

「MMT+ α 」の政策が求められる日本

2021年1月22日

島倉 原

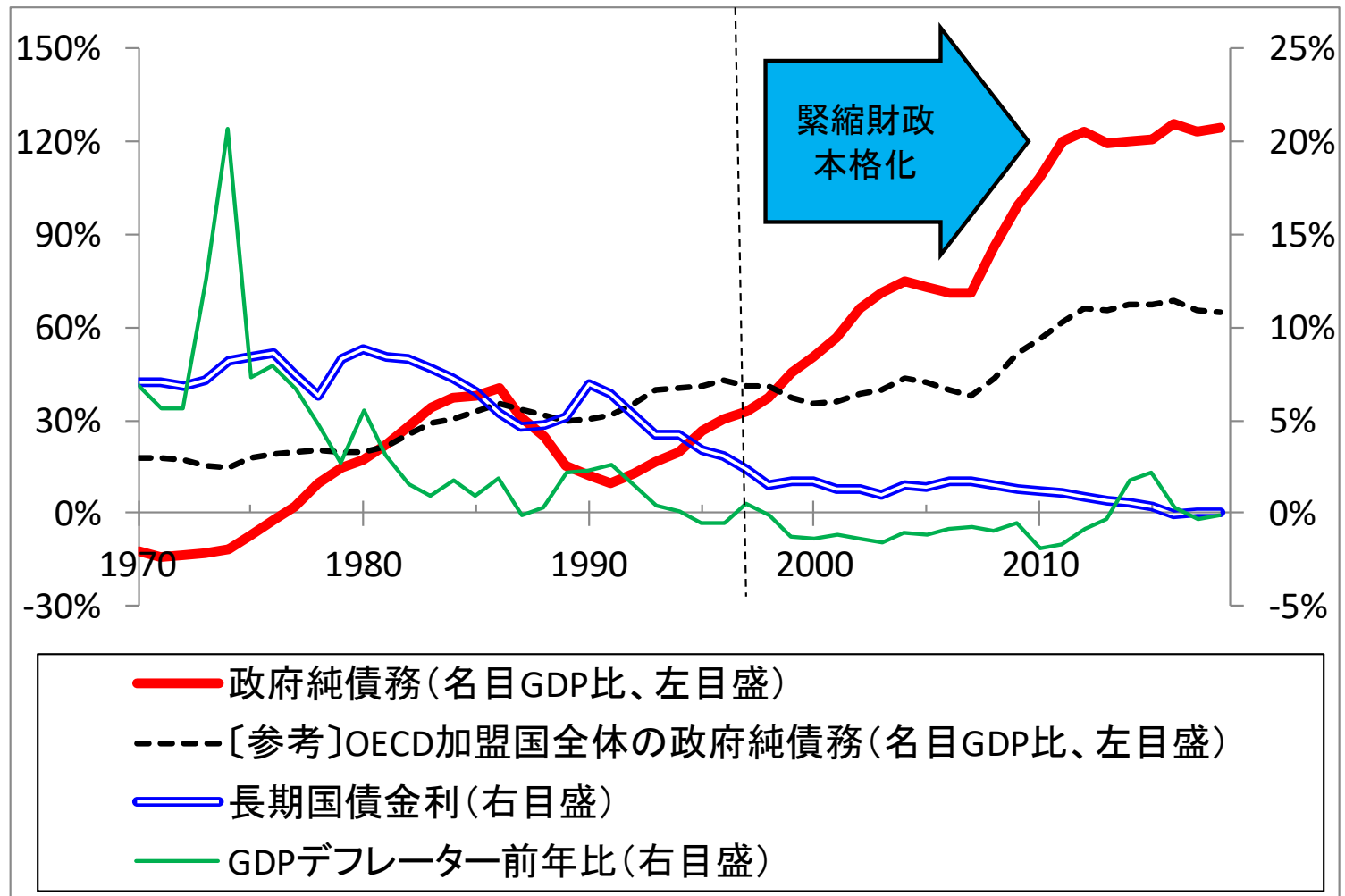
(株)クレディセゾン主任研究員・経済評論家)

