。

MMTは「借入れは希少な金融資源によって制約される」という貸付資金説を否定する。

財政赤字はたとえ政府による借入れをとまなうとしても、貯蓄の供給を細らせることはない。そうだとすれば貯蓄プールの縮小が原因となって、借入コストが上昇することもあり得ない。これは明らかに、政府の支出と民間の投資が「有限の」貯蓄プールを奪い合うとする、従来のクラウドイングアウト説に問題があることを示している。

大方の経済学者の主張に反して、財政赤字と金利の間には宿命的な関係などない。中央銀行が金利を維持する、あるいは下げると決めたら、従来型のクラウドイングアウト説が想定するような財政赤字による金利上昇は起きない。

あらゆる国がこのような力を持っているわけではない。クラウドイングアウト説は自国の主権通貨建てで借入れをする国々には当てはまらない。ア

アメリカ、日本、イギリスをはじめとする通貨主権国にとって、国債の金利は政策変数だ。通貨発行者である以上、支出するために自国通貨を借りる必要はない。国債発行は完全に任意であり、発行する場合の金利は常に政策判断で決まる。これは通貨主権を持たない国には当てはまらない。

第五章 貿易の「勝者」

神話 5 貿易赤字は国家の敗北を意味する。

現実 貿易赤字は「モノ」の黒字を意味する。

進歩主義者と保守主義者は、同じ不安を共有している。貿易赤字そのものに対する不安だ。

貿易赤字自体は恐ろしいものではないし、また恐れる必要もない。貿易赤字をゼロにする必要などない。政府に完全雇用を維持するために、持てる財政権力を存分に活かす意思さえあれば、貿易戦争に打って出る必要などない。

貿易不均衡とはどういうことかを理解するため、前章で使ったバケツのモデルにもうひとつ、三つめのバケツを加えてみよう。前章では政府のバケツと、それ以外の全員が共有する非政府部門のバケツしかなかった。政府が支出をすると、お金の行き先はひとつしかなかった。非政府部門のバケツだ。これは政府が赤字を出せば、非政府部門のバケツにお金流れ込んでくるという事実を表す、きわめてわかりやすいモデルだった。ここからは非政府部門のバケツをもう少し詳しく見ていこう。本章のテーマは国際貿易なので、アメリカとそれ以外の国々との間の資金の流れを見ていきたい。そのためには非政府部門のバケツを二つに分ける必要がある。そうすると、バケツが三つのモデルになるわけだ。政府のバケツはそのまま、それに加えてアメリカのすべての家計と企業（つまりアメリカの民間部門）のバケツと、それ以外の全世界（海外部門）のバケツがある。

これまでと同じように、すべてのバケツが同時に黒字（あるいは赤字）と

いうことはあり得ない。ひとつのバケツが赤字なら、黒字のバケツが少なくともひとつはあるはずだ。会計の原則として、三つのバケツすべての残高を足し合わせると、常にゼロになる。

アメリカ政府はドルの「発行者」なので、資金が枯渇する心配はまったくない。そのバケツは好きなだけドルを生み出すことができる。しかし他の人々はどこからドルを調達してこななければならない。民間部門が赤字に陥るのを防ぐには、「誰かが」そのバケツに十分な資金を注ぎ、黒字を維持できるようにしてやらなければならない。現在、その「誰か」とは政府である。というのもアメリカは恒常的に貿易赤字（つまり「モノ」の黒字）を出し、ドルは民間部門のバケツから海外部門のバケツに流出しているからだ。そうした状況が続くかぎり、民間部門が黒字を維持するために十分な資金を供給することができるのは政府だけだ。そのためには政府は貿易赤字を「上回る」財政赤字を出さなければならない。民間部門が赤字なのは、政府の赤字が貿易赤字より少ないことの必然的結果なのだ。

