

反緊縮経済諸理論の中の MMT

2019年7月16日 ケルトン教授シンポ@衆議院議員会館
立命館大学経済学部 松尾 匡

- このスライドは下記からダウンロードできます。

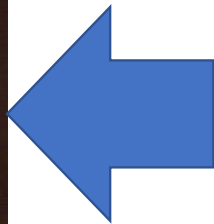
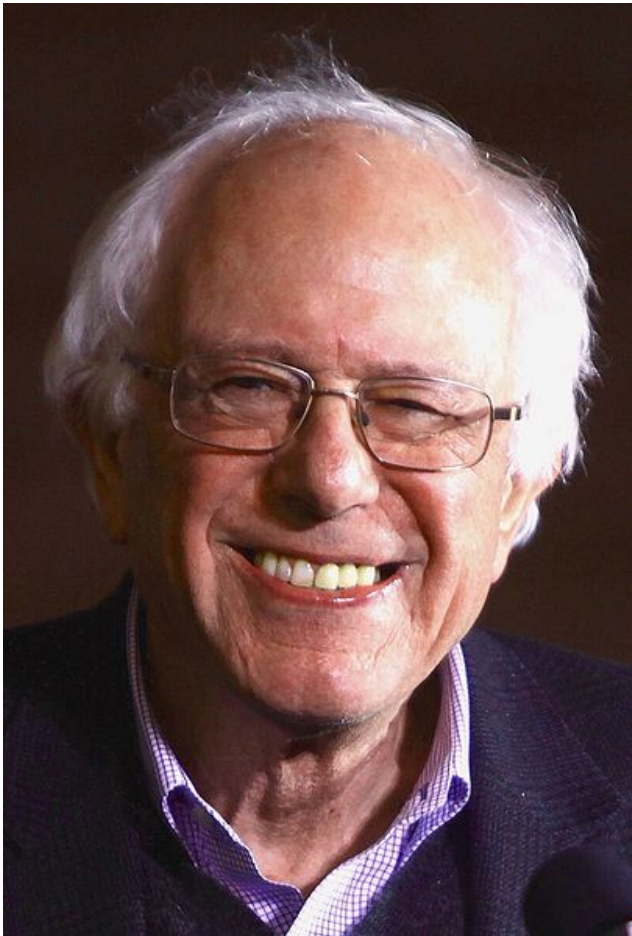
<http://shiryuoki.sdbx.jp/KeltonSympo16/>

欧米反緊縮経済政策理論の三潮流

- M M T (現代貨幣理論)
ケルトン、マーフィ、レイ、J.ガルブレイスなど
- ニューケインジアン左派
クルーグマン、スティグリッツ、レンルイスなど
- 信用創造廃止派
ポジティブマネー派、ターナー、ヴェルナーなど

 欧米反緊縮左派の政治勢力を理論的に支える。

サンダースの経済政策ブレイン



ステファニー・ケルトン
(Stephanie Kelton)
MMTの中心人物の一人
サンダースの大統領選挙
運動の経済政策顧問

[https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Bernie_Sanders_in_January_2016_by_Gage_Skidmore_\(cropped\)_edited.jpeg](https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Bernie_Sanders_in_January_2016_by_Gage_Skidmore_(cropped)_edited.jpeg)