MMTの現実妥当性に対する評価①

MMTの主張	現実妥当性に対する評価
<p>通貨は、納税義務をはじめとした、統治機関(中央政府など)に対する債務の支払手段であることを裏付けとして流通する(表券主義、信用貨幣論)</p>	<p>歴史学・人類学・言語学等の成果を踏まえれば、(少なくとも)古代以降の人類史を概ね貫く法則と考えられる。典型的な表券主義批判の多くは、「前近代の統治機構における宗教権力の存在の大きさ」「租税(及び貨幣)の起源としての『神への贈与』』といった重要な歴史的前提が欠落していると思われる。</p>
<p>「財政赤字＝インフレ圧力や金利上昇圧力」とは限らない。財政収支は、非政府部門にとって望ましい黒字(純貯蓄)水準を反映したものに過ぎない(部門収支アプローチ)</p>	<p>「財政赤字＝非政府部門の黒字」という「事実」を前提に、「財政赤字＝民間の過剰貯蓄(≠政府の過剰支出)」の可能性を指摘した、妥当な問題提起と考えられる。</p> <p>日本の現実には、財政赤字がまさしく民間過剰貯蓄(＝需要不足)の反映で、むしろデフレ圧力や金利低下圧力の指標であることを示している。</p>

政府債務膨張と共に、金利とインフレ率はむしろ低下

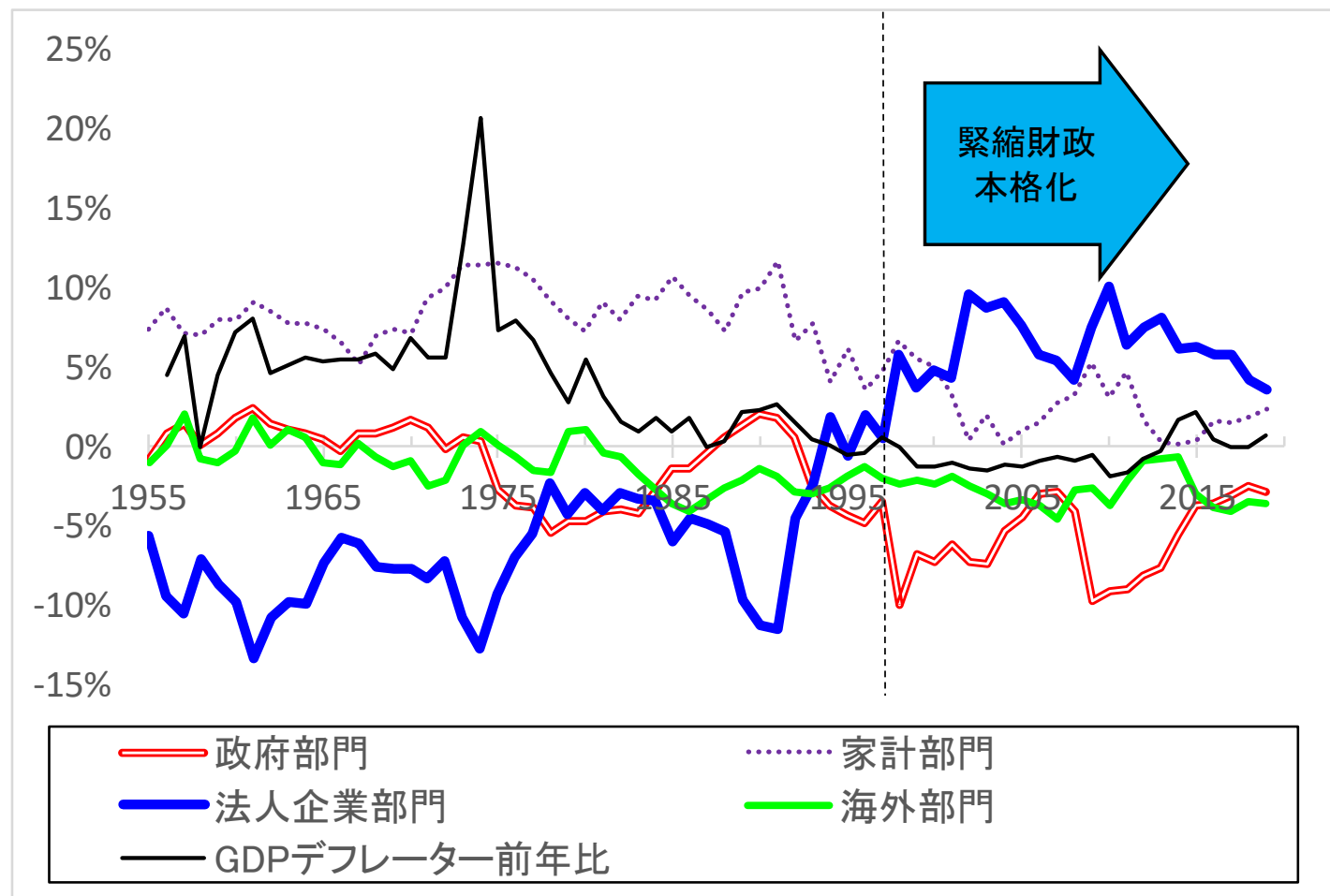
【日本の政府純債務／長期国債金利／GDPデフレーター推移】



※出所:内閣府、OECD

財政赤字とは、「民間企業の過剰貯蓄(過少投資)＝デフレ圧力」の結果指標である

【日本の部門別貯蓄投資バランス(名目GDP比)とGDPデフレーターの推移】

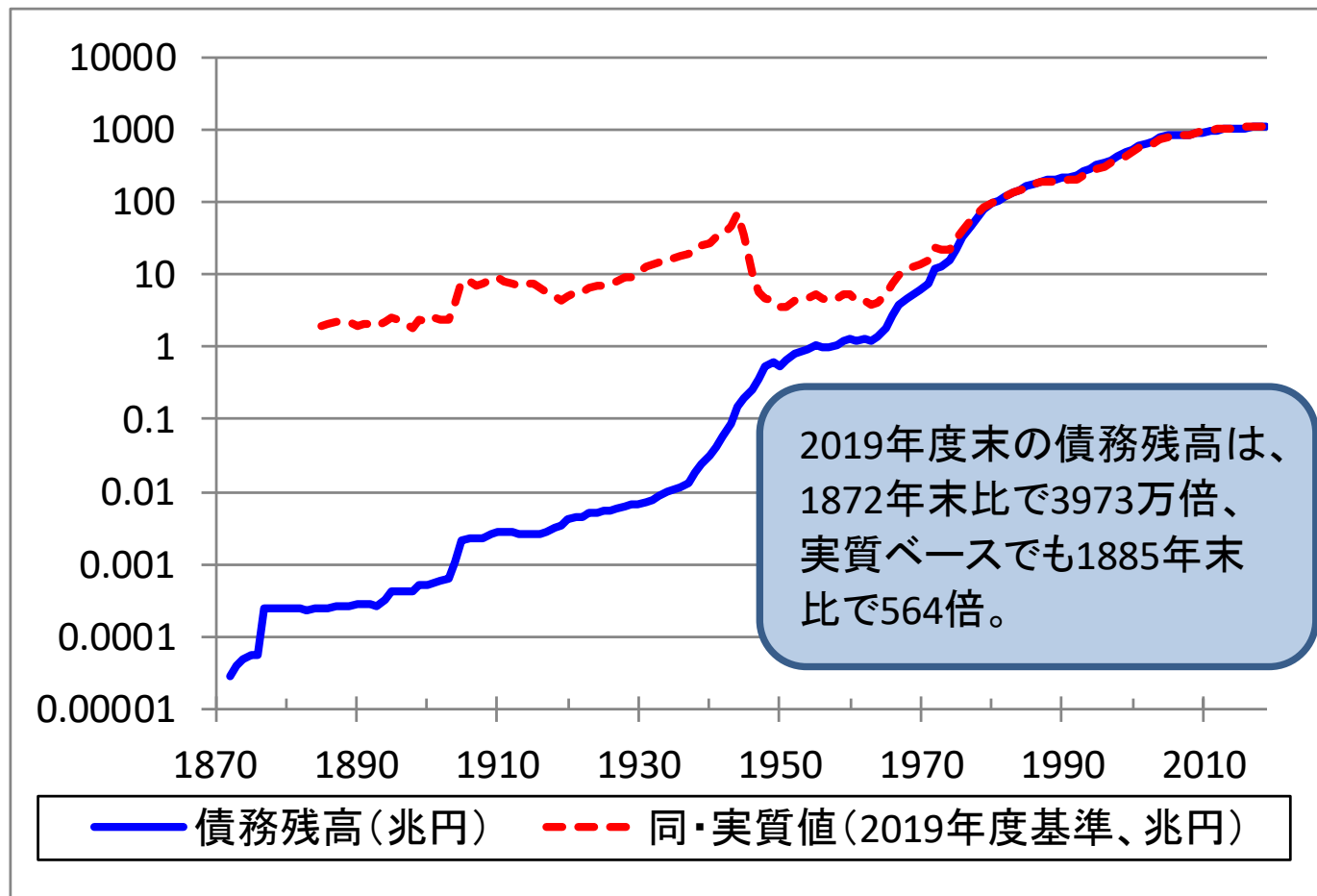


※出所:内閣府

※家計部門には対家計民間非営利団体を含む。

そもそも政府債務とは、「返済」しないのが当たり前