では、民間部門を黒字という正常な状態に戻すにはどうすればいいのか。ひとつの選択肢は、政府が民間部門のバケツにもっと多くの資金を入れてやることだ。経済への支出をもっと増やすか、税金として回収する金額を減らせればいい。財政赤字が貿易赤字より大きくなったとたん、民間部門の収支は黒字に戻る。民間部門の赤字を消すもうひとつの方法は、貿易赤字を縮小する（あるいは黒字にする）ことだ。その方法はいくつもある。

MMTは経済全体として健全な収支を維持することの重要性を認めているものの、関税の多くは非生産的だと考えている。それは輸入品を実物的な便益と見なすためだ。

「海外に雇用を奪われた」という不満への最善の返しは「ならば全員に雇用を与えよう」だ。非自発的失業に対するMMTの解決策は、まっとうな賃金、まっとうな福利厚生のでられるまっとうな雇用を法的権利として認め、政府による「就業保証プログラム（JGP）」を制度化することだ。

通貨主権はMMTを理解するカギとなる。政府が自律的に政策を運営する

ためには、すなわち金融市場や為替市場からの痛烈なしっぺ返しを恐れずに財政政策や金融政策を運営するためには、相当な通貨主権が必要だ。多くの国が通貨主権を持っているが、それを存分に活かしていない。アメリカ以外にも、イギリス、日本、カナダ、オーストラリアなどは相当な通貨主権を持っている（他にもそのような国はたくさんある）。いずれも不換通貨を発行し、自国通貨以外での借入れをほとんどしていない。一般論として、これらの基準を満たす国は通貨主権が大きく、結果として自らの経済的命運を左右する政策の自律性が高い。財政赤字や貿易赤字に頭を悩ませる必要はなく、国内の政策運営においては完全雇用や物価の安定といったマクロ経済目標の実現に好きなだけ力を注げる。

まず、貿易黒字を出すことで他国に「勝つ」必要があるという認識を捨てなければならない。ある国の貿易黒字は別の国の貿易赤字なので、そういう意味では全員が同時に勝者になれるわけではない。しかし貿易赤字を出したとしても、正しい政策を実行すれば必ずしも実質的な経済損失を被るわけではない。貿易に対するトランプ流のアプローチは対立を生み、世界的に不足している雇用をめぐる不毛なゼロサムゲームを引き起こす。トランプが導入した関税はアメリカの製造業の回復につながらず、消費者物価を引き上げ、中国からの報復を招き、世界経済の減速につながっている。すべてが貿易赤字をめぐる神話を信じたためだ。

第六章 公的給付を受ける権利

神話 6 社会保障や医療保険のような「給付制度」は財政的に持続不可能だ。もはや国にそんな余裕はない。

現実 政府に給付を続ける意思さえあれば、給付制度を支える余裕は常にある。重要なのは、国民が必要とする実物的な財やサービスを生み出す、経済の長期的能力だ。

財政赤字の神話は、あらゆる政府支出に関する私たちの認識を歪めてきた

が、とりわけ目の敵にされてきたのが公的給付制度だ。

社会保障制度の歴史を振り返ると、財政赤字の神話がどれほど有害なものか、よくわかる。

社会保障制度の持続可能性を占ううえで唯一の尺度となるのは、国民経済の実物的な生産資源である。医療に関していえば、医療従事者と医療設備であり、それらが十分に確保できるかぎりメディケアは持続可能だ。

すでに見てきたとおり、MMTは通貨発行者としての政府の役割に注目する。アメリカ、イギリス、日本のような国で、給付金をまかなう政府の支払能力が問題になることはない。

グリーンспанは真実を語った。「政府が必要なだけ貨幣を発行し、給付を実施することを阻む要因は何もないので、現行の賦課方式の年金が安全ではないとは思いません」と。MMTの主張するとおり、FRB議長であるグリーンспанには、議会が承認した支払いは連邦準備銀行が必ず処理することがわかっていた。議会が給付制度を資金的に支えると約束すれば、資金は必ず用意される。

