



MMT を振り返る”

岸 淳一（研究主任）

（要旨）

- ・2018 年以来、米国や日本において注目を集めている MMT は、ポスト・ケインズ派の経済学であり、主流派（新古典派、ニューケンジアン）の経済学とによって立つ前提条件が異なっている。また、大きな主張の一つに主流派にはみられない「生活し得る賃金での完全雇用」——雇用保障プログラム——が含まれている。
- ・MMT が注目を集めた背景には、「財政赤字の規模は問題ではない」といったセンセーショナルなスローガンがまず挙げられる。加えて、主流派が、サブプライムローン問題及びリーマン・ショックによって政策のバックボーンとしての正当性に疑問符が付いたことに加え、格差が拡大する中、主流派が等閑視する自然失業率やインフレ率という理論の裏側にある失業「者」の存在を明示的に問題視したこともあろう。また、そうした失業は「自己責任」であるとする新自由主義に抗議する足許の時流に乗ったこともあげられよう。
- ・コロナ禍により失業者が急増し、財政支出が増加する中、MMT は一般（含む政治家）には分かりやすく魅力的な経済「政策」に見えるだろう。これまでの経済政策の歴史が、必ずしも理論的に正しいとはいえないものも選択肢に選ばれてきたことを顧みれば、民主的手続きに則り、将来、それと明示されることなく MMT が政策に採用される可能性は十分ある。

（はじめに）

OECD の予測によると、2020 年の政府の財政赤字は、新型コロナウイルスの第 2 波が来る場合、2021 年には GDP 対比で 256.9%にまで増加する見込みとなっている¹。2020 年 7 月 30 日の経済財政諮問会議に提出された資料²では、経済成長率が見通しである場合、歳出改革を行わない自然体で PB 黒字化は 2029 年度、政府目標である 2025 年度の PB バ

¹ OECD Economic Outlook June 2020 p.247

² 内閣府「中長期の経済財政に関する試算（令和 2 年 7 月 31 日経済財政諮問会議提出）」

<https://www5.cao.go.jp/keizai3/econome/r2chuuchouki7.pdf>

ランス黒字化目標達成のためには、「政府歳出に頼らない民需主導の経済を実現し、デフレ脱却と経済再生への道筋を確かなものとすると同時に、これまで以上の歳出・歳入両面の改善を続けることが重要」と謳われている。また、財政赤字をうけて与党議員からは、消費税の税率引き上げを含めた増税の提案もなされている³。

しかし、増税を前提にした経済対策を行えば、すでに膨大な財政赤字それ自体が将来の増税を意味していると理解している（合理的期待仮説の想定する）個人・企業は、既に消費から貯蓄にシフトを進めている中、さらなる増税に備えて、一層消費から貯蓄へのシフトを進めるであろう。

結果として、将来の増税を前提とした財政赤字の縮小方針は、まずは現在の経済規模の縮小をもたらし、現在から将来にかけての経済状況悪化とさらに財政赤字の縮小を遅らせる（あるいは拡大を促進する）だけとなる可能性がある。このジレンマから抜け出す方策はあるのだろうか？

こうしたジレンマの中、“Modern Monetary Theory（現代貨幣理論、以下「MMT」と略す）”が米国さらに日本において突如注目され、批判を含めてブームとなった。以下、MMT がブームとなった背景をあらためて振り返り、先行き経済政策として採用され得る可能性を探ってみたい。

1. MMT が世間の耳目を集めた端緒

MMT が日本を含めて世界的に知られるきっかけは、米国のアレクサンドリア・オカシオ・コルテス下院議員の発言である。

2018 年、史上最年少の下院議員として当選し、全米の注目を集めていた彼女は、グリーン・ニューディール——老朽化した電力網やハイウェイの改修、教育や福祉向上など——を唱えていたが、これには膨大な財政負担を必要とし、米国の財政赤字を更に拡大しかねないため、実行は困難と言われていた。こうした見解に対して、同議員は、そもそも国家にとって財政赤字は問題なのか、また無理に財政を黒字化する（緊縮財政路線を取る）ことは経済にダメージを与えるので、そうした観点から、MMT について考慮すべきという趣旨の発言を行った。

この発言により、MMT に対してスポットライトが当てられることとなった。そして、MMT の主張の一部分を切り取った「国家は破綻しない。ゆえに財政赤字の規模は問題で

³ 「コロナ対策 税収増やす施策検討を首相に要望 自民 石原氏ら」NHK NEWS WEB 2020 年 7 月 1 日
<https://www3.nhk.or.jp/news/html/20200701/k10012491121000.html>

はない」というセンセーショナルなスローガンと共に人口に膾炙した。

さらに、MMT を提唱する経済学者の一人であるステファニー・ケルトン⁴が、2016 年に民主党の大統領候補として名乗りを上げたバーニー・サンダース上院議員の経済顧問に就任したことも、仮にサンダースが当選した場合、米国が MMT の採用に踏み切るかもしれないという観点からも MMT に注目が集まることとなった⁵。そして、MMT を提唱する経済学者達自身も「主流派」に対して自らを「異端」と称し、「主流派」に対する論戦を雑誌、ネット上で盛んに挑んでいったことも MMT の知名度を向上させた。

なお、MMT の言う「主流派」とは、シカゴ大学を中心とした新古典派経済学のみならず、ミクロの基礎付けを伴ったケインズ経済学——ニューケインジアン——含めた経済学である。それら「主流派」の経済学者達、とりわけ New York Times（以下 NYT）にコラムをもつポール・クルーグマン⁶とケルトンが、一般に目に見える形で議論を行ったことも結果的に MMT の知名度向上に役立っただろう⁷。

2. MMT とは何か

（1）前提として：ポスト・ケインズ派の経済学

MMT の提唱者である、ビル・ミッチェル⁸、ランダム・レイ⁹、マーティン・ワッツ¹⁰に

⁴ ニューヨーク州立大学ストーニーブルック校教授（2020 年 8 月時点）

⁵ なお、サンダースは MMT を採用するとは述べていない。なお、ケルトンのこれまでの経歴やサンダースとの出会い等については、2018 年 5 月 21 日付 HUFFPOST “Stephanie Kelton Has The Biggest Idea In Washington”を参照

https://www.huffpost.com/entry/stephanie-kelton-economy-washington_n_5afee5eae4b0463cdba15121

⁶ ニューヨーク市立大学大学院センター教授（2020 年 8 月時点）。2008 年ノーベル経済学賞受賞。

⁷ 2020 年刊行のクルーグマンのコラム集“Arguing with Zombies”（邦訳「ゾンビとの論争」山形浩生訳、早川書房）において、MMT を取り上げた 2019 年 2 月 12 日のコラム「機能性ファイナンスはどこがいけないか（専門的）」

（<https://www.nytimes.com/2019/02/12/opinion/whats-wrong-with-functional-finance-wonkish.html?module=inline>、邦訳 p.182）は掲載されている。一方、ケルトンの反論を受けた 2 月 25 日付コラムは割愛されている。なお、論争の詳細については、脚注 25 の記載資料を参照。

⁸ オーストラリア ニューカッスル大学経済学部教授（2020 年 8 月時点）。

⁹ バード大学レヴィ経済研究所 Senior Scholar（2020 年 8 月時点）。なお、レイ自身による MMT に至った道程や、MMT の簡便な説明は、下記 URL を参照。

<https://www.nakedcapitalism.com/2018/10/randy-wray-modern-monetary-theory-came-mmt-include-mm.html>

よるマクロ経済学の教科書”Macroeconomics” (Red Globe Press, 2019) 第 27 章の図表 27.1 として掲載されている MMT に至る経済学史の流れにのっとれば、MMT はポスト・ケインズ派の経済学と自らを位置付けている（次ページ図表 1 において、MMT と主流派の大まかな学説史の流れと関係を矢印で示した）。実際、MMT の入門書の執筆やブログ等で旺盛に活動しているランダル・レイの指導教官は、ポスト・ケインズ派の経済学者であり、金融の不安定性を強く訴えていたことから、2008 年のリーマン・ショックによって脚光を浴びたハイマン・ミンスキーである。

— 図表 1 は、MMT の提唱者達の共著”Macroeconomics” (Red Globe Press, 2019)、マルク・ラヴォア著「ポストケインズ派経済学入門」(宇仁宏幸、大野隆訳、ナカニシヤ出版) および岡本哲史、小池 洋一編著「経済学のパラレルワールド:入門・異端派総合アプローチ」(新評論) を参考に筆写作成。

— 各学派の経済学者とその著作・論文名を記載している。

(注 1) サミュエルソンやヒックスら新古典派総合に”Bastard Keynesianism”と併記しているのは、”Macroeconomics”の記載にならったもの。なお、この言葉を最初に用いたのは、英国の経済学者ジョン・ロビンソンとされている。