https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Kelton_Ring_Photo.jpg

BUSINESS INSIDER のインタビューで

Eliza Reiman Jan. 7, 2019, 11:05 AM

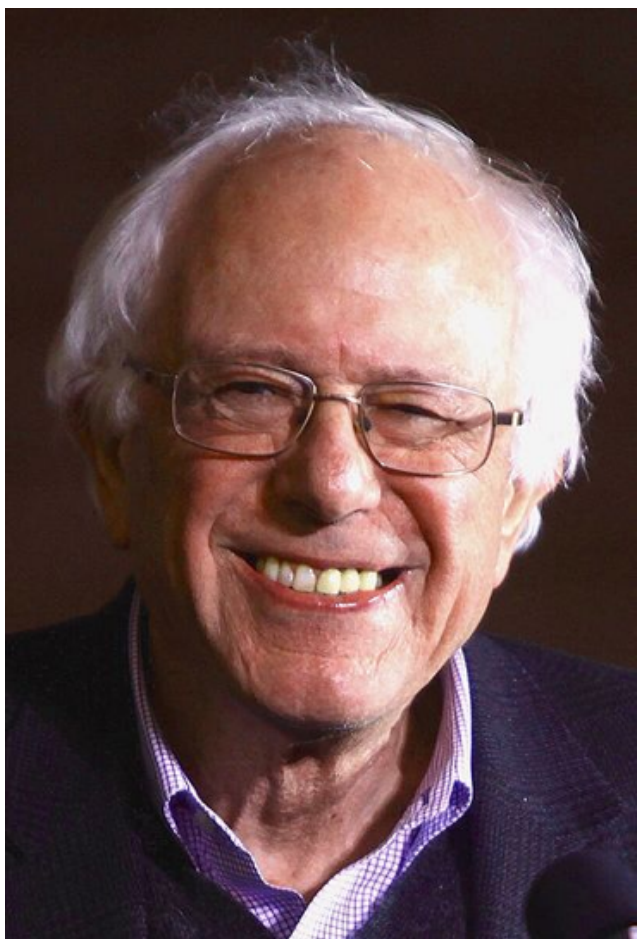


- オカシオコルテスは、「政府は予算のバランスをとる必要はなく、むしろ財政黒字は経済に悪影響を与える」とする現代貨幣理論(MMT)こそ「絶対的に」「私たちの言論の中にもっと広がる」必要があると語った

Rep. Alexandria Ocasio-Cortez says that questions about how she'll pay for her policy proposals are "very disingenuous." Hollis Johnson/Business Insider

<https://www.businessinsider.com/alexandria-ocasio-cortez-ommt-modern-monetary-theory-how-pay-for-policies-2019-1>

サンダースがホワイトハウスに入れたかった人



[https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Bernie_Sanders_in_January_2016_by_Gage_Skidmore_\(cropped\)_edited.jpeg](https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Bernie_Sanders_in_January_2016_by_Gage_Skidmore_(cropped)_edited.jpeg)

ジョセフ・スティグリッツ
(Joseph Stiglitz)
現代的なケインジアン
ノーベル賞受賞者



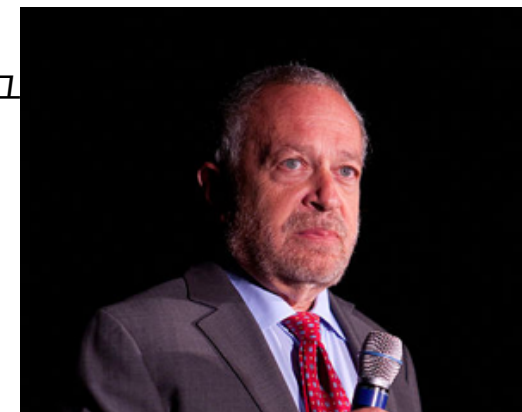
https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Joseph_E._Stiglitz_-_cropped.jpg



ポール・クルーグマン
(Paul Krugman)
ニューケインジアン
ノーベル賞受賞者

https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Paul_Krugman-press_conference_Dec_07th,_2008-8.jpg

ロバート・ライシュ
(Robert Reich)
元労働長官
政治経済学者



https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Robert_Reich_University_of_Iowa_Sep_7_2011.jpg

コービン労働党の経済政策ブレーン

人民の
量的緩和



リチャード・マーフィ
(Richard Murphy)
MMTの財政学者
労働組合会議(TUC)のブレーン

<http://www.taxresearch.org.uk/Blog/>

党首就任まで



https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Jeremy_Corbyn_2014-04-30.jpg