社会保障制度が直面する「危機」は財政的なものではなく、人為的、政治的に生み出されたものだという事実を、これほど率直に語る専門家を見つけるのは難しい。

グリーンспанと同じように、ロバート・アイズナーも社会保障制度が財政的に破綻しつつあるという考えを否定した。

社会保障制度は今、危機に瀕していないし、将来にわたっても瀕することはない。破産することはない。

アイズナーの論文は、社会保障をはじめとする給付金制度の議論において、私たちが心にとめるべき他の重要な論点もとりにあげている。政府が自らに課した、給付を実施する法的権限を制約するルールだ。グリーンспанと同じように、アイズナーも政府には約束した給付を支払う「能力」は常にあることを理解していた。問題をややこしくし、社会保障制度などが破産しか

かっているという誤解を生んでいるのは、給付を実施する「法的権限」だ。アイズナーの論文は、本当に重要な問題（とそうでないもの）を明確に示している。

ほぼすべての政治家が、社会保障制度の信託基金は最終的に枯渇する、という長期予想に固執するなか、アイズナーは信託基金が「単なる会計上の存在」に過ぎず、老齢および遺族保険基金や障害保険基金の残高がプラスであるか否かによって、政府が給付を支払う能力になんの違いもないことを指摘した。信託基金に十分な残高を残しておくことは、給付を支払う「法的権限」を維持するのに必要だが、議会が給付継続を約束しているかぎり、こうした会計上の主体が存在しようがしまいが、社会保障制度はどこまでも安泰である。「会計士が基金の収支を黒字と言おうが赤字と言おうが、財務省は法律の規定どおり給付を払い続けることができる。基金の赤字がどれだけ膨らもうと、財務省は社会保障給付をすべて支払うことができる」というアイズナーの指摘は正しい。

アイズナーはそれとは別の、国民の痛みをともしない解決策を示した。信託基金の保有資産はほぼすべてが非市場性の利付国債だ。ならばこの国債の利息を、信託基金の残高が会計士が満足する水準に膨らむぐらい高くしたらどうか、というのだ。国債の利率を二五％、五〇％、あるいは一〇〇％にすれば、信託基金の残高は一気に増加し、「危機」はまるごと、未来永劫消滅する。これは明らかに会計上の操作に過ぎないが、アイズナーにとってそんなことは問題ではなかった。信託基金の残高不足のために給付を削減するような事態を免れる簡単な方法があると、政治家に示すことが目的だったからだ。「つまるところ基金が保有する換金不可能な国債の金利を決めるのは、神ではなく議会と財務省なのだ」と書いている。ここで私たちが理解すべき重要な点は、アイズナーから見れば、信託基金に必要な資金を確保するのはおそらく簡単で、しかもまったく必要のないことだったという事実だ。

第七章 本当に解決すべき「赤字」

「赤字」とは私たちが今手にしているものと必要としているものの差にはかならない。辞書で「deficit（赤字）」という言葉を引きと、「量あるいは質の不足」「能力あるいは機能的能力の欠如や障害」と定義されている。政府の財政赤字を憂える必要はないが、それとは別の、本当に重要な赤字、つまり不足や欠落がある。まっとうな雇用、医療サービス、質の高いインフラ、クリーンな環境、気候変動対策などが足りていないのだ。予算委員会の上院議員たちがどうしても赤字について語り合いたいのなら、財政赤字以外のさまざまな「赤字（不足）」について議論したらどうだろう。

MMTは政府支出をまったく新しい視点から見ることで、経済格差や民主主義の不足を解消する方法について新たな選択肢を与えてくれる。単に富裕層への課税を増やすだけでなく、中低所得層の生活水準を本当に向上させるような取り組みに投資するのだ。民主主義とは、あらゆる人に意見や発言権があり、誰もが重要な存在であると認めることだ。必要なのは、それを踏まえた政策であり、「一人一票の原則」という民主社会の基本に立ち返ることだ。しかも政治分野だけでなく、経済分野でもそこに立ち返るべきだ。つまるところ両者は不可分なのだから。