(注 2) なお、ヒックスの後年の著作（例えば、「経済学の思考法」(岩波書店)）は、殆どポスト・ケインズ派である。

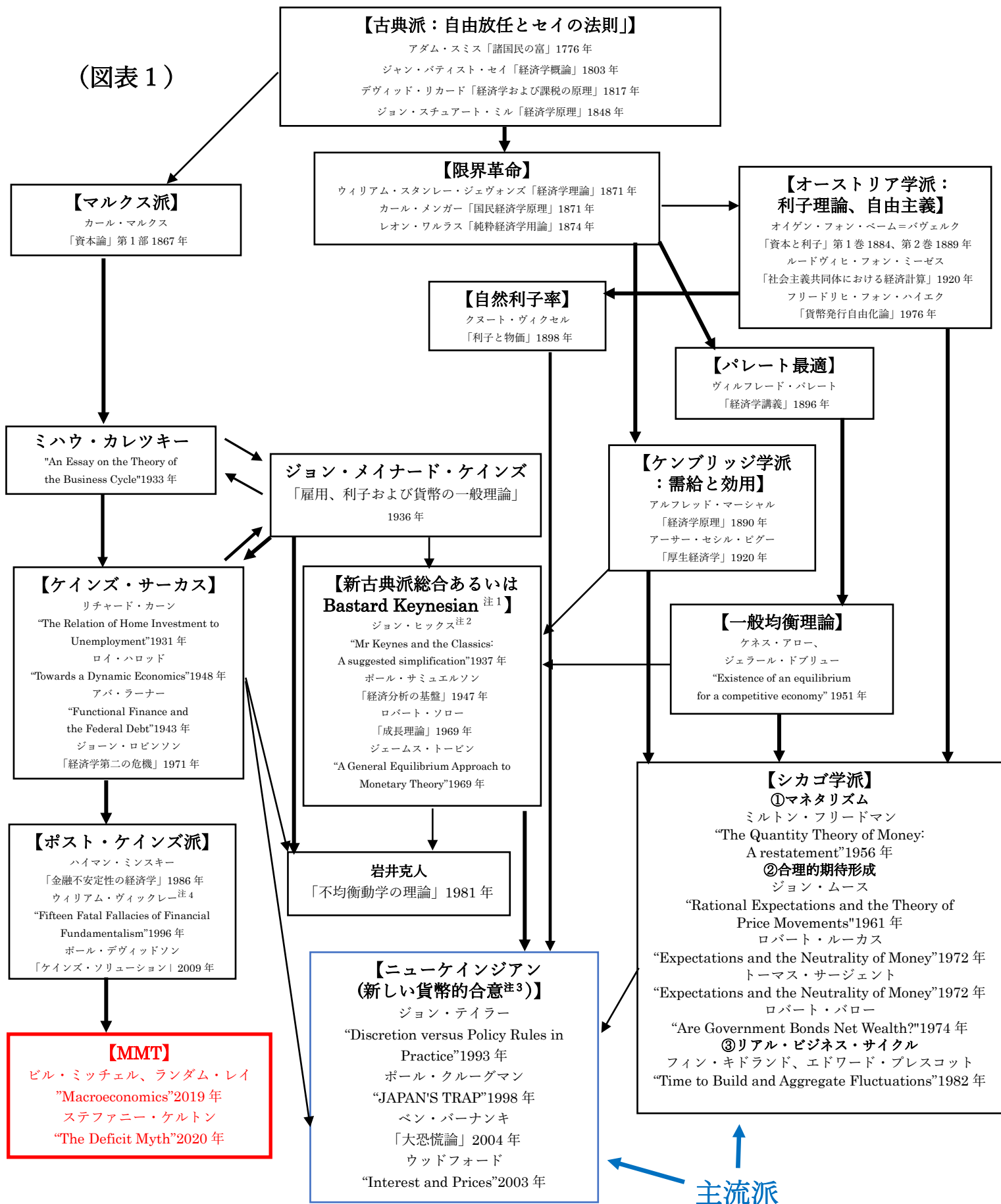
(注 3) ”Macroeconomics”（およびポスト・ケインズ派）では、こういう呼称をしている。

(注 4) ウィリアム・ヴィックレーは、1996 年「非対称情報のもとでのインセンティブに関する経済理論への根本的な貢献」によりノーベル経済学賞を受賞しているが、晩年は図表中に示した論文をはじめ、ポスト・ケインズ派の論文を幾つか残している¹¹。

¹⁰ オーストラリア ニューカッスル大学経済学部名誉教授（2020 年 8 月時点）。

¹¹ Forstater, Mathew. “Saving-Recycling Public Employment: An Assets-Based Approach To Full Employment and Price Stability” Working Paper No. 273 The Jerome Levy Economics Institute July 1999
<http://www.levyinstitute.org/pubs/wp/273.pdf>

(図表 1)



主流派

ポスト・ケインズ派の学問的内容の詳細は引用文献及び参考資料に譲るが、英国の経済学者ジョーン・ロビンソンの「経済学第二の危機」と題する講演を一つの契機として形成されたという¹²。そして、ポスト・ケインズ派は、ジョーン・ロビンソン等の学界に影響を持ったケインズ・サーカス（ケインズの周囲にいた学者達）の学者が亡くなると、米国や英国の大学において、「主流派」の経済学者達に隅に追いやられ、極めてマイナーな存在になったという¹³、¹⁴。MMTを含めポスト・ケインズ派と新古典派とが前提とする条件の違いは次ページ図表2を参照。

（図表2：ポスト・ケインズ派と新古典派経済学の違い）

前提条件	パラダイム	
	ポスト・ケインズ派	新古典派経済学
認識論	現実主義 <不均衡論：仮説の現実性重視> 不確実で予備・余剰での対応が必要な世界	道具主義 <均衡論：理想の世界> 基本的にリスク・ヘッジ可能な世界
存在論	有機体主義 <個人は社会的存在>	個人主義 <代表的主体（家計、企業）>
合理性	手続きの合理性 <限定された合理性。適応的期待>	独立的合理性 <究極的には合理的期待形成仮説>
分析の焦点	生産と成長、完全雇用 <富と生産の拡大。希少性を越えることに関心> 完全雇用を目指す	交換と希少性 <労働力を含めた財の希少性とその効率的な資源利用。なお、内生的経済成長論は希少性を越えようとする>
経済システムに関する政治的な態度	国家・社会の介入を容認	自由競争市場

（マルク・ラヴォア著「ポストケインズ派経済学入門」宇仁宏幸、大野隆訳、ナカニシヤ出版 p.8 表 1.1 を基本に著者作成）

¹² 鍋島直樹「ポスト・ケインズ派経済学」名古屋出版会、p.16

¹³ 同上書 p.43-45

¹⁴ この点の傍証としては、岩井克人「経済学の宇宙」（日本経済新聞出版）での記述が挙げられる。岩井は、新古典派総合全盛期の米国経済学「界」に留学し、新古典派総合の立場の研究者として最新の最適成長理論を研究していた。その間に、新古典派の考える「均衡」が、内在的に長期においても成立しないことなどを示した

”Disequilibrium Dynamics -- A Theoretical Analysis of Inflation and Unemployment” Cowles Foundation Monograph 27, (New Haven: Yale University Press, 1981<「不均衡動学の理論」（岩波書店）はこれを簡略化したもの>）

を発表したことによって、同学「界」に居場所がなくなった旨を述懐している（同書 p.155-159）。

(2) MMT の主張

ポスト・ケインズ派の一つである MMT の主導者の一人ランダル・レイの著作「現代貨幣理論」(島倉原、鈴木正徳訳、東洋経済新報社)、MMT の提唱者達による”Macroeconomics”、および MMT に関する日本語解説書¹⁵を参考に、MMT を概観すると、概ね以下の 3 点が大きな主張かと思われる。

1. 通貨主権を有する政府は、自国通貨を原理的には幾らでも発行可能なので、自国通貨建ての債務(国債)であれば、幾らでも償還できる。すなわちデフォルトを気にする必要はなく、財政赤字であることを過度に問題視する必要はない。ただし、インフレ率が許容範囲を超えない範囲に財政赤字を止める必要はある。
2. 政府にとって、税金は財源ではなく、国債は資金調達手段ではない。税金は所得、国債は金利に働きかけ、経済を適正水準に調整するための政策手段である。
3. 政府は「最後の雇い手」として、希望する人全員に、一定以上の賃金水準で就業する機会を約束することができる。この「雇用保障プログラム(以下、「JGP」と略す)」は「完全雇用と物価安定」という公共目的に資する、強力な経済安定装置となる。

以下、この 3 つの主張の概略を説明する。

1. 通貨主権を有する政府は、自国通貨を原理的には幾らでも発行可能なので、自国通貨建ての債務(国債)であれば、幾らでも償還できる。すなわちデフォルトを気にする必要はなく、財政赤字であることを過度に問題視する必要はない。ただし、インフレ率が許容範囲を超えない範囲に財政赤字を止める必要はある。

上記の主張のうち、自国通貨建ての国債がデフォルトしないことは、財務省も平成 14 年 4 月 30 日付「外国格付け会社宛意見書要旨」において、「日・米など先進国の自国通貨建て国債のデフォルトは考えられない」と主張しており、「主流派」の経済学者をはじめ誰もこれについて異論を唱えていない。

