

# 米国学者が米国向けに提案したMMT

東京財団政策研究所 研究主幹  
中央大学 法科大学院 特任教授 **森信 茂樹**

日本人は、外国製、それも米国製の目新しい「モノ」や「サービス」には目がない。最近では、「モノ」「サービス」にとどまらず、「経済理論」(と呼べるかどうかはわからないものまで)についても、米国製というだけで飛びついてしまう。思い起こせば、フリーランチはないと批判されたラフファーカーブや、減税すれば人々の勤労意欲が上がり税収も増えるといったサプライサイドエコノミクスから始まって、ヘリコプターマネー、シムズ理論まで、枚挙にいとまない。

冷静に考えると、これらの理論(?)は、米国特有の経済社会情勢の下で米国の国内政策として考え出され発信されてきたものだ。それを「舶来」好きの日本人経済評論家などが、わが国にもありがたく頂戴して、自分の主張に箔を付けたり、物珍しさや売名行為から紹介してきたもので、わが国の経済社会状況とは接合しないことがほとんどであった。

今回米国から伝わってきたMMT (Modern Monetary Theory、現代金融理論)もその好例だ。MMTでは、政府と中央銀行の統合勘定を前提とするので、政府の国債発行残高のうち日銀保有分は帳消しと観念する。その上で政府の借金の拡大は国民の資産の増加と

いうことで、政府は緊縮財政を行う必要はなく、民間経済に貯蓄の余剰(カネ余り)があるかぎり、赤字を出すような財政政策が望ましい、というものである。金融政策の有効性を否定し、すべては財政政策だといっている。

積極的財政政策をうたう点は、ケインズ主義と似ているが、財政赤字は継続可能で赤字は貨幣の発行で埋めれば良いという点で異なっている。継続的な政策という点で、ヘリコプターマネーともニュアンスが異なる。

この議論に対しては、興味深いことに、わが国のリフレ派を代表する日銀審議委員ですら「インフレが制御できなくなる」として反対している。

筆者は、MMTの考え方で財政運営を行うと、たちまち市場の許容するインフレの範囲を超えて制御不能になってしまうと考えるが、本欄で強調したいのは、MMTは、米国特有の状況下での話で、わが国とは事情や背景の異なるものだ、という点である。

第1に、米国は大統領選挙まで1年半、民主党のプライマリーが始まろうとしている。民主党候補の多くは、大きな政府を標榜する左派で、彼らの公約づくりに必要な財源(?)を正当化する目新しい理論が必要とされてい

---

る。

第2に、トランプ側にも事情がある。減税により大幅な赤字への懸念が生じている。加えて、公約だったラストベルトへのインフラ投資の財源も必要になる。タックスヘイブンからの資金還流分を予定していたが、還流資金の大部分は自社株買いに回り財源とはならなかった。加えて、財政赤字はそれほど大きな問題ではないといたい事情もある。

最後に、米国の病巣は所得・資産の大きな格差である。最近では、米国CEOの報酬は、平均所得者の360倍を超えたといわれている。そういう中で、貧困層への社会保障、とりわけ医療サービスの手当てが（与野党とも）求められているが、オバマケアがとん挫したよ

うに、改革には莫大な財源が必要となり、それをMMTに求めているという点である。この点医療制度が、曲がりなりにも完備されているわが国とは、大きく異なる事情がある。

いずれにしても、MMTのような「遅れてきたケインズ政策」は、人手が足りなくてボトルネックとなっているわが国には全くあてはまらない。打ち出の小づちからばらまかれる財源で公共事業を行えば、一時的には潤っても、すぐさまその維持コストが便益を上回るという状況が生じ、公共投資の乗数効果はマイナスになってしまう。

わが国のリフレ派ですら反対しているのでは、議論の価値はない、ともいえるのがMMTである。