転換

ポジティブ・マネー派

労働党経済顧問委員会

サイモン・レンルイス
(Simon Wren-Lewis)
ニューケインジアン
<https://mainlymacro.blogspot.com/>



反緊縮マニフェスト



<https://www.youtube.com/watch?v=F4eGTY6RWeg>

アン・ペティファー
(Ann Pettifor)
MMTにはほぼ同意
ケインジアン

論争

ポデモスの経済政策ブレーン

現在イグレスィアス党首のワンマン化でナバロもロペスも離党し批判

https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Vicenc%C3%A7_Navarro_i_L%3%B3pez.jpg



ビセンス・ナバロ
(Vicenç Navarro)
再定義されたマルクス経済学



ホアン・トーレス・ロペス
(Juan Torres López)
ATTACメンバー



https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Pablo_Iglesias_Ahora_Madrid_2015_-_05.jpg



<https://www.facebook.com/juantorreslop>

ポジティブ・マネー派
MMT, ポストケインジアン

影響

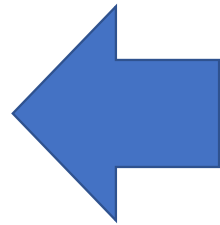


ATTACスペインで
編集

メランシヨンの経済政策ブレイン



https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Front_de_Gauches_-_F%C3%AAtte_de_l%27Humanit%C3%A9_2012_-_007.jpg



https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Jacques_G%C3%A9n%C3%A9reux.jpg