MMT は、財政赤字について、家計における借金のアナロジー(ブキャナンをはじめとした新古典派やケインズ以前の経済学者達の思想)に基づく「赤字財政それ自体が悪いこ

¹⁵ 参考資料参照。

と」という考え方を否定している¹⁶。そのうえで、財政赤字の規模それ自体が問題であるとは言わず（例えば、「国債の発行残高が対 GDP 比で 200%を超えているのは問題だ」という主張は MMT の認識ではナンセンスとなる）、完全雇用を目指して必要に応じた財政赤字を当然のものとしている。ただし、人々の生活を破壊するようなインフレ率の亢進は認めない範囲でという条件が付く。因みに、適正インフレ率の水準については、例えばケルトンは年率 4.0%程度と述べている。

こうした MMT の財政赤字についての考え方は、オールド・ケインジアンであるアバ・ラーナーの”Functional Finance and the Federal Debt”（Social Research, Vol. 10, No. 1, Feb 1943）において展開された「機能的財政論」にインスピレーションを得ていると提唱者達は主張している。ラーナーの「機能的財政論」をごく簡単に述べると、財政の評価にその健全性ではなく、完全雇用への寄与やインフレ抑制といったマクロ経済における「機能」に即して評価すべきとするものである¹⁷。

加えて、財政政策の推進にあたって、MMT は「呼び水」政策（一時的な景気刺激策）は、持続性が無く、かえって民間経済を不安定にするだけであり、MMT の求める完全雇用状態も短期的なものになると警戒感を抱いている。そして、ルーズベルトのニュー・ディールやコルテス他の唱えるグリーン・ニューディールにみられるインフラ整備、教育、

¹⁶ 因みに、この財政赤字を家計のアナロジーで考えることについては、「主流派」のポール・クルーグマンも NYT のコラムにおいて批判している。

¹⁷ 赤字財政を恒常化の元凶としてケインズやオールド・ケインジアンを批判していたジェームス・M・ブキャナン（1986 年ノーベル経済学賞受賞）は、「機能的財政論」について、「当時のケインジアンには、古典的な均衡予算に代わるルールはない。機能的財政には均衡予算のようなルールは不要であり、税は公金支出を賄うのではなく、ただインフレを未然に防ぐために課すことになっていた」旨を述べている（「赤字の民主主義」（大野一訳、日経 BP 社）。さらに、仮にこの主張のみをオールド・ケインジアンが受け入れ、その学説を発展させていれば、後の財政赤字の拡大という問題に至らない道を辿ったかもしれないと評価している。ブキャナンら新古典派の考えでは、ケインジアン放漫財政が、米国の財政赤字を増大させ、スタグフレーション（インフレの亢進と失業の増大している状態）をもたらしたとされる。

因みに、ミルトン・フリードマンも”A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability”（AER38, June1948）において、ラーナーと類似の考えを述べていると MMT の提唱者であるレイは「現代貨幣理論」（p.368）において主張している（因みに、英国 FSA 元長官アデア・ターナーも MMT 批判の文脈中において、「MMT の主張の背景にあるさまざまな見方——政府と中央銀行は協調することで常に名目需要を生み出すことができるというもの——は、ミルトン・フリードマンの 1948 年の重要な論文で説明されている」と言及している〈後述脚注 25 参照〉）。なお、ブキャナンは著書「赤字の民主主義」において、当該論文は、戦後から 1964 年予算（ブキャナンによれば、初めてのケインズ的な予算案）まで継続した米国政府の方針で彼が主張する「国民所得のある仮想水準で税収と支出を均衡させる基準」をエレガントにまとめたものの評価している。

技術開発そして「雇用保障プログラム」（後述）といった、社会全体の総需要を持続的に下
支えかつ上昇させる「的を絞った支出」を行うことを主張している。

2. 政府にとって、税金は財源ではなく、国債は資金調達手段ではない。税金は所得、国
債は金利に働きかけ、経済を適正水準に調整するための政策手段である。

「税が駆動する貨幣」とも言われるが、MMT は、政府が貨幣による「納税」を受けて、
それに見合った（あるいは+赤字国債）分の支出を行うという従来の発想ではなく、先に政
府が必要な貨幣を調達し（例えば、国の電子帳簿に必要金額をキーで叩いて記入するとし
て、「キーストロック・マネー」という表現を MMT の提唱者達は用いることもある）、民
間は「納税」のために財・サービスを提供し、それと交換に当該「貨幣」を受け取るとし
ている。さらに、この考え方をすすめると、税で全ての貨幣を政府が吸収すると、民間同
士の取引に支障が生じることから、財政赤字によって民間に常に通貨を残す必要があると
し、「財政赤字が基本的な状態」ということを主張している。

MMT は、こうした「税が貨幣を駆動する」という考え方を歴史的に補強すべく、「古典
派」経済学者であるアダム・スミスの想定した「神話」——物々交換における「欲求の二重
の一致」の困難さを解決するために「交換の媒介」として貨幣が登場した——を否定する。
MMT は、納税手段（あるいは債務記録）として強制的に貨幣の使用が求められた歴史的
実例、世界中の文明化されていない人々の文化・慣習等をいくら調査しても、「物々交換」
とその媒介物生成の証拠が見つからないといった、最新の考古学や文化人類学等の研究成
果を挙げて否定している^{18、19、20、21}。

¹⁸ 貨幣の租税起源あるいは「物々交換」の過程から生じたという証拠が無いという点の詳細は、デイビッド・
グレーバー「負債論」（酒井隆史監訳、高祖岩三郎、佐々木夏子訳、以文社）やフェリックス・マーティン著
「21 世紀の貨幣論」（遠藤真美訳、東洋経済新報社）を参照。

¹⁹ MMT の提唱者達やその解説書が、貨幣の起源に着目し、物々交換による貨幣創世の「神話」を執拗に否定
していることは、経済理論から離れた迂遠な議論をしているように見える。しかし、神話の否定は、「税によ
る駆動」を歴史的に補強するだけでなく、「セイの法則」ひいては「主流派」をも否定することになる。

物々交換が成立する世界は、ある人の提供するモノがある人に受容される世界であり、究極的には「供給
が需要を生み出す」という古典派から現在の新古典派までの経済学を背景で支えている「セイの法則」が成
り立つ世界と言える。そして究極的に「セイの法則」が成り立つ世界では、財・サービスの供給と需要を異
時点間や全くの見知らぬ個人を結びつける「貨幣」は不要（中立）となる。

1930 年代の計画経済論争を持ち出すまでもなく、物理的な制約（情報処理スピードや伝達速度）や「レモ
ン」への警戒感、認識ラグ等の存在もあり、現実世界では「セイの法則」は成立しない（成立するのであれ
ば、分権的な市場システムはそもそも必要ないのではなかろうか）。

MMT は、こうした「税の駆動する貨幣」の説明に統合政府（政府と中央銀行が一体化したもの）と民間部門、民間銀行の B/S を用いて説明している。一方、国債は、通貨発行が事前に行われていることを前提に発行され、民間が購入する。統合政府は、貨幣を創造できるので資金を無限に調達できるにもかかわらず、わざわざ国債を発行する意味は、国債発行が資金調達手段のためではなく、統合政府が国債の売買オペレーションを通じて（短期）金利操作を行うためとされる²²。

MMT における中央銀行の役割は、統合政府を前提としていることに端的に示されているように、物価の安定という金融政策の担い手ではない。インフレ率に責任を負うのは、財政赤字の規模を拡大・縮小させる政府であり、中央銀行の役割は、政策金利をあるレベルに固定することのみとされている。すなわち政府支出に応じて、その一定割合について国債の買いオペレーションで吸収し、政策金利を一定にするのが役割である。

また、MMT は、ポスト・ケインズ派で主張されているように、中央銀行は、マネーストック（マネーサプライ）をコントロールできないという「内生的貨幣供給」の考え方を採用している。中央銀行は、民間銀行が信用創造（キーストロックマネーを創出する）を行うことでマネーストックが増え、これに応える形でハイパワード・マネーを供給していく受動的存在として描かれる²³。

²⁰ 第二次世界大戦中あるいは大戦後の間もない時期の捕虜収容所や連合軍占領地域においてタバコ等の財が貨幣として使用されたという例は幾つか報告されている。

因みに、様々な財の中から貨幣が誕生するモデルとしては、以下を参照。

Nobuhiro Kiyotaki, Randall Wrigth "A contribution to the pure theory of money" Federal Reserve Bank of Minneapolis Research Department Staff Report 123 August 1989、

Katsuhito Iwai "The Evolution of Money - A Search-Theoretic Foundation of Monetary Economics," CARESS Working Paper #88-03 (Dept. of Economics, University of Pennsylvania), Feb. 1988

²¹ 貨幣が、税が駆動する政府負債の代替物であるか、あるいは物々交換の中から生み出された媒介物であるか、さらには南太平洋のクラ貿易やポトラッチ等にみられる「贈与」儀礼の過程で生じたかにかかわらず、一度流通し始めた貨幣は、岩井克人が「貨幣論」（筑摩書房）で述べるように、誰もが誰かによって受け取られるという信念（信頼）（の連鎖）によって成り立つ存在であることに変わりはない。いったん信頼を失えば誰も受け取らない。もっとも、政府が徴税用の単位等の強制力を持たせれば、ヴァイマル共和国のハイパー・インフレーション期にもみられるように、例えば州政府等の発行する「緊急通貨（Notgeld）」——1兆マルクと表示された白銀貨や紙幣——であっても、決済に用いられ続けた。