【日本政府の債務残高推移(金額及び実質値、1872~2019年度)】



※出所:財務省、総務省、日本銀行、内閣府及び大川一司他著『長期経済統計推計と分析—1. 国民所得』。

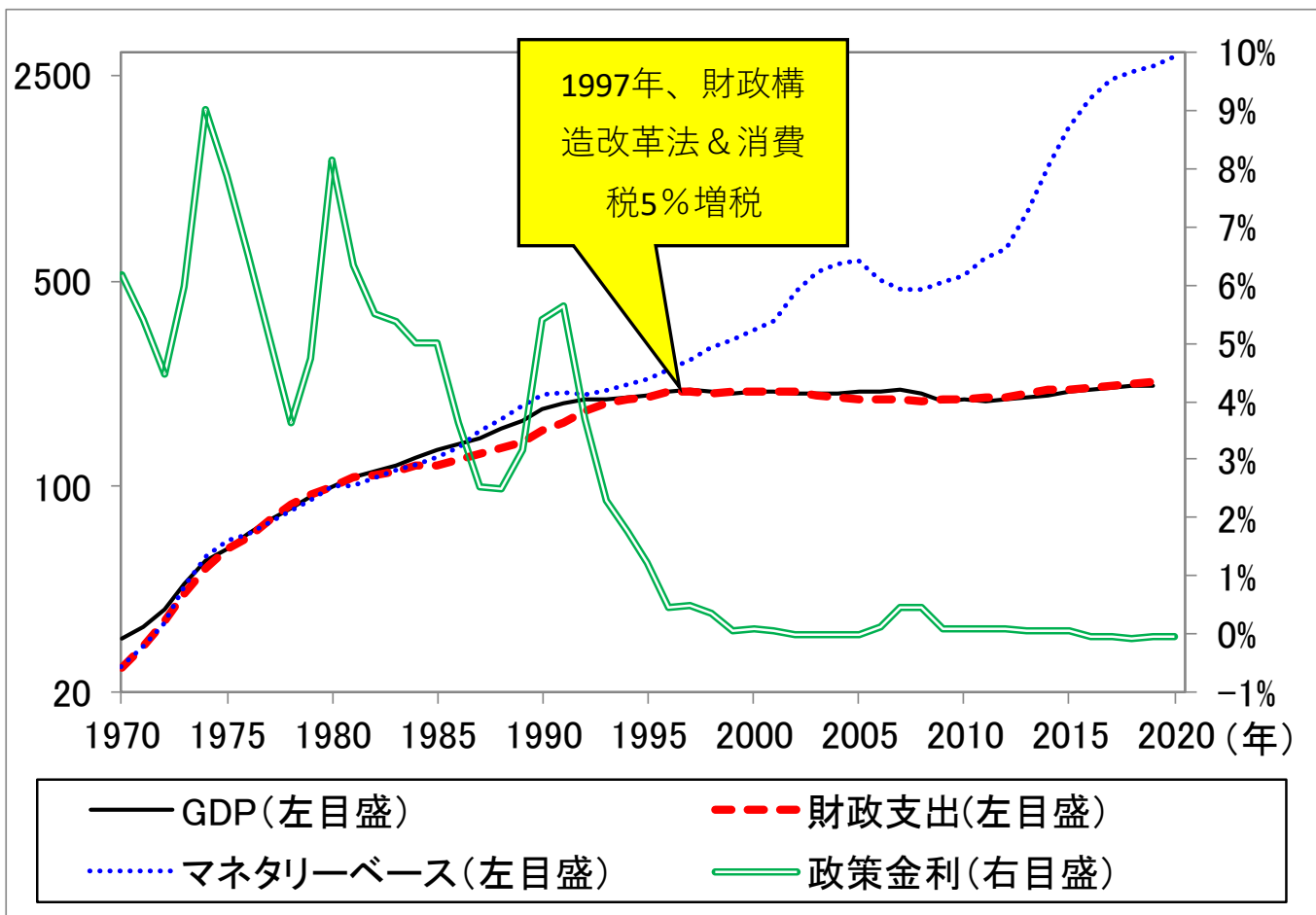
※実質値の算出にはGDPデフレーターを使用(1954年度以前はGNPデフレーター。ただし、統計が欠落している1945年度については、前後の企業物価指数の変動を参考としてGNPデフレーターを推計補完している)。

MMTの現実妥当性に対する評価②

MMTの主張	現実妥当性に対する評価
マクロ経済政策は、「完全雇用と物価安定」を目的として、(金融政策ではなく)財政政策を主導とすべきである(機能的財政論、内生的貨幣供給論)	1990年代後半以降の日本経済低迷は、異常なまでの金融緩和に依存しつつ、異常なまでの緊縮財政を行った結果であると考えざるを得ない。それはすなわち、その根底にある外生的貨幣供給論の不当性、及びその真逆の処方箋である機能的財政論の妥当性を裏付けるものと考えられる。
政府は「最後の雇い手」として、希望する人々全員に、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(就業保証プログラム)	「生産要素の一部でもある労働の機会を、直接的かつ自動安定的に創出する」というアイデアは、「完全雇用と物価安定」という政策目的に直結するという意味でも、確かに一定の意義がある。ただし、長年の緊縮財政で政府の基本的支出が大幅削減された結果、国内産業も著しく毀損された日本では、産業の保全・創出を目的とした「投資的財政支出」の長期的拡大に注力・優先し、それを通じて「中間層の雇用をも直接拡充する」のが本筋と考えられる(交通・防災・防疫をはじめとしたインフラ投資、公益事業の公営化、研究開発をはじめとしたイノベーション投資など)。

