2020/3.17.

所論諸論

MMT理論について

光多 長温
都市化研究公室理事長

最近、現代貨幣理論MMT（Modern Monetary Theory）が盛んに議論されている。今年2月、安倍晋三首相と面会した浜田宏一内閣官房参与は、内閣府が当月に公表した2019年10～12月期の国内総生産（GDP）が5四半期ぶりのマイナス成長に落ち込んだことや新型コロナの長期化を受け、景気の現状と先行きに関して意見を交わした。

この際、浜田氏は財政赤字の拡大を容認するMMTに関し、毒を持つフグに例えて「20年間デフレに苦しんできた日本にとって解毒剤になる」と言及したのに対し、首相は「良い調理師がフグをちゃんと調理して食卓に持ってくるならいいが、そうでないと危険なことになる」と応じたという。

このMMTの内容は、論者によって多少異なるが、大まかには「自国通貨建ての国債を発行し自国民が国債を引き受ける場合には、財政破綻はしない」という考え方である。1990年代からアメリカで提唱され、最近わが国で議論されている理論である。

MMTは、経済が停滞している場合やデフレ状態にある場合には、積極的に自国通貨建てで国債を発行して財政支出を増やすことにより経済停滞を脱することにちゅうちょすべきではないとする。財政政策を金融政策の上位に置くことから、マネタリストとは異なる理論である。その意味で、マネタリストでもニューケインジアンでもなく、むしろオールドケインジアン的発想と言えよう。

目標とするインフレ状態に到達するまでいくら国債を発行して債務を拡大しても、自国建てである限り信用リスクに伴う金利上昇や通貨暴落につながるリスクは極めて低いとする。引き受け手は、民間部門だけでなく中央銀行でも構わない。公的部門の債務を民間部門の資産とし、国債の残高はいくら高くても問題としない。また、雇用水準を重視する。国家に対する国民の信頼が大前提にあり、MMTが社会主義的とも言われるゆえんともなっている。

この理論は、わが国財政法第四条の「国の歳出は、公債又は借入金以外の歳入を以て、その財源としなければならない」に見られるように、「入るを量って出るを制す」を原則とする旧来の財政理論からすると大きくかけ離れた論である。多くの財政論者はこのMMTを財政の基本を乱すものとして真っ向から反対する。

MMTは未知の世界であり、さまざまな問題点が指摘され議論されている。例えば、発動のタイミングである。次に、政治の世界では常に歳出削減は容易ではなく、一度(緊急避難的に)発動されたMMTが、経済情勢が好転した時に中止できるかという議論である。さらに、国債をばらまくような経済政策でわが国の経済の体力を強めることができるか。換言すれば、アベノミクスで進められている構造改革的な政策が停滞しブクブク太った豚のような経済体質にならないかとの懸念である。

これらの疑問に対して、紙数の都合で省略するがMMT論者はそれぞれに論陣を張っており（論者により多少の違いは見られる）盛んな議論が行われている。はた目から見ると、異次元緩和を含むマネタリスト政策やニューケインジアン政策に比べ、現在の深刻な経済状況に対応するにはMMTの方がインパクトは大きい点、やや優勢の感もある。

MMT発祥の地、アメリカは歴史的に公的債務に慎重であり、欧州連合（EU）諸国はユーロ通貨との関係もあり債務限度目標を設定しておりMMTへの関心は薄い。その中で、わが国はMMTが適用される土壌がある国と言える。すなわち、異次元緩和を含めた金融政策によってもデフレからの脱却が進まず、新型コロナでさらなる経済混迷が懸念されている。他方、民間部門は膨大な貯蓄超過であり、自国通貨である円は国際的にも信頼性がある。浜田氏の論も理解できるが、安倍首相が言うように「節度を持って考える」ことが肝要であろう。