²² 因みに、オールド・ケインジアンが幾らでも貨幣を発行できるにも拘わらず、赤字国債を発行して資金調達をしようとしていた点について、ブキャナンは、「ケインズ派——大半のケインズ派——が通貨の増発を選ばず、古典的な公債負担論に挑戦する道を選んだのは、今もって意外である」という言葉を「赤字の民主主義」（邦訳書 p.77）において発している。

²³ 「内生的貨幣供給」の考え方については、本邦においても、第一次石油ショック前後の狂乱物価を受けた

3. 政府は「最後の雇い手」として、希望する人全員に、一定以上の賃金水準で就業する機会を約束することができる。この「雇用保障プログラム（以下、「JGP」と略す）」は「完全雇用と物価安定」という公共目的に資する、強力な経済安定装置となる。

管見の限り、完全雇用を目指すポスト・ケインズ派の他の理論には見かけない「政策的」主張。「現代貨幣理論入門」第8章においてレイは、「真の完全雇用でない限り、実際の最低賃金はゼロである」と述べているように、MMTの提唱者達は完全雇用の実現を目指しており、MMTにおいてJGPは他の主張と並ぶ大きな柱である。

JGPの内容は、政府が、働きたいと願う全ての該当者に全国統一の生活賃金——ケルトン等は、時給15ドルを主張——で仕事を保証するというものである。また、景気の変動が生じた場合、民間部門とJGPの労働者プール間での労働力の移動が生じ、景気変動の激変緩和装置となるとしている。

提供する具体的な業務としては、ケルトンやレイも共著者となっている”Public Service Employment: A Path to Full Employment”（2018年）²⁴において、下記の6つのプロジェクトの類型例が提示されている。

1. 公共空間の清掃、インフラ整備、災害復旧
2. 自然環境の復元
3. 各地域の地域支援型農業による共同体庭園
4. 地域の非営利環境機関での雇用（外来種の除去作業等）
5. 地域アーティスト集団による画家・俳優・音楽家・劇場技術者を雇用しての無料のアート・音楽・言語学習等の無償提供、
6. 学校活動の補助（運動場の張替え等インフラ整備、教師の教育活動の補助、課外活動の補助

小宮元東大教授による「日銀理論批判」、1990年代前半の翁・岩田論争で議論されてきた。

なお、元日本銀行理事、富士総研エグゼクティブ・フェロー早川英男は、MMTのうち内生的貨幣供給については、「信用貨幣論に基づく信用創造の理解は、中央銀行の力を強く見る通説よりも実態に即したものである可能性が高く、金融政策を考える上でも有用であり得る」と述べている。（2019年7月1日付富士通総研「MMT（現代貨幣理論）：その読解と批判」

<https://www.fujitsu.com/jp/group/fri/knowledge/opinion/er/2019/2019-7-1.html>）

²⁴ http://www.levyinstitute.org/pubs/rpr_4_18.pdf

http://dangerous.zombie.jp/macroeconomics/text/kelton_etc_PSE_0/（日本語訳）

これらは、民間事業を圧迫しない範囲で行うものとしている。いわば、現在ボランティアベースで行われているものを有償化し、また労働市場から何らかの理由で撤退している人々を雇用することで、消費の拡大、社会参加とそれによる労働力参加率の上昇を促していく措置という位置づけであろう。

3. MMT への批判

もともとポスト・ケインズ派という「主流派」とは前提条件や問題設定（意識）が異なる MMT に対して、アレクサンドリア・オカシオ・コルテス下院議員の発言後、「主流派」から数多くの批判が出されている²⁵。

多くの批判は、MMT の主張への誤解も含めて、財政政策に集中している。すなわち、クラウドディング・アウトの問題や金利が成長率より高い場合には財政赤字が雪だるま式に累増していく問題、そしてこれらを考慮することなく放漫財政を容認することになるというものである。また、財政赤字が過度に拡張すれば、インフレ率の亢進、その果てに通貨（政府）の信認が崩壊した状態——ハイパー・インフレーション——をもたらすという批判もある²⁶。さらに、インフレ率が亢進すれば財政支出を止める、あるいは増税するという MMT の主張に対して、これまでの議会制民主主義国家での財政拡張の歴史的経験から、現実問題として出来ないという批判もなされている^{27, 28, 29}。また、ポスト・ケインズ派は

²⁵ 財政制度等審議会財政制度分科会資料「わが国財政の現状等について」（令和 31 年 4 月 17 日付）には、多数の海外の著名経済学者・エコノミストの批判が掲載されている。

https://www.mof.go.jp/about_mof/councils/fiscal_system_council/sub-of_fiscal_system/proceedings/material/zaiseia310417/01.pdf

²⁶ 究極的には膨大な財政赤字がハイパー・インフレーションをもたらすことは確かである。しかし、個別の事例毎にそこに至る経緯や社会状況・思潮は異なっており、それを踏まえないでハイパー・インフレーションになるという議論は空論ではなかろうか。なお、財政赤字がどの程度の規模に達すれば、人々の貨幣への信認が崩れてインフレが亢進するかは、「ある時点」でとしか言いようがない。例えば、行動経済学のリチャード・セイラー（2017 年ノーベル経済学賞受賞）も、シカゴ大学ブース校の実施した「MMT の主張：自国通貨で借入を行う国は、貨幣を創造することで望むだけ政府実質支出を賄うことができる」が正しいと思うか否かという問いに対して、「この質問は好きではない。ある意味、これは正しい。ただ、ある時点ではインフレが迫ってくるだろう」と回答している。

<http://www.igmchicago.org/surveys/modern-monetary-theory/>

²⁷ これら主流派からの批判に対して、MMT の提唱者による”Macroeconomics”第 8 章 “8.6 Face to Face: Mainstream Macro and MMT”において反論が行われている。なお、主流派の批判の多くは、ポスト・ケインズ派に対する批判でもある。図表 1 記載のウィリアム・ヴィックリーの論文（遺稿）”Fifteen Fatal

基本的に重視していないのだが、数式を使ったモデル化がなされていない——単なる会計に過ぎない——という批判もみられる³⁰。

4. MMT と日本

日本政府（含む日本銀行）が MMT を、意図せずに実行していたという点について、日本政府（含む日本銀行）は明確に否定している³¹。

MMT の提唱者達も、例えば、ケルトンがインタビューにおいて「日本政府と日銀は MMT を長年実証してきた。日銀は日本国債の 40% を買い上げ、金融政策で長期金利も抑制している。政府債務が問題なら、実体経済に問題が出るはずだ」（2019 年 4 月 13 日付日経新聞朝刊インタビュー）と述べているように、長期にわたって財政赤字を積み上げ GDP 対比で 200% を超える水準に達しているにもかかわらず、金利およびインフレ率が亢進してい

Fallacies of Financial Fundamentalism—A Disquisition on Demand Side Economics” は、主流派からの 15 の批判とそれに対する反論である。

https://pdfs.semanticscholar.org/29f5/1b073c2c274119c4eabeb5373671a2453d89.pdf?_ga=2.252678985.1996538675.1598358803-593191191.1598358803

両者に対する批判は、将来世代への負担の転化の問題（あるいはリカード＝バローの等価定理）、クラウド・アウトの問題等共通しているものが多く、それぞれに反論を行っている。

²⁸ 後述するように主流派のうちニューケインジアンは、リーマン・ショック後、財政政策によって流動性の罫を抜け出し、その後は財政政策から金融政策に復帰するというストーリーを展開している。しかし、一度財政出動を開始すると、赤字財政の拡張は容易には止められないという歴史的事実があり、それ故にブキャナンは均衡財政主義を憲法に銘記することを主張した。この点を、ニューケインジアンは忘却している。

因みに、ドイツ連邦共和国の基本法（憲法）第 115 条では、赤字国債発行の幅を原則として名目 GDP の 0.35% としている。

²⁹ クルグマンとケルトンの論争等主流派の批判と MMT の反論については、鹿島平和研究所 牛嶋俊一郎「最近の MMT をめぐる議論と今後の財政運営のあり方」（2019 年 9 月 26 日）を参照。

[http://www.kiip.or.jp/societystudy/doc/kokusai/kokusaiseiji-SUshijima\(20190926\)-1.pdf](http://www.kiip.or.jp/societystudy/doc/kokusai/kokusaiseiji-SUshijima(20190926)-1.pdf)

³⁰ Noah Smith “Examining an MMT model in detail” （2019 年 3 月 31 日）

<https://noahpinionblog.blogspot.com/2019/03/examining-mmt-model-in-detail.html>

ノア・スミスは、ニューヨーク州立大学ストーニーブルック校准教授（2020 年 8 月時点）。ケルトンとは同僚となる。

³¹ 令和元年十月四日提出質問 第一四号「MMT（現代貨幣理論）に関する質問主意書」（中谷一馬議員提出）

http://www.shugiin.go.jp/internet/itdb_shitsumon.nsf/html/shitsumon/a200014.htm

およびその政府の回答

http://www.shugiin.go.jp/internet/itdb_shitsumon.nsf/html/shitsumon/b200014.htm

ないことが、MMT の正しさと主流派の誤りを例証してきたとのみ述べている³²、³³。

5. MMT が注目を集めた背景

(1) 正当性への疑念

MMT の主張が注目を集めた背景には、明瞭であるか否かを問わず、既存の「主流派」経済学自体への批判と経済政策のバックボーンとしての正当性への疑念が、主流派の経済学を学んできた人々の知らないところで広まっていることもあろう。