合衆国憲法は議会に、すなわち選挙で選ばれた国民の代表に、財政権力を与えている。だが現実には議会は財政赤字の神話にとらわれ、経済を蝕む本当の不足を正すためにお金を使うことができない。MMTは財政を議論する際の焦点を政府債務や財政赤字から、本当に重要な不足へと移す。それによって私たちは新たな政策や経済を思い描き、欠乏中心の発想から機会を中心とする発想へと転換できるのだ。

第八章 すべての国民のための経済を実現する

MMTのレンズを通して通貨制度を見ると、通貨主権国にとって「身の丈にあった生き方」とは何を意味するのか、それまでの考えが一変する。架空の財政的制約ではなく、実物資源の制約（インフレ）の観点からモノを見る

ようになる。「どうやって必要なコストをまかなうのか」ではなく、「どうやって必要な資源を確保するか」を考えるようになる。

政府が財政赤字の神話を克服し、企業や個人とは違う、通貨発行者ならではの予算管理を始めたら、どうなるだろう。神話が存在するのは、政治家が好き勝手に支出を増やし、税金を減らしすぎるのを防ぐためのように思える。そうしたリスクはたしかにあるかもしれないが、それより十分な政府支出がなされないことのほうが問題だ。

わが国の経済を、そしてそれ以上に大切な国民、家族、コミュニティを守るため、MMTが提案するのは「政府による就業保証プログラム」という新たな自動安定化装置だ。これについては、仕事を望むすべての人に雇用を提供し、真の完全雇用を達成する手段として第二章でも触れた。今日FRBの定義する完全雇用の下では、一定水準の「失業」が許容されている。それでは数百万人がありもしない仕事を求め、延々と椅子取りゲームを繰り返すことになる。MMTは政府が直接お金を出して仕事の無い人を雇用することで、この問題を解決できると考える。就業保証は自動的に発動する安定化装置なので、常に正しいタイミングで正しい方向にハンドルが切られるはずだ。

国家として財政の均衡を目指すのをやめ、経済の均衡を回復させることに積極的に取り組んだらどうだろう。MMTのレンズに基づく財政運営では、特定の財政上の結果を目指すことは一切ない。財政赤字の増加は赤字の縮小、あるいは財政黒字と同じように許容されるべきものだ。重要なのは財政年度の終了時点で予算の枠からこぼれ落ちた数字ではない。誰もが生き生きと暮らせる、健全な経済の実現こそが重要だ。働きたいと思う人全員に行き渡るだけの、正当な報酬を支払う仕事はあるだろうか。国民は必要な医療と教育を受けられているだろうか。高齢者は尊厳ある第二の人生を送れるだろうか。すべての子供に十分な食べ物、きれいな飲み水、安全な住居があるだろうか。地球が生存可能な惑星であり続けるように、できることはすべてやっているだろうか。要するに、私たちは本当に重要な「赤字」に対処して

いるだろうか。

MMTが教えてくれるのは、必要な実物資源——インフラを改善するための資材、医師や看護師や教師になりたいという人材、必要な食料を生産する能力——があるならば、目標達成に必要な「お金」は常に用意される、という事実だ。それが主権通貨のすばらしさだ。政府の支出能力は無限だが、経済の生産能力は有限だ。私たちにできること、すべきことには限界がある。MMTは国の物質的、生態学的制約に配慮し、「どうやって必要な資源を確保するか」を自問すべきだと訴える。MMTのレンズに基づく予算編成は、経済的手段の範囲内で生活することを指示する人工的な予算制約を、生物学的・実物的手段の範囲内で生活することを指示するインフレ制約に置き換える。