ジャック・ジェネルー
(Jacques Généreux)
ネオ・マルクス主義

リエン・ホアン・ゴック
(Liem Hoang-Ngoc)
ポスト・ケインジアン
ネオ・カレツキアン
ATTAC創設メンバー

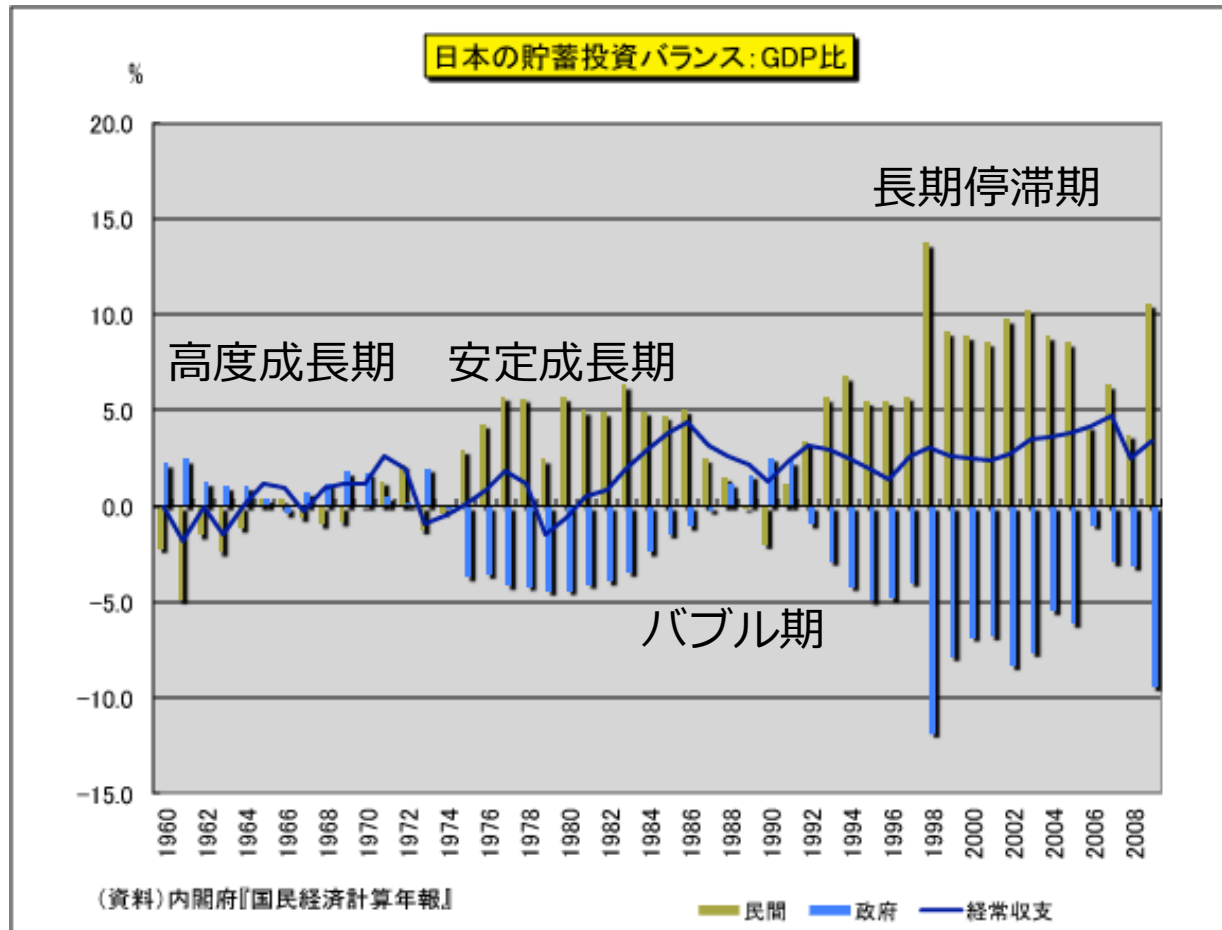


https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Li%C3%AAm_Hoang-Ngoc_par_Claude_Truong-Ngoc_septembre_2013.jpg

次の見解で主要三派に違いはない

- 通貨発行権を持つ国家が財政破綻することはない。
- 課税は市中の購買力を抑えてインフレを抑制する手段であり、財政収支の帳尻をつけることに意味はない。
- 不完全雇用の間は通貨発行で政府支出をまかなくてもインフレは悪化しない。
- 民間が貯蓄超過なら財政赤字は自然。
(民間貯蓄投資バランス = 財政赤字 + 経常収支)

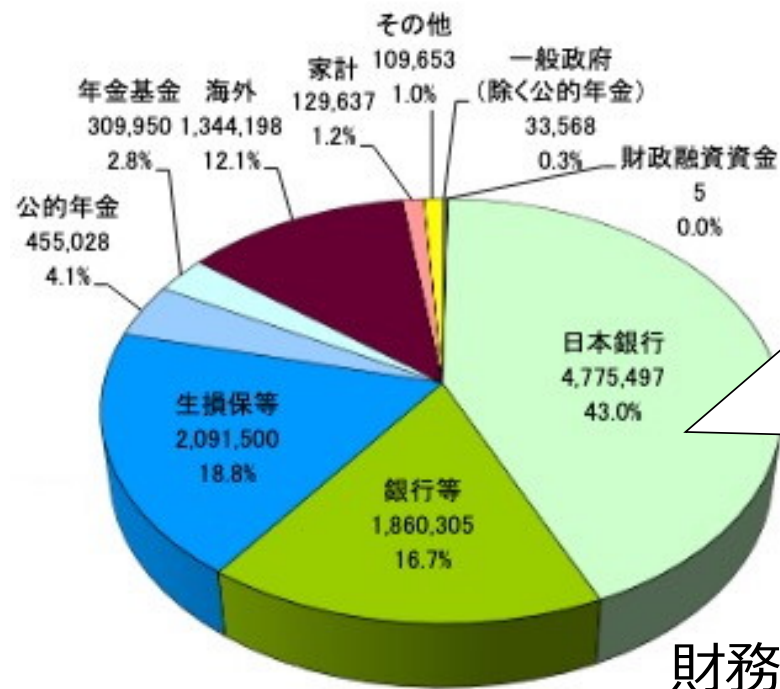
経済停滞期に財政赤字になるのは必然



政府・中央銀行を「統合政府」で見ると 方にも違いはない

国債及び国庫短期証券(T-Bill)
合計 1,110兆9,341億円

国債の4割以上は 日銀の金庫の中



満期がきたら
(事実上)
借り換える
原則

将来、インフレ抑制に
必要な分だけ償還

財務省30年12月報告

(単位：億円)