その批判と正当性への疑念の端緒を歴史は、やはり英米においてはサブプライムローン問題の顕在化とその一つの帰結としてのリーマン・ショックの生じた 2008 年前後からではないかと思われる。

1990 年代からリーマン・ショック直前まで、米国では、実質経済成長率や物価上昇率の変動が安定的な状況——グレートモデレーション——が続いた。そこで主流派の経済学者達の多くが、新古典であれニューケインジアンであれ、グレートモデレーションは、マクロ経済学の成果であり、それを指針として FRB が「マエストロ」という異名を与えられたアラン・グリーンスパン議長（在任 1987～2006）の下で金融政策のパフォーマンスを向上させたことによってもたらされたという理解をした。そうした主流派のある種のユーフォリア、あるいは「根拠なき熱狂」は、残された言葉を時系列的に追っても窺える。

2002 年 11 月 8 日。新古典派のアイコンともいえる経済学者ミルトン・フリードマン生誕 90 年祝賀コンファランスにおいて、当時の FRB 理事（後に議長）ベン・バーナンキは次のように述べたという。

「私の祝辞をしめくくるにあたり、連邦準備制度の公式代表としての地位をやや乱用す

因みに、2013 年 6 月時点において、麻生財務大臣は、日本の国債残高が 15 年前の倍額になったが、破綻しておらず、財政危機は財務省・メディアが煽りすぎているという趣旨の発言をしている。

<https://logmi.jp/business/articles/14626>

³² ミッチェルのブログ。脚注 27 の質問主意書に対する政府回答を受けたコメント。

<http://bilbo.economicoutlook.net/blog/?p=43448>

³³ レイのネットへの投稿（2019 年 6 月 14 日付）。2019 年 4 月 4 日参議院決算委員会における西田昌司議員に対する麻生財務大臣、5 月の日銀原田審議委員（いずれも当時）の発言を受けたもの。「日本では、ライヒス・バンクでもインフレを起こせない」等全体的にかなり嘲笑的な書き振りとなっている。

<http://neweconomicperspectives.org/2019/06/japan-does-mmt.html>

ることになるかもしれませんが、ミルトン（フリードマン）とアンナ（シュワルツ）にぜひ申し上げたいことがあります。大恐慌についてはあなた方の主張が正しかった³⁴。たしかに、私たちは間違いをしてしまった。誠に申し訳ない。しかし、あなた方のおかげで、この間違い（大恐慌）を2度と繰り返すことはないでしょう」

（ポール・ルーグマン、ロビン・ウェルス著「マクロ経済学日本語版第2版＜原著第3版＞」大山道弘他訳、東洋経済新報社、p.681より引用）

2003年の全米経済学会会長講演において、合理的期待形成仮説を経済学に導入したシカゴ大学教授ロバート・ルーカス（1995年ノーベル経済学賞受賞）は、「恐慌の発生を防ぐ上での主な障壁がすべて解明された」と述べた。

2004年2月20日、バーナンキは「グレートモデレーション」という題で講演を行った³⁵。グレートモデレーションの3つの要因の一つであるFRBの金融政策運営のパフォーマンス向上が、識別困難な他の2つの要因である経済構造の外生的変化や経済ショックの分布の変化にまで影響しているかもしれないと、FRBの金融政策を大絶賛していた。

2005年8月下旬、米国経済にグレートモデレーションをもたらしたとされ、「マエストロ」グリーンズパンの議長の退任を控えたカンザスシティ連銀主催のカンファランスは、彼に対する称賛の嵐であったという。

称賛の嵐の中、後にインド中銀総裁となるIMFのラグラム・ラジャン只一人が、グリーンズパンとFEBによる低金利政策、それにレーガン以降の歴代政権で行われ、グリーンズパン自身も信条にしていた規制緩和による民間の活用——新自由主義のテーゼ——によって、金融機関の行動様式が歪み、それに起因した金融危機が発生する可能性に関する発表を行った³⁶。発表を行った際の雰囲気について、ラジャンは、「古代ローマ時代のライオンの群れの中に放り込まれたキリスト教徒のような感じだった」旨を述べている。

2007年、すでにサブプライムローン問題が顕在化しつつある中においても、効率的市場仮説（金融資産の価格は利用可能なすべての役に立つ情報を反映して形成される）の提唱

³⁴ 二人は、「大恐慌」は、FRBが適切に対応すれば（マネーサプライをより多く供給していれば）防げたと主張していた。

³⁵ 2004年2月20日付講演 <https://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2004/20040220/>

³⁶ “The Greenspan Era: Lessons for the Future” Speech by Raghuram G. Rajan, Economic Counsellor and Director of the IMF's Research Department”
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp082705>
なお、同年11月にはより詳細な“Has Financial Development Made the World Riskier?” (NBER Working Paper No. 11728 Issued in November 2005) を公表している。
<https://www.nber.org/papers/w11728.pdf>

者シカゴ大学教授ユージン・ファーマ（2013 年ノーベル経済学賞受賞）は、「(住宅) バブルという言葉を知ると気が変になりそうだ。住宅市場は流動性が低く、人々は家を買うとなると非常に慎重になる。非常に注意深く回りを見渡し、価格を比較する」と述べて問題が生じているはずがない旨を述べたという。

こうした「根拠なき熱狂」の果てに、2007 年夏にサブプライムローン問題、翌 2008 年夏にはリーマン・ショックが生じ、全世界が大恐慌に陥る瀬戸際に至った。

幸い、大恐慌程の惨状には至らなかったが、世界的な規模の深く長い不景気に陥ったことを受け、経済学者ではないという意味では一般人代表と言える英国エリザベス女王は、同年 11 月、ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス教授陣に対して素朴な疑問を呈した、「何故、誰も危機が来るのが分からなかったのですか？」。

これに対する教授陣の回答は、次のような趣旨であった。

「(研究者は) 誰もが自分の仕事を適切にこなし、我々の基準ではうまくやっていましたが、規制の枠を超えた、複雑に絡み合った不均衡が生まれることを見抜けなかったのは失敗でした。その結果、危機のタイミングや範囲、深刻さがどうなるか、予測できなかったのです。(いまになってみれば) こんな傲慢な希望的観測はかつてないほどだといわざるを得ません」³⁷

また、「マエストロ」グリーンズパンも、2008 年 10 月 23 日、米国議会“Committee on Oversight and Government Reform”において、次々と浴びせられる批判的質問への回答の中、下記のような形で自らの基本的認識——新自由主義とその帰結である大幅に規制緩和された自由市場を良しとする考え——が問題の根源にあることを、認めている。

「私は欠陥を見つけました。それがどれほど重要であるか、または永続的であるかはわかりませんが、私はその事実非常に悩まされています。(中略) いわば世界がどのように機能するかを示す重要な機能的構造 (the critical functioning structure) と認識しているモデル (注: 規制無き自由市場モデル) に欠陥があることがわかりました」³⁸

こうした「根拠なき熱狂」について、サブプライムローンによって生じた住宅バブルにかなり早い時点で懸念を呈していたクルーグマンは、NYT にエッセイ「どうして経済学者

³⁷ 日本経済新聞社 2012 年 5 月 14 日付「経済学って役に立つの？ 今こそ考える「市場とは」

https://www.nikkei.com/article/DGXNASGH08009_Y2A500C1000001/

³⁸ <https://www.govinfo.gov/content/pkg/CHRG-110hhrg55764/html/CHRG-110hhrg55764.htm>

たちはあれほど間違えたのか？」³⁹を寄越し、新古典派の経済学者には手厳しく、バーナンキ、ブランシャール、サマーズといったニューケインジアンに対しては、「合理的な個人」や「完全市場の魅力」に取り込まれてしまい、美しい数式で作られたモデル⁴⁰によって「美と真実」を取り違えたとその知的退嬰・傲慢さを批判している^{41、42、43}。

19 世紀の生物学者トマス・ヘンリー・ハクスリーは「科学の大いなる悲劇——それは、美しい仮説が、醜い事実によって打ち碎かれること」と述べている。実験室内で実験によって繰り返し仮説が検証され得る自然科学と違い、ほぼ実験・検証を行い得ない（マクロ）経済学の場合、現実への適用にあたっては、時間の矢が不可逆的であるので、「主流派」は

³⁹ ポール・クルーグマン「ゾンビとの論争」山形浩生訳、早川書房）p.156

因みに、同コラムによると、2008 年後半～2009 年初の間オバマ政権でリーマン・ショックの後始末に追われることになったローレンス・サマーズは、2005 年当時、ラジヤンの指摘を「見当違い」と一蹴している。

⁴⁰ ジョージ・アカロフ（2001 年度ノーベル経済学賞受賞）が、“Sins of Omission and the Practice of Economics” (Journal of Economic Literature 2020, 58(2), 405–418)
<https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jel.20191573>