すでに見てきたとおり、どの国の経済にも内なる制限速度がある。労働力、工場、機械、原材料といった実物資源が支えられる需要には限りがあり、それを超えると無理が出る。経済が完全雇用の状態に到達すると、政府、国内民間部門（家計や企業）、あるいは海外（国内生産物に対する他国からの需要）からの追加支出は、すべてインフレリスクとなる。幸い、アメリカ経済は慢性的に制限速度の上限「以下」で走っているので、インフレを加速せずに支出を増やす余地はほぼ常にある。それこそが重要な点だ。

感想

まず、一読して非常に分かりやすい。原文も翻訳も、両方とも優れていると思われる。著者のケルトンが、民主党大統領予備選で善戦したバーニー・サンダース上院議員のもとでエコノミストとして関わっていたことから、多くの政治家に政策を分かりやすく説明してきた経験もあるのだろう、経済学についてそれほど知識が無くても（学部生でも）読めそうな内容となっている。この本の対象となる読者は、専門家よりも、むしろ財政赤字や反緊縮に関心のある非経済学徒一般であろう。

私自身はマルクス派の立場の経済学者なので、その観点から感想を述べたい。

税は財源でない？

「税は財源ではない」と言う言葉はインパクトがある。そのため、いろいろな波紋を呼んでいるわけだが、主権通貨を持つ政府の支出には財政上の制約はない、自国通貨建て債務を支払えなくなることはない、という意味以上のことではない。もちろん、完全雇用や実物資源制約、それによるインフレなどの制約はある。

ではなぜ税を課すのかといえば、貨幣が駆動・流通するようにさせるため、というのがMMTの理解である。税を払わないならば刑務所に入れられる、となれば、ただの紙切れでも必死に集めようとするだろう。モズラーの名刺のエピソードはその一例である。

このことと関連して、MMTは国定信用貨幣説を採用し、商品貨幣説を批判する。ただの紙切れを貨幣たらしめているのは、税によるものであり、また、紙切れそのものは商品から発生しておらず信用から発生しているとしている。

マルクス経済学は、スミス・リカードを引きついで商品貨幣説の立場を取る。ただし、マルクスはスミス・リカードと違い、価値形態論を展開したところが異なる。商品が貨幣である、ということは知られていた。そうではなく、商品が（潜在的に）貨幣になり得る、いかにして貨幣になるのか、をマルクスは発展させた。

商品は共同体の内部では発生せず、共同体と共同体との間で余剰生産物の交換から発生し、それが共同体内部に浸透して商品が拡大した。その中から貨幣（特に金貨幣）が誕生した、と見る。国家は貨幣の前提とはされていない。もちろん、法定通貨で納税義務を課した方が、通貨としては安定するだろうが、仮に国家がなくても、貨幣は存在しうる。貨幣が信用貨幣であったならば、わざわざ商品の価値を貴金属の重さに換算したり、また、採掘や加

工も大変な金や銀を使用する必然性もない。その点、不自然さは感じるが、なにぶん紀元前数千年前にさかのぼる話だから、どうしても不確実な部分は残る。

マルクス経済学の立場からは、財源は究極的には労働である。MMTも、実物資源制約が重要で、就業保証は労働が遊休資源となることを避けるためであるから、見方としてはそう違わないかもしれないが、たとえば実物資源といっても生産設備なり、石油、電力を生産したり、土地を耕すにしろ、あらゆる生産活動の唯一の本源的生産要素は労働によるから、マルクス派の立場からはより突き詰めて「財源は究極的には労働」といえる。

商品交換も、それが兌換通貨であろうが不換通貨であろうが、それぞれの商品の生産に費やした労働の交換であるから、税を通貨を通じて課した場合でも、財源として労働に税を課していることになる。

もちろん、貨幣単位での徴税は、直接の労働単位での徴税（例えば賦役）ではないが、本質的には同じである。ただ、貨幣単位の場合は、それが直接的に目に見えないため、労働が搾取されているというのが明瞭ではない。兌換通貨でも搾取は不明瞭だが、不換通貨ではよりいっそう搾取が不明瞭になる。