緊縮財政こそが長期停滞(デフレ)の真の原因①

【日本のGDP/財政支出/マネタリーベース/政策金利の推移】



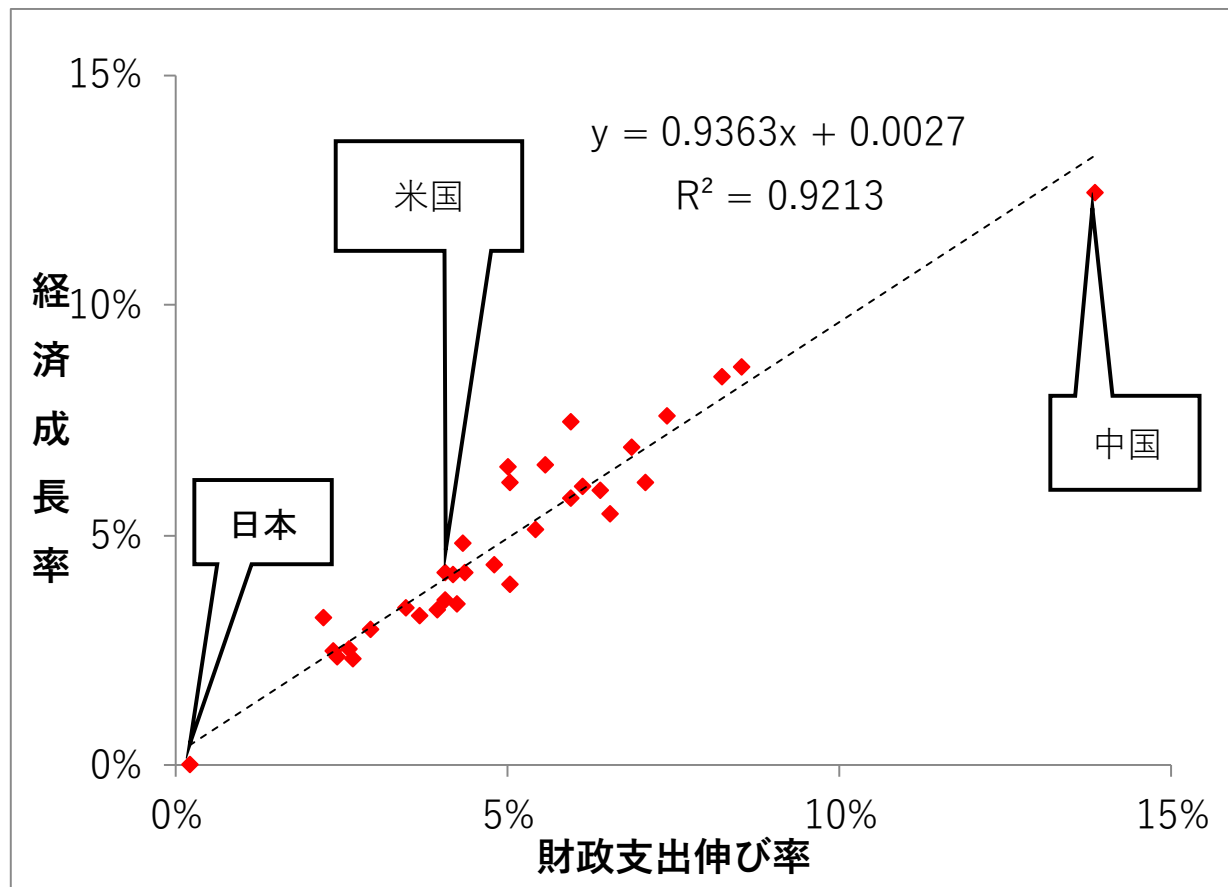
※出所:内閣府、日本銀行

※GDPと財政支出は年間合計、マネタリーベースは年間平均で、いずれも名目値を1980年=100として指数化(財政支出はGDP統計上の公的部門の投資と消費合計)。