において、やんわりとこれまでの経済学のある種の偏見——フリードマン以来の経済学における数学を用いた厳密な定量化（予測可能性の高さ）を高く評価する傾向——と、それに伴う幾つかの弊害——新しいアイデアへの偏見や過度の専門化——を指摘している。

また、弊害の例として、上述のラジヤンによるサブプライムローン問題の指摘とそれに対する学界の冷ややかな対応、「大恐慌」の原因について、フリードマン&シュワルツが取り上げていない「人々の動機付け」——ロバート・シラー（2013 年ノーベル経済学賞受賞）の説——の軽視等を挙げている。因みに、「創造的破壊」で知られるシュンペーターや「貨幣発行自由化論」や思想書「隷従への道」で知られるハイエクは、（程度の問題であろうが）数学が不得意であったという。シュンペーターはしばしば授業で計算を間違え、その都度、弟子のサミュエルソンに訂正されていたという逸話がある。

⁴¹ クルーグマンは、前述のコラムで住宅バブルに対する 2007 年のファーマの発言に対して、「確かに購入者は自分の買おうとする家の価格を注意深く他と比較するが、だからといって住宅市場全体の価格が正当化されるわけではない」と批判している。

一方、ルーカスは「我々が将来とも持ち得ないものは、リーマン・ブラザーズ破綻後に起きたような金融資産の急落を予想するモデルである。40 年も前からファーマの効率的市場仮設の主要な含意として知られている。もし、あるエコノミストが危機を 1 週間前に確実に予測できる公式を打ち立てたとしたら、これは利用可能な情報群の一部になり、価格は 1 週間前に下がってしまうはずだからである」と自己の立場を一步も譲らない主張をしている。（翁邦雄「ポスト・マネタリズムの金融政策」日本経済新聞社第 5 章参照）。

⁴² このような「美と真実の取り違い」からくる盲目性は、グレートモデレーション期だけでなく、1970 年代の反ケインズ革命の頃からすでに生じていたであろうことは、宇沢弘文著「経済学の考え方」（岩波新書）「エピローグ」からも伺える。そこには、傍目には毛沢東語録を掲げる文化大革命時の中国共産党の紅衛兵となんら変わらぬ、合理的期待形成学派の学説に心酔するミネソタ大学の研究者・学生達の姿が描かれている。

⁴³ クルーグマンの批判に対して、新古典派のシカゴ大学教授 John H. Cochrane が“How did Paul Krugman get it so Wrong?” において反論を行っている。

<http://ricardo.ecn.wfu.edu/~cottrell/ecn272/cochrane.pdf>

慎重になるべきであった。しかし、「根拠なき熱狂」の果てに、多くの住宅を無くした人や失業者を発生させたことは、「主流派」の政策のバックボーンとしての正当性に疑念をもたらすに充分であっただろう。

（２）ケインズの復権あるいはニューケインジアンの方針重視への転向

リーマン・ショック後、ニューケインジアンの方針重視者は、従来の金融政策によって「流動性の罠」あるいは有効需要不足から脱出するという学説を引っ込め、財政政策主導によってそこから脱出し、しかるべき後に金融政策に復帰するというストーリーの方針提言を行うようになった⁴⁴。その結果、主流派であるニューケインジアンと、従来から財政

⁴⁴ 厳密には、ニューケインジアンはこのよう雑な言い方をしていない。下記の３つの論考を参照。

ポール・クルーグマン「日本の問題を再考する(Rethinking Japan)」2015年10月20日

<https://krugman.blogs.nytimes.com/2015/10/20/rethinking-japan/>

<https://economicpolicy.jp/wp-content/uploads/2016/11/translation-003.pdf> (邦訳)

ベン・バーナンキ「日本の金融政策に関する一考察」2017年5月

<https://www.imes.boj.or.jp/research/papers/japanese/kk36-4-3.pdf>

オリヴィエ・ブランシャール、田代毅「日本の財政政策の選択肢」2019年5月

<https://www.piie.com/system/files/documents/pb19-7japanese.pdf>

参考までに、ニューケインジアンのかようなある種の宗旨替えについて、日本銀行出身の方針重視者二人のコメントを紹介する。

「MMTを巡る論争の陰に隠れてやや目立たない印象はあるが、米国では最近になってサマーズ、クルーグマン、ブランシャールといった大物の主流派経済学者たちが（MMTは批判しながら）財政政策の重要性を訴えるようになってきている。基本的には、数年前からのサマーズらによる「長期停滞論」を背景としつつ、自然利子率が低下して金融政策が有効性を失っている状況では、マクロ安定化政策として財政政策がより重要になっているとするものだ。（中略）

こうした米国主流派経済学者による財政重視論に対する筆者の率直な印象は、驚きと落胆であった。と言うのも、金融政策がゼロ金利制約に直面している（近づいている）時に、マクロ経済政策として財政政策が重要になるというのは、当たり前過ぎるからである（「流動性の罠」について学んだ後なら、学部１年生でもそう答えるだろう）。にもかかわらず20年前、彼らは日本に対して「ゼロ金利でも、量的緩和やインフレ目標でデフレを克服できる」と主張していたのだ。その後、彼らが意見を180度変えた背景に大きな理論的イノベーションがあった様子はない。要は、20年前の米国はグリーンズパン元FRB議長が「マエストロ」と呼ばれた時代で、金融政策の効果への過信（景気循環は終わったというgreat moderation論さえ広がっていた）があった一方、現在はリーマン・ショック後の非伝統的金融緩和の効果が限定的だったという事実を学んだということだろう。」

（早川英雄 富士通総研エグゼクティブ・フェロー「MMT（現代貨幣理論）：その読解と批判」2019年7月1日付）

「（MMT派への批判は）経済学的に筋が通った批判も少なくありません。なかでも私が重要だと思うのは「金利が動けば財政は物価に影響しない、（赤字覚悟の）財政出動は金利がゼロ下限に達してからのみ意味がある」

赤字によって完全雇用 MMT（あるいはポスト・ケインズ派）は、経済学界に身を置かない人々からみれば同じ状況——詳細にみることができる人には同床異夢の状況——になっている⁴⁵。

（３）反「新自由主義」の潮流

MMT が米国で注目を集め、人々の関心を掻き立てるようになった背景には、2008 年のリーマン・ショックによってより実感された富の偏在、不平等の深刻化も挙げられるよう⁴⁶。

2013 年にフランスで刊行され、翌年英米でベストセラーとなったトマ・ピケティ著「21 世紀の資本」（みすず書房）、あるいは 2017 年に刊行された歴史学者ピーター・テミン「なぜ中間層は没落したのか」（慶應義塾大学出版会）にせよ、1980 年代以降、米国においては、所得の偏りが大きくなり、中産階級が消滅に向かっており、それがレーガンやサッチャーの新自由主義——公的・社会的援助より自助努力と過度の自己責任を求める——に基づく経済政策、雇用・金融・環境等の様々な規制緩和と富裕層への減税によってもたらされていることがデータに基づいて明らかにされている。加えて、サブプライムローン問題とそ

という命題を軸にしていると思われる批判です。

しかし、そうした批判をしているアメリカの主流派経済学者たちの多くは、バブル崩壊後の日本を「流動性の罠」に陥っていると分析したうえで「金利がゼロ下限に達しているのだから、（財政拡大ではなく）貨幣を増やしてインフレを起こせ」と提言してくれていたのですから、ことほどさように、MMT は、既存の学者たちの矛盾を突いている面があり、それが正統派を自認する学者たちを怒らせるのでしょう。」

（岩村充 早稲田大学大学院教授 「はたして「MMT」は画期的な新理論なのか暴論か経済学主流派の欺瞞を暴いた新理論の正体」東洋経済 ON LINE 2020 年 3 月 6 日）

<https://toyokeizai.net/articles-/333243?page=4>

⁴⁵ なお、リーマン・ショックの後始末に追われていたサマーズが、オバマ政権の緊急対策の指針として、1. 金融危機において中央銀行が信用秩序の維持（信用収縮の防止）を目的とした「最後の貸し手（レンダー・オブ・ラスト・リゾート）」機能を発揮することを唱えたウォルター・バジエットの「ロンバード街」、2. 1929 年の大恐慌に限らず、歴史上の様々な経済危機・金融危機を歴史的に解明したチャールズ・キンデルバーガーの「熱狂、恐慌、崩壊」、そして 3. ポスト・ケインズ派の経済学者で、金融市場が本質的に不安定であることを唱え続けたあるハイマン・ミンスキーの「金融不安定性の経済学」（フェリックス・マーティン著「21 世紀の貨幣論」（遠藤真美訳、東洋経済新報社）p.288）。なお、サマーズの発言は、下記アドレスの動画の 6 分過ぎあたりで確認できる。

Wolf, Martin and Lawrence Summers (2011), "Larry Summers and Martin Wolf: Keynote at INET's Bretton Woods Conference 2011", <https://www.youtube.com/watch?v=Vgg5DoPkgYc>

⁴⁶ MMT の提唱者であるランダル・レイも自著「現代貨幣理論」（東洋経済）第 8 章において、「2014 年、主にトマ・ピケティの有名な著書『21 世紀の資本』（みすず書房）のおかげで経済学者と政策担当者は不平等に気が付いた」（同書 p.430-431）と記述している。

