

2019年7月16日

サロン21

現代貨幣理論（MMT）を考える（要旨）

1. お金は使っても減らない？

個人や民間企業のミクロ経済と国家財政などのマクロ経済では、捉え方が違ってくる。マクロでは、お金は使っても減らないし、増えない。総量は変わらない。従って、ミクロ経済とマクロ経済では、お金に対する規範・倫理観は異なったものとなる。

個人・民間の場合、借りた金を返さないと国の力で強制執行にも及ぶ。

しかし、政府の場合は、**徴税権**があり、その上に**貨幣発行権**（国債を再発行する権利と言い換えても良い）があるので、基本的に借金が返せなくなる状況は生まれない。

2. 通常取引でお金の量が変わらないとするならば、どんな事で増えるのか？

誰かが銀行から借りるから増えるのである。借り手が、個人や企業である場合と同様に政府が借りても当然のこと増えるのだ。

日本語では、信用創造と呼んでいるが、英語ではズバリ“Money Creation”。

信用創造に対するMMTの理解し方は、一般の常識とは少々異なる。

原理的には、銀行が預かったお金の一部を貸すと考えると解りやすいが、**事実**は銀行が貸す（誰かが借りる）ことが先行すると考える。誰かが借りた時に、借りた人の銀行通帳に預金額が記載される。この時点で、新たな「お金」が生まれるのである。貯金通帳に金額を書き込むだけでよいのだから、万年筆マネーと言われる。

借り入れが先行すると言うこの考え方、何もMMTだけの突拍子もない考え方ではない。

イングランド銀行も同じ認識である。2014年4月の四季報で以下のように説明している。経済の教科書とは異なるが、

「家計が貯蓄して、銀行がそれを貸し出していると言うよりも、むしろ銀行の貸し付けが預金を作り出している」、と言い切っている。

どちらが、先か後かの議論はともかく、少なくとも現在の日本では、事実上、銀行は預かっている預金量など掛けずに、貸付を行っている。それは、金融緩和と、法定準備率が非常に低いためである。

3. 「お金」に対する基本認識

「お金」に対する正しい理解を困難にしている理由の一つに、貨幣の歴史的な背景がある。

金（金属貨幣）→兌換紙幣→不兌換紙幣→\$のみ金に→1971年のニクソン・ショックで\$も非兌換紙幣に（管理通貨）→デジタル・マネーの普及。

「お金」というそれ自身価値のある有形の物を、どうしても頭に描きがちである。特に、キャッシュレス化が進んでいない日本では、お金をデジタルなデータと捉えることが難しい。

ちなみに、日本にあるお金（現預金）の総量は、およそ1300兆円であるが、そのうち有形の貨幣は100兆円であり、10%にも満たない。

4. 政府による借り入れで、マネーが増える具体的な流れ

- ① 政府が国債を担保として銀行からお金を借りる。（マネーの創造）
- ② 政府が財・サービスを企業に発注。対価を政府小切手で支払う。
- ③ 企業は受け取った政府小切手を、銀行に持ち込み預金にする。
（この時点で、自由に流通する「お金」が実質的に生まれたことになる、と考えても良い。）

その預金から、企業は下請け企業や従業員に支払いを行う。

- ④ 政府小切手を受け取った銀行は、それを日本銀行に持ち込み、日銀は民間銀行が持つ当座預金口座に振り込む。

以上の一連の流れで分かるように、政府が借りたお金が元になって、民間企業や個人の預金量（資産）が増えるのである。従って、

「個人が持っている預金を取り崩して、国債を買っているのだから、個人の預金残が減っていけば、国債が売れなくなる。」というのは、誤りである。本来は、民間企業や個人が資金を持っているか、あるいはお金を借りる力があって、財やサービスを購入して経済が成長して行くこと望ましい姿であろうが、それが停滞している時は、代わりに政府が借金してでも積極的な財政出動することが不可欠である。

5. 現代貨幣理論（MMT）の要旨

- ① 自国通貨を持つ国の政府は、財政破綻することはない。（この点は、財務省がホームページで同様の見解を述べている。）

政府は通貨を発行する権限を持ち、徴税権ももっている。従って、政府予算における支出は、消費動向を見ながら完全雇用を目指して、その水準を決めるべきである。

（プライマリー・バランスを保つことが、最優先事項ではない。）

- ② ただし、無制限に支出を膨らませても良いと言っているのではない。
保有する資源は有限であるし、国民が生み出す財やサービスには限界があるから、当然のことながらそのような実物上の制約を受ける。
(デフレ・ギャップがある限り支出を増やしても問題ない。)
- ③ 政府の財政赤字は、民間部門の黒字である。
(将来世代の負担になるのは、再生が不可能な有限の資源を使いすぎる
ことであろう。)

以上がMMTの概略を説明したものであるが、お金がどのように増えるのかについては、ほぼ議論の無いところである。

批判する論者との**最大の争点**は、財政赤字が膨らみ続けてインフレが昂進し始めた場合、それを適度な水準に保つように実際にコントロールできるのかどうかということ。

MMT論者がコントロールする方法として掲げるのは：

- ・金融の引き締めを行う。(買いオペなどの古典的な方法)
- ・長期的な投資計画を立てて置いて、その実行速度を調整することでインフレの抑制をする。
- ・増税する。(そもそも、徴税はインフレ率の制御のためにあると考える。) 勿論、税には富の再配分(格差解消)、環境保全などの大切な機能もある。

* * * * *

MMTに従った政策を実施した場合どうなるのか、(特に、インフレが制御できない程進むのか) 事の性質上、実験してみることは出来ないが、過去数十年の関連する各種のデータを見てみる限り、すべてその主張が正しく問題ないことを示すものである。それらのデータとは：

- ・家計の金融資産残高の推移。
- ・国債の発行残高・マネーストック(お金の量)・GDP・銀行の貸出残高それぞれの過去の推移を比較。
- ・国債発行残高と金利の推移。
- ・国の財政支出伸び率とGDP成長率の分布(OECD33か国の比較)。
日本は両方の数字ともにほぼ0で、33か国のなかで最低である。

(サロン当日は、それぞれのデータをグラフで示しながら説明したが、ここでは省略する。)