税は究極的には、労働配分の変更であるから、「政府支出に限りはない」といっても、貨幣単位ではそうであっても、労働単位では限りはある。MMTも、実物資源制約やインフレが起きるまでは、と留保をつけているが、それはリーマンショックやコロナショック時のように限定的な状況に限られる。

結局、「税は財源ではない」は財源という言葉の定義の問題であり、普通の意味では兌換通貨はもちろん、不換通貨であっても「税は財源であり、それは究極的には労働である」というのがマルクス派の立場になる。

また、日本は戦前、戦後と財政破綻はしていない。しかし戦後4年で、1年で物価が3倍になるインフレをつづけて物価が80倍近くになった。たしかに財政は破綻していないとはいえ、これではインフレ税という形で増税さ

れて支払ったのと実質同じことである。実物資源制約やインフレに突き当たれば、「税は財源ではない」と言ったところで、実質的には、税が財源になっていると言わざるを得ない。結局、流動性の罠にかかり、インフレが起きず不完全雇用の状態でしか成り立たないように見える。たしかに、日本は「失われた20年、30年」といわれて長らく流動性の罠にかかっているような状態であったから、もしかしたら成り立っていたのかもしれないが、これは資本主義の常態ではない。

ということで、「税は財源ではない」という言葉は私はあまり好きではないが、一つの重要な真実をついている。本書にもあるが、たとえば軍事費や大企業の減税、金融危機時の銀行の救済への公金投入には「財源は？」との問いは発せられないのに、医療や教育、社会保障支出には「財源は？」と問われる。富裕層の利益になる政策には増税なしでも支出されてしまう欺瞞性を暴露している。

その欺瞞性は私も完全に同意するが、だからといって増税が必要でないことにはならない。たとえば、本書第6章ではグリーンスパンやロバート・アイズナーの発言をあげ、社会保障支出は資金的に枯渇することがないとしている。それは理屈上はそうだが、仮に増税なしに社会保障制度を整備しても、仮にインフレが起きれば簡単に削減されてしまうであろう。日本の社会保険料は、人頭税のように逆進性が高い、とよく言われる。そのこと自体は事実である。ただし、たとえば国民健康保険料が所得によらず同額であることは、「国民である限り同額を所得によらず納めなければならない」という義務により、権利としての性格も強まる。税により担保された社会保障制度は、国民が納税による負担を感じる分、そして、将来の給付と直接リンクするため、簡単には削減されなくなる。いくら日本が財政難でも、本来、デフレ下ではマクロ経済スライドを発動して給付額を物価に連動して下げるべきであるにもかかわらず、受給者の反発を恐れて発動されない。給付を負担とセットにすることは、政策上の制度存続の担保の意味合いが出てくる。単に給付だけでは、制度は簡単に改廃されてしまう。これはMMTからは「神

話」かもしれないが、現に機能しているなら「神話」でなく「現実」である。たとえるなら、三権分立や人権も「神話」かもしれないが、「現実」として機能しているのと同じである。

少なくとも、社会保障に関してはアメリカは先進国で最も貧弱な国であり、本書の政策提言をそのまま採用するのはこういう危険性を感じる。

なお、第六章のアイズナーの提案は面白い。日本でも、GPIFによる年金の株式による運用に賛否があり、全額国債で運用せよ、という意見も一部にはある。その場合は、アイズナーの提案のように、年金基金向けに特別に、高利回りの国債を発行するという手法はあり得る。ただし、いろいろ問題点はあるにせよ、GPIFの株式運用はうまくいっており、特に外国株式からの収益も得られているので、今のところは国債による運用よりは、原稿の株式半分、債券半分の運用の方がよいように思える。ただ、将来積立金が枯渇し純粋賦課方式に近くなった場合は、アイズナーの提案は会計上の処理かもしれないが、あり得ると思った。アイズナーが年金賦課方式を擁護しているのは知っていたが、このような提案をしていたことは、本書で初めて知った。