れによって引き起こされたリーマン・ショックが、新自由主義に基づく政策の破綻であることは上述のグリーンスパン証言からも伺える。その後の、2011 年のウォール街占拠や、足許における BLM 運動も過去の経済政策に由来する経済格差が起因の一つであろう。

新自由主義（それと親和性の高い新古典派や長期においては新古典派に吸収されるニューケインジアン）への異論は MMT の基本的姿勢でもあり、”Macroeconomics”第 19 章「完全雇用政策」において下記のようにその姿勢を明確に述べている。

「完全雇用は、国際的に認められた社会正義を伴った人権を追求する社会において、マクロ経済学の最優先目標である」

「国連世界人権宣言には、働く権利が含まれているが、それ自体が重要な権利であるのみならず、人権であると宣言されている他の経済的・社会的権利の多くが、賃金収入を伴った仕事無しには保証され得ないからである」

「雇用、特に正規雇用は、個人を職場と結びつけた人的ネットワークに統合するだけでなく、より一般的な社会的・政治的環境にも統合するものである。一方、持続的な失業は、経済的・個人的・社会的に重大なコスト⁴⁷をもたらす」

また、「主流派」（の多く）や政策担当者（の多く）が自然失業率あるいは自然利子率に基づく経済理論の裏側にある、個々の失業「者」の存在を無意識に等閑視している——福祉政策に任せている——という倫理的問題を提示している⁴⁸。

⁴⁷ 同書において失業を放置するコストとして以下のような点を挙げている。いずれも国民国家・社会の紐帯をほどこき、それらを崩壊させてしまうことは論を俟たないであろう。

- ・現在の国民生産と所得の喪失
- ・社会的排除と自由の喪失
- ・スキル・技能の喪失
- ・心理的な障害。
- ・病気、寿命の短縮化。
- ・生きる意欲（やる気）の喪失
- ・人間関係や家族生活の破壊
- ・人種やジェンダーの不平等
- ・社会的価値と責任意識の喪失

⁴⁸ 勿論、主流派であっても等閑視することなくそのことを念頭に研究や政策提言を行っているであろう。例えば、ジャン・ティロル「良き社会のための経済学」（村井章子訳、日本経済出版社）やクルーグマンのように。しかし、彼らの提言がマクロ的に正しくとも、ミクロレベル——個々の失業者——の同意・納得を得られるか

「経済の安定性を促進するために失業を利用するマクロ経済政策は、すでに不利益を被っている人々にコストの大部分を負担させるだけでなく、社会的結束をも損なう⁴⁹⁾」

「失業は通常、人種・民族的マイノリティ、移民、若年層と高齢者、女性（特に子供のいる女性のシングル世帯）、障害者、低学歴者など、他の不利益を被っているグループに集中している。また、雇用の欠如は、貧困や社会的孤立と強い相関関係がある」

「新古典派理論では、マクロ経済の安定、特に物価と為替レートの安定を維持するために必要なコストとして失業と貧困が一般的に想定されている。このことは重要な問題を提起している。国家は、国民の一部を失業・貧困状態にしておくことでインフレに対抗すべきなのか？」⁵⁰⁾

そして上述のケルトン他による”Public Service Employment: A Path to Full

は明らかではない。

⁴⁹⁾ 同じ問題意識は、ヴィックリーの”Fifteen Fatal Fallacies of Financial Fundamentalism—A Disquisition on Demand Side Economics”（脚注 24 参照）においても取り上げられている。

⁵⁰⁾ 「ベーシックインカム」——最近ドイツでも実験が始まり、日本でも実施すべきという意見が増えつつある——について、MMT は、お金を与えるだけで失業・貧困状態の放置を正当化するとして否定的である。MMT の提唱者であるミッチェルは、ベーシックインカムについて下記のように述べている。

「MMT 派経済学者は、一般的に、ベーシックインカム・ギャランティの導入を推奨していない。代わりに、失業とそれに伴う収入の不安定性に対する解決策としては、ジョブ・ギャランティの導入が最善であるとする。私がこれまで幾度も説明してきたように、ベーシックインカムは、『政府が雇用を増やすためにできることは何もない』という新自由主義の神話に屈するものだ。ベーシックインカムは、貧困と不平等の問題に対する集合的なアプローチではなく、個人主義的なアプローチである。したがって、失業の問題を（「犠牲者を非難する」ような）個別の問題と見なし、個別の解決策を提示することになる。この場合、多くの受動的消費主体を作り出す彼らには飢餓を避ける最低限の給付しか必要にならないということにされてしまう。

新自由主義時代以前の経済学者が十分に理解していたように、大量失業は構造的な文脈でのみ理解されるべきだ。つまり、十分な雇用を創出するためのシステムの失敗によるものと理解されるべきなのである。」

<http://bilbo.economicoutlook.net/blog/?p=43570>

（なお、上記は、WEB「経済学 101」2019 年 12 月 8 日掲載の和訳を引用）

こうした MMT の観点を受けて、例えば、日本の MMT 推進派でも、JGP は「資本主義的な世界に社会主義的なセクターを作りたがっている」という評価をする向きもある（2019 年 11 月 12 日付東洋経済 ON LINE「MMT をめぐる議論で欠けている『供給力の視点』」島倉原、中野剛志、佐藤健志、施光恒、柴山桂太の議論における佐藤の発言。なお、直後に中野が完全雇用は左翼の専売特許ではないと打ち消している。ナチスも完全雇用を目指していたことは、アダム・トューズ著「ナチス 破壊の経済」（山崎浩生、森本正史訳、みずす書房）第 3 章「すべての労働者に仕事」をはじめよく知られている事実である。

Employment”(2018)において、新自由主義が賃金の停滞、度を越した不平等あるいは家計負債の爆発的な増大をもたらしたとして、

「私たちは、PSE プログラムを、過去 40 年間にわたって国の政策を支配してきた新自由主義からの抜本的な脱却を象徴する経済再構築の一環として捉えている」

と宣言している。

6. MMT 受容の今後

MMT については、現状明確に支持を表明する政府はなく、政党も殆どないとみられる。しかし、上述の通り、MMT は、人として生活可能な賃金水準を確保したうえで完全雇用を目指している。全世界的にコロナ禍により非常勤労働者を中心に雇用が大きく毀損するような状況においては、MMT が重視している JGP——主流派が MMT を批判する際において管見の限り全く取り上げていない——は、一般（含む政治家）には分かりやすく魅力的な経済「政策」と見えるだろう、特にそれが財政的に可能であるという理論的お墨付きの政策であれば。

MMT は、主流派からみれば完全な誤謬（新古典派の立場）かせいぜい流動性の罫を乗り越えるまでの赤字財政の許容までが受容可能（ニューケインジアン⁵¹の立場）の理論であろう。しかし、主流派は、経済政策のバックボーンとしての正当性に疑念が持たれている。そして、ブキャナンが述べているように、ケインズの考え方は、彼の「一般理論」が 1936 年に刊行された後、ゆっくりと約 40 年の時間をかけて影響力を伸ばし、「我々誰もが今やケインジアンだ」⁵¹という時代を現出した。さらにその後、1980 年代の新自由主義に基づく経済政策（その中にはラフファー曲線とサプライサイド・エコノミーの政策も含まれる）が影響力を持つ時代を経て現在に至っていることを考慮すると、下記のケインズの「一般理論」の最終部分が MMT についても相応に説得力をもっていると思われる。すなわち、MMT の魅力に十分に対抗し得る一般に分かりやすい理論が登場しない限り、MMT が正しいか誤っているかに関係なく、さらに MMT に基づいていると人々が認識しなくとも、赤字の民主主義においては、その含意に基づく政策が行われるであろう。

「経済学者や政治哲学者たちの思想は、それらが正しい場合も誤っている場合も、通常考

⁵¹ ミルトン・フリードマンの言葉とされる。

えられている以上に強力である。実際、世界を支配しているものはこれ以外のものではない。誰の知的影響も受けていないと信じている実務家でさえ、誰かしら過去の経済学者の奴隷であるのが通例である。虚空の声を聞く権力の座の狂人も、数年前のある学者先生から狂気を引き出している。既得権益の力は思想のもつじわじわとした浸透力に比べたらとてつもなく誇張されている、と私は思う」

「経済学と政治哲学の分野に限って言えば、二十五ないし三十歳を超えた人で、新しい理論の影響を受ける人はそれほどいない。だから、役人や政治家、あるいは扇動家でさえも、彼らが眼前の出来事に適用する思想はおそらく最新のものではないだろう。だが、早晩、良くも悪くも危険になるのは、既得権益ではなく、思想である」

(ジョン・メイナード・ケインズ「雇用、利子および貨幣の一般理論」間宮陽介訳、岩波文庫下巻p.194より引用)

以上

(参考資料)

—— 本文、脚注で引用したものを除く。

1. MMT 関係 (批判も含む)

井上智洋 「MMT 現代貨幣理論とは何か」(講談社選書メチエ)

岩村充 「国家・企業・通貨」(新潮選書)

岡本英男 「赤字財政を恐れてはならない 今こそ「MMT」による「完全雇用」政策を検討すべき」
(2019年6月17日付 週刊エコノミスト ON LINE)