※政策金利は1994年までは公定歩合、1995年以降は無担保コール翌日物金利。

緊縮財政こそが長期停滞(デフレ)の真の原因②

【33カ国の財政支出伸び率とGDP成長率の分布(1997~2016年、年換算値)】

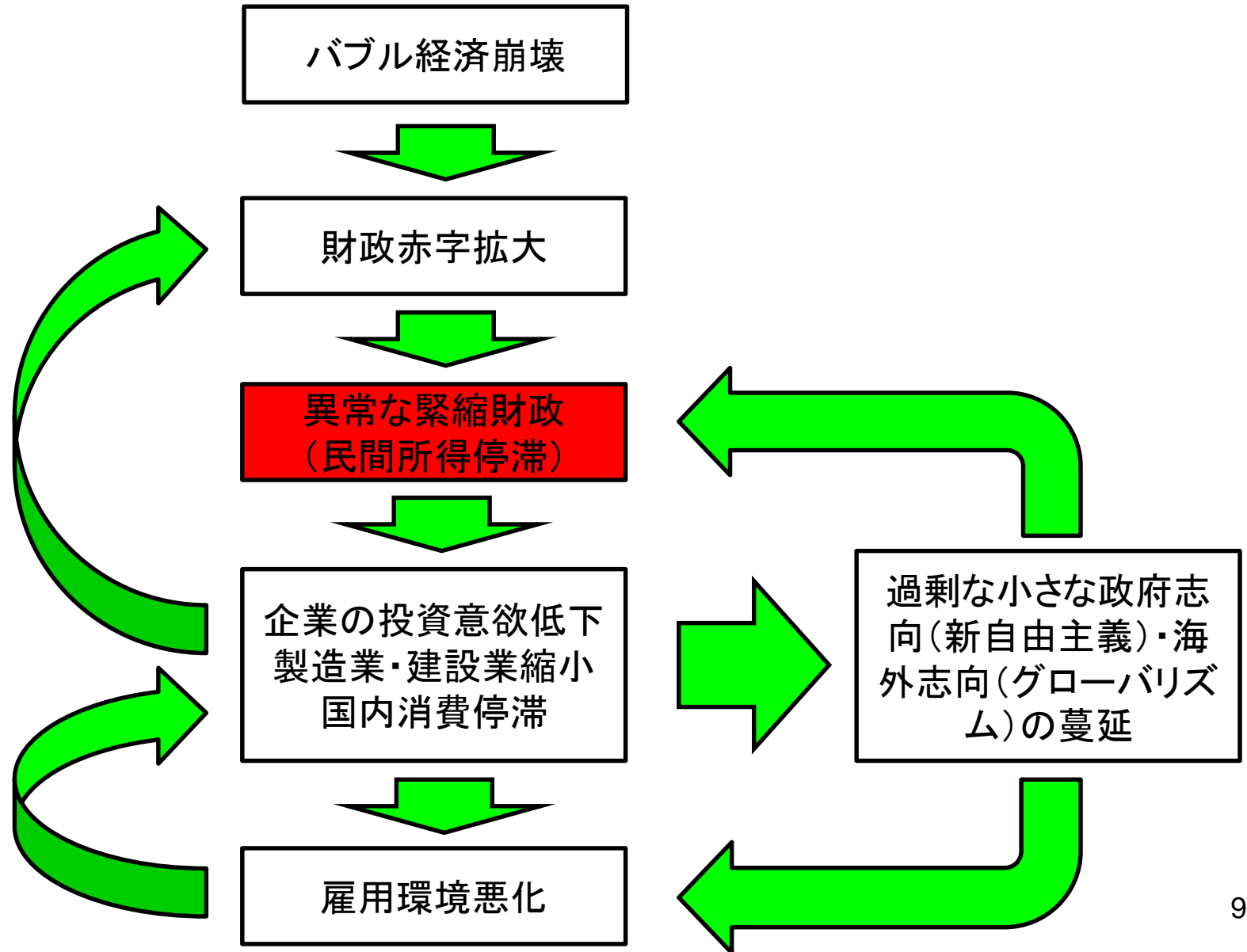


※出所:内閣府、OECD(いずれも各国通貨建ての名目値伸び率)