主権通貨には財政制約がない？

本書を読むと、主権通貨は自由に通貨発行ができ、自国通貨建てで国債を発行し利率も任意に決められ、実物資源制約やインフレの問題は残るとしても、政策余地が大きく魔法の杖のように読み取れてしまう。

しかし、ハイパーインフレを経験したジンバブエが、新たに主権通貨を発行して納税の義務を課して流通させようとしているが、国民は仕方なしに受け取りそれで税を払うだろうが、なるべくなら受け取りたくないだろう。私なら、そもそもジンバブエから他国に移るか、あるいはジンバブエに住む場合でも、ドルや金、あるいはBitCoinなど他の信用できそうな通貨にすぐ両替してしまうだろう。

結局、ドルや円、ポンドといった主権通貨に政策余地が大きいのは、根本的には、その通貨の発行元であるアメリカ、日本、イギリスといった国の経

済の生産力が高いからである。ジンバブエや新興国が主権通貨を持ちたくても、その国が経済発展すれば可能でも、生産力が低くは不可能だろう。だからこそ、たとえばアルゼンチンはドル建て国債を発行していたわけである。アルゼンチンだってペソ建て国債を買ってくれるなら本当は発行したいが、信用がなく買ってくれないからドル建て国債を発行しているわけである。

逆に言えば、日本は円建て国債を発行できるほど信用されているが、もし高インフレなどが起きて信頼されなくなったら、買われなくなる。その場合でも日銀は買えるが、その場合は通貨の信認はますます弱くなる。財政赤字がいくら大きくても、政府支出に限界はないが、やり過ぎると信認を失って主権通貨を維持できなくなる。いや、MMTはどの程度政府支出をすれば、どの程度実物資源制約やインフレに影響するかの定量的な分析が弱いように思える。もっとも、MMTの数理モデルは新古典派で表現できる、ケインズモデルで表現できるとの主張も既にある。（参考文献 [1] [2] 参照）これにはMMTは反発するかもしれないが、とにかくMMTは会計上の恒等式やバランスシートだけでいろんなことを説明しすぎており、数理的には問題がある。（逆に、会計上の恒等式ひとつでこれほど多くの洞察を導けるのも面白いとも言えるが。）

結論

いろいろ疑問に思うところを述べたが、MMTは信用創造や現実の国債発行の仕組みをわかりやすく解明し、それを政策提言と結びつけたところに功績はあると考える。特に、日本で近年注目されているのは、やはりリフレ政策があまりうまくいっておらず、インフレ目標2%も10年たっても未達で、金融政策中心ではうまくいっていない現状があるからであろう。不況期に財政政策を行え、というのは、昔のケインジアンの方針提言だが、「古き革袋に新しい酒を盛る」形で発展させたものである。

とにかく、政府支出や財政赤字、貿易赤字をわかりやすく解説されてお

り、特にアメリカの事例をたくさん挙げて説明されており、学ぶところが多い好著である。

参考文献

- [1] 今井亮一（2020）「内生的貨幣論と消費税」，九州大学留学生センター紀要第28号，pp. 65-81。
- [2] 野口旭（2019）「MMT（現代貨幣理論）の批判的検討(4)ークラウド・アウトが起きない世界の秘密」，ニューズウィーク日本版。
https://www.newsweekjapan.jp/noguchi/2019/08/MMT_4_2.php
- [3] 望月慎（2020）「最新MMT [現代貨幣理論] がよくわかる本」，秀和システム。
- [4] 渡辺宜信（2020）「概念無きMMT派の貨幣論」，プロメテウス第59号，全国社研社。

（かなえ・りょう／経済学部准教授／2021年7月5日受理）