<https://weekly-economist.mainichi.jp/articles/20190625/se1/00m/020/047000c>

小林 慶一郎 「泡のごとく膨れる MMT への淡い期待」(2019年10月11日付 キャノングローバル戦略研究所) https://cigs.canon/article/20191011_5992.html

佐藤主光 「財政学 I (2019) 講義ノート 1 (一橋大学経済学研究科)

https://www.ipp.hit-u.ac.jp/satom/lecture/publicfinance/2019_publicfinance1_note01.pdf

島倉原 「MMT〈現代貨幣理論〉とは何か 日本を救う反緊縮理論」(角川新書)

島倉原 「監訳者に聞く『MMT(現代貨幣理論)』とは何か?」(2019年11月21日付 Net IB News)

<https://www.data-max.co.jp/article/32497>

中野剛志 「目からウロコが落ちる 奇跡の経済教室【基礎知識編】」(ベストセラーズ)

永濱利廣 「MMT とケインズ経済学」(ビジネス教育出版社)

野口旭 「MMT (現代貨幣理論) の批判的検討」 Newsworld 日本版 WEB

<https://www.newsworldjapan.jp/noguchi/2019/07/mmt1.php>

野口悠紀雄 「MMT とは何か? どこが問題か?」 個人ブログ

<https://note.com/yukionoguchi/n/n98f89d866d7e>

樋口一 「MMT が間違った政策提言を導き出しているワケ「インフレは昂進しない」という前提の
危うさ」(2019 年 7 月 28 日付 東洋経済 ON LINE) <https://toyokeizai.net/articles/-/278558>

樋口一 「MMT 論者は政府の管理能力を信用しすぎている」(2019 年 7 月 12 日付 東洋経済 ON
LINE) <https://toyokeizai.net/articles/-/291438>

樋口一 「MMT を考える」(2020 年 2 月 27 日 ニッセイ基礎研究所 基礎研レポート)

https://www.nli-research.co.jp/files/topics/63778_ext_18_0.pdf?site=nli

浜田宏一 インタビュー(週刊ダイヤモンド 2019 年 7 月 20 日号「特集 2 世界を揺るがす「MMT」
の真実」所収)

藤井聡 「MMT による令和「新」経済論 MMT による令和「新」経済論」(晶文社)

藤井聡 「日本の MMT を考える～現代貨幣理論の真実」(2019 年 7 月 16 日京都大学レジリエン
ス実践ユニット国際シンポジウム資料)

http://trans.kuciv.kyoto-u.ac.jp/resilience/MMT_Presentation_Fujii.pdf

朴勝俊 「MMT とは何か L. Randall Wray の Modern Money Theory の要点」(エコノミック・
ポリシー・レポート 2019-012)

<https://economicpolicy.jp/wp-content/uploads/2019/05/report-012.pdf>

星岳雄 「超低金利下でも維持不可能」(2019 年 10 月 8 日付日本経済新聞社 経済教室「財政赤字
拡大容認論を問う中」)

真壁昭夫 「MMT(現代貨幣理論)の教科書」(ビジネス教育出版社)

望月慎 「図解入門ビジネス 最新 MMT[現代貨幣理論]がよくわかる本」(秀和システム)

森田長太郎 「MMT も主流派経済学もどっちもどっちな理由」2019 年 4 月 8 日付東洋経済 ON
LINE <https://toyokeizai.net/articles/-/275326>

ニューズウィーク日本版 Special Report 日本人が知るべき MMT (2019 年 7 月 23 日号)

WEB 経済学 101 <https://econ101.jp/>

WEB 経済思想の歴史 <https://cruel.org/econthought/index.html>

WEB 道草 <http://econdays.net/>

2. 経済理論・経済学史

(1) 日本語文献

市村英彦、岡崎哲二、佐藤泰裕、松井彰彦(編集) 「経済学を味わう -- 東大 1、2 年生に大人気の授業」(日本評論社)

岩井克人 「ベニスの商人の資本論」(筑摩文庫)

岩井克人 「貨幣論」(筑摩文庫)

岡本哲史、小池 洋一編著「経済学のパラレルワールド:入門・異端派総合アプローチ」(新評論)

斉藤誠、岩本康志、太田聰一、柴田章久 「マクロ経済学」(有斐閣)

鎮目雅人 「世界経済と経済政策」(日本経済新聞社)

白川方明 「現代の金融政策」(日本経済新聞出版社)

日本銀行調査局 「レンテンマルクの奇跡」(実業之日本社)

丸山俊一、NHK「欲望の資本主義」制作班 「岩井克人「欲望の貨幣論」を語る」(東洋経済新報社)

吉川洋 「序 デフレ経済と金融政策」(内閣府経済社会総合研究所企画・研修「デフレ経済と金融政策」<慶應義塾大学出版会>所収)

吉川洋 「いまこそ、ケインズとシュンペーターに学べ」ダイヤモンド社

若田部昌澄 「歴史としてのミルトン・フリードマン—文献展望と現代的評価—」(2012 年、「経済学史研究」54 巻 1 号) <https://jsheet.net/docs/journal/54/541wakatabe.pdf>

渡辺努、岩村充 「新しい物価理論」(岩波書店)

(2) 邦訳で参考にした海外資料

—— ファミリーネームの五十音順、複数の著者の場合は、最初の著者による。

エーリッヒ・アイク 「ワイマル共和国史」(救仁郷繁訳、ペリカン社)

バリー・アイケングリーン、ジェームス・ブラッドフォード・デロング 「チャールズ・キンデルバーガーへの新しい序文:『大不況下の世界 1929-1939』」(2012 年 7 月 30 日付独立行政法人経済産業研究所「世界の視点から」https://www.rieti.go.jp/jp/special/p_a_w/017.html)

ジョージ・A・アカロフ、ロバート・シラー 「アニマルスピリット」(山形浩生訳、東洋経済新報社)

アンソニー・アトキンソン 「21 世紀の不平等」(山形浩生、森本正史訳、東洋経済新報社)

ダニエル・カーネマン 「ファスト&スロー」(村井章子訳、早川書房)

トーマス・カリアー 「ノーベル経済学賞の40年」(小坂恵理訳、筑摩書房)

ナイアル・キシニティ 「経済学大図鑑」(若田部昌澄監修、小須田健訳、三省堂)

ナイアル・キシニティ 「若い読者のための経済学史」(月沢李歌子役、すばる舎)

ジョン・メイナード・ケインズ 「貨幣改革論」(宮崎儀一、中内恒夫訳、中公クラシックス)

ジョン・メイナード・ケインズ 「自由放任の終焉」(宮崎儀一、中内恒夫訳、中公クラシックス)

ローレンス・サマーズ、ベン・バーナンキ、ポール・クルーグマン、アルヴィン・ハンセン
「景気の回復が感じられないのはなぜかー長期停滞論争」(山形浩生訳、世界思想社)

アダム・スミス 「国富論」(山岡洋一訳、日本経済新聞出版社)

アマルティア・セン 「合理的な愚か者」(大庭健、川本隆史訳、勁草書房)

ポール・デヴィッドソン 「ケインズ・ソリューション」(小山庄三、渡辺良夫訳 日本経済評論社)

ドイツ・ブンデスバンク編「ドイツの通貨経済—1876年～1975年—」(呉文二、由良玄太郎監訳、
日本銀行金融史研究会訳)

ジョン・リチャード・ヒックス 「価値と資本」(安井琢磨、熊谷尚夫訳、岩波書店)

ジョン・リチャード・ヒックス 「経済学の思考法」(貝塚啓明訳、岩波書店)

アダム・ファーガソン 「ハイパーインフレの悪夢」(黒輪篤嗣、桐谷知未訳、新潮社)

オリヴィエ・ブランシャール(ブランチャード)、スタンレー・フィッシャー 「マクロ経済学講義」
(高田聖治訳、多賀出版)

デトレフ・ポイカート 「ワイマル共和国—古典的近代の危機—」(小野清美、田村栄子、原田一美
訳、名古屋大学出版会)

ハイマン・P・ミンスキー 「ケインズ理論とは何か」(岩波書店)

マルク・ラヴォア 「ポストケインズ派経済学入門」(ナカニシヤ出版)

ジョーン・ロビンソン 「資本理論とケインズ経済学」(山田克巳訳、日本経済評論社)

(3) 海外論文

Kahneman Daniel, Amos Tversky. (1979) "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk" *Econometrica*, Vol. 47, No. 2. (Mar., 1979), pp. 263-292.
<http://links.jstor.org/sici?sici=0012-9682%28197903%2947%3A2%3C263%3APTAAOD%3E2.0.CO%3B2-3>

Rabin, Matthew.(2000) "Diminishing Marginal Utility of Wealth Cannot Explain Risk Aversion"

Department of Economics, University of California, Berkeley (Paper E00-287)
<http://repositories.cdlib.org/iber/econ/E00-287>

Sargent Thomas J. (1982) “The Ends of Four Big Inflations” in Robert E. Hall eds, *Inflation: Causes and Effects* University of Chicago Press
<http://www.nber.org/books/hall82-1>

2020 年 9 月 4 日