提唱する経済政策もほとんど同じ

- 中央銀行の作った貨幣or政府貨幣で政府支出する。
= 広義のヘリコプターマネー（以下「ヘリマネ」）
- MMTの場合
 - 現実に、政府支出にともなって同額の準備預金が銀行に供給される。
 - その結果下落する金利を元に戻すために国債を発行している。（財源のためではない）
 - 金利はゼロに固定するのが望ましい。
∴ 政府支出にともなう準備預金増を国債発行で回収しないのがいい。
- 近年のニューケインジアン
 - ガリはヘリマネ公共投資論。レンルイスはヘリマネ給付金(市民配当)。
 - ウッドフォードは名目GDP目標を掲げた量的緩和下の国債市中引き受け財政支出。
- 信用創造廃止派は当然ヘリマネ。政府貨幣論多い。

ニューケインジアン vs MMT

左派ニューケインジアン「リフレ」論 戦後ケインジアン前提

- 貨幣賃金率・物価の下方硬直性。
- スムーズに下がれば均衡という点では新古典派といっしょ。
- 70年代スタグフレーションで敗れる。

左派ニューケインジアン「リフレ」論

Krugman (1998a, b)

90年代日本のデフレ不況の経験

- 貨幣賃金率下落 → 一般物価水準下落。
- にもかかわらず、失業は減らない。
- ケインズ再読。流動性選好説再評価。
『一般理論』第17章

結局、長期不況の原因は？

- 『雇用・利子・貨幣の一般理論』
「雇用の原因は利子、利子の原因は貨幣」
と言っている本
- 「デフレ予想→実質利子率高→総需要低迷
→本当にデフレ→デフレ予想」
という悪循環にはまり込む
- デフレ予想をインフレ予想に変えることが
できたら逆転。（実質利子率低下）

必ずしも金融緩和がメルクマールではない
要点は、実質利子率操作

レンルイス(左派ニューケインジアン)の MMTについての感想

- 基本的には、標準的マクロ経済学の考え方から出てくることと同じことを言っている。
- 政府取引の会計的細部にやたらこだわる。

Wren-Lewis (2016a, 2016b)



ウザい

- 次の命題は人の意識や制度にかかわらずマクロ経済で成立している法則的事実。誰も否定できない。

「統合政府(政府＋中央銀行)は、民間に通貨を出して政府支出している。租税で民間からそれを吸収してインフレを抑制している。国債を民間に出し入れして金利を調整している。」

- MMTはこれが現実の会計手続きと合致していると主張。
- それで「租税は政府支出の財源」「国債は政府支出の財源」といった表現を排撃。

貨幣供給が「外生」か「内生」かと関係ない

- 主流派(ニューケインジアンも)は、モデルの便宜で「外生」か「内生」かを選ぶ。
- MMTの議論は、政府支出で創造される政府支出先の業者の預金(以後マネーストックとして流通)の見合いで、民間銀行に統合政府から供給される資産が、準備預金であろうが政府貨幣であろうが成り立つ。

ただ呼び方が違うだけでほんとは同じ

- 政府支出にともなう準備預金の増加を、統合政府が国債で回収しないことを
- ニューケインジアンは「金融緩和」と呼ぶ。
- MMTは「金融緩和」と呼ばない。

※ 一回政府が国債発行で回収して、中央銀行がまた国債を買って準備預金を戻すのも「回収しない」のうち。

では何が違うのか？

Nick Rowe, Carleton University
http://worthwhile.typepad.com/worthwhile_canadian_initi/about-nick-rowe.html



- ニック・ロウの解釈 (Rowe, 2011) :
「MMTは垂直の I S 曲線を仮定している。」
- レンルイスもほぼ同意 (Wren-Lewis, 2016b)

金融システムの働き方についての見解の相違ではなく、**投資関数が実質利子率に対して感応的かどうか**の想定の違いにある。

※ MMTは、金利調整の有効性を認めない。

報告者自身は、ヘリマネ政府支出の直接の効果と並んで、「インフレ目標の歯止めまで政府がそれをやるだろう」という公衆の予想形成による実質利子率の低下の効果を重視するので、左派ニューケインジアン側の側にある。

レンルイスも市民配当型ヘリマネの効果は、将来の物価上昇予想による実質利子率の低下の効果だと言っている。

Wren-Lewis (2012)

<https://mainlymacro.blogspot.com/2012/06/helicopter-money-inflation-targets-and.html>

信用創造廃止派 vs MMT

信用創造廃止論

- 貨幣の大半は民間銀行が私的利潤のために信用創造で作る。
- それが景気変動を激化させ、投機によるバブルを引き起こす。
- それに代えて、広義のヘリマネ(マネタリーベースの恒久的増大)で、公共目的のために貨幣を創造するべきだ。

- 信用創造廃止派「貨幣 = 債務」 = 悪。
vs M M T 「貨幣 = 債務」 そんなもの。
- M M Tによれば、通貨は、国家の徴税債権を納税で帳消しにするという意味で、国家が公衆に負った債務。
- 私見では、ベースラインとして公衆の納税義務が前提されているのが気持ち悪い。
- 信用創造廃止派には、投資を社会化しようという体制変革志向がある。

コーポノミクス vs 市民配当派

コービノミクス

- 中央銀行が作った資金を、政策銀行を通じて、公共的意義のある投資に融資する。
- コービンの提唱する経済政策が典型。
- 提唱する政治家・政治勢力には、欧州左翼党、オスカー・ラフォンテーヌ(ドイツ左翼党)など。
- 経済学者には、マーフィ(もともと「グリーン量的緩和」と称していた)、フレデリック・ボツカラ(社会党政権当時のフランス政府アドバイザー)、ヴェルナー、ガリなど。

市民配当

- 中央銀行が作った資金(or政府貨幣)を、直接公衆に給付するもの。狭義の「ヘリコプターマネー」。
- レンルイス(もともと彼はこれを「人民の量的緩和」と称していた)、アナトール・カレツキー、エリック・ローナーガン(ポジティブ・マネー派か?)など。

Lonergan and Jourdan (2016)

コービノミクスへの批判

- レンルイスからの批判：
政府にとって投資プロジェクトの必要性がなお引き続いたならば、不況期をもはや脱しているのに中央銀行の緩和マネーを出し続ける誘因が出る。Wren-Lewis (2015)
- ↑ MMTへの(藁人形論法的)批判によく見られる議論と同じ。「インフレが進んでも容易に撤退できない！」

MMT批判としては的外れ

- MMT論者は裁量を嫌う傾向。
- 雇用保証プログラム = 自動調整機能
 - 働きたくても職がない人全員政府が最低賃金で雇う。
 - 景気過熱時には民間に転職→政府支出自動減少。
 - 不況時には失業者を雇用→政府支出自動増加。
- しかし、MMTを根拠に、グリーンニューディールや公的医療皆保険が唱えられている!?

論争の日本の変容

- ニューケインジアン = 「リフレ派」が、金融緩和一元論者に戯画化。
 - MMTは、まず民間銀行が国債を買って、政府支出先業者に払い込まれた同額の預金が見合いで作られて、以後流通するとみならず傾向。
- ∴ リフレ派 = 「財政拡大なき金融緩和」 vs
MMT = 「金融緩和(マネタリーベースの拡大)なき財政出動」の単純化図式。