※財政支出は、GDP統計上の一般政府(日本は公的部門)の投資と消費の合計。

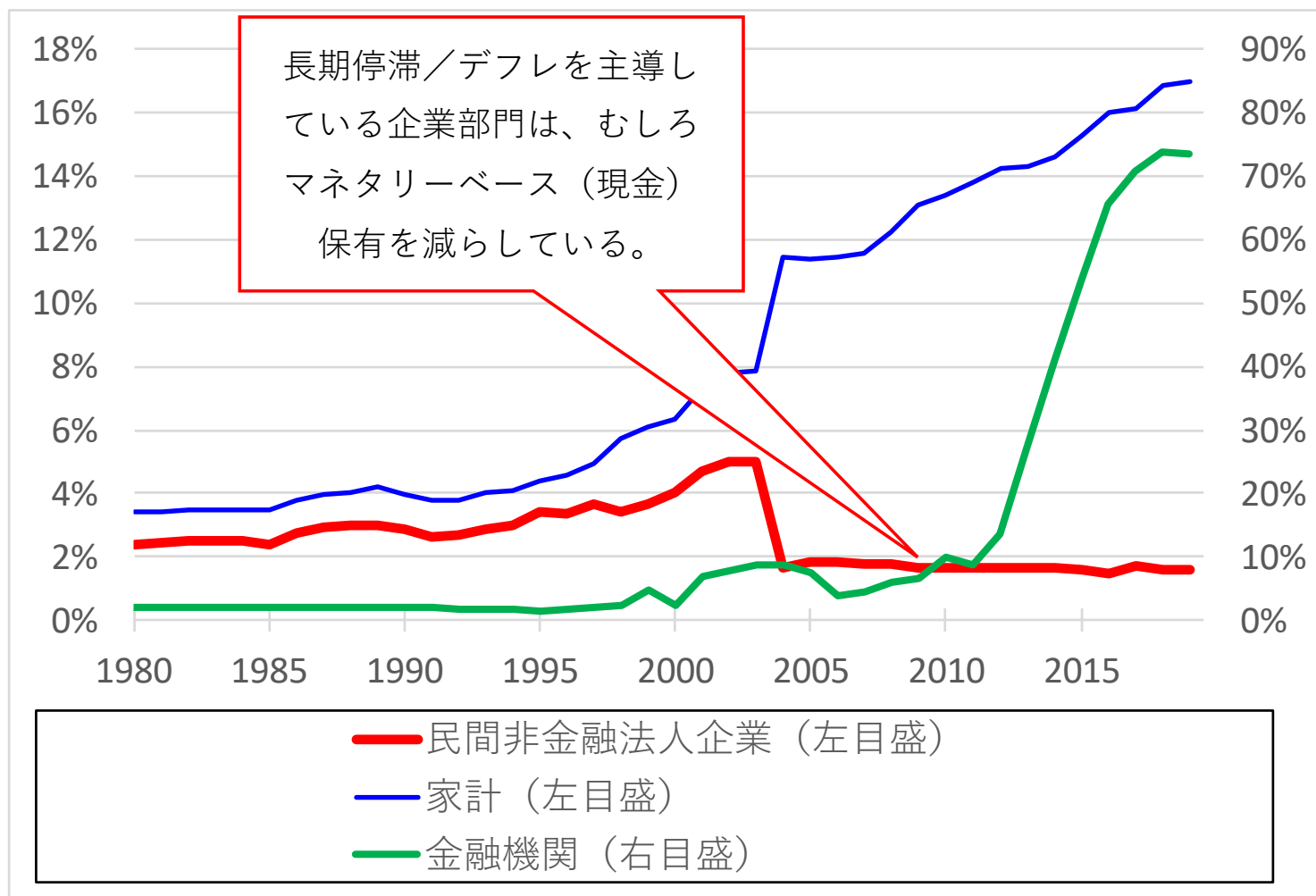
※上段の数式は回帰直線(点線)の式(GDP成長率=0.9363×財政支出伸び率+0.0027)を、下段の数式の右辺はその決定係数を示している。

緊縮財政がもたらした長期停滞・悪循環の構図



「外生的貨幣供給論＋流動性のわな」では、日本の長期停滞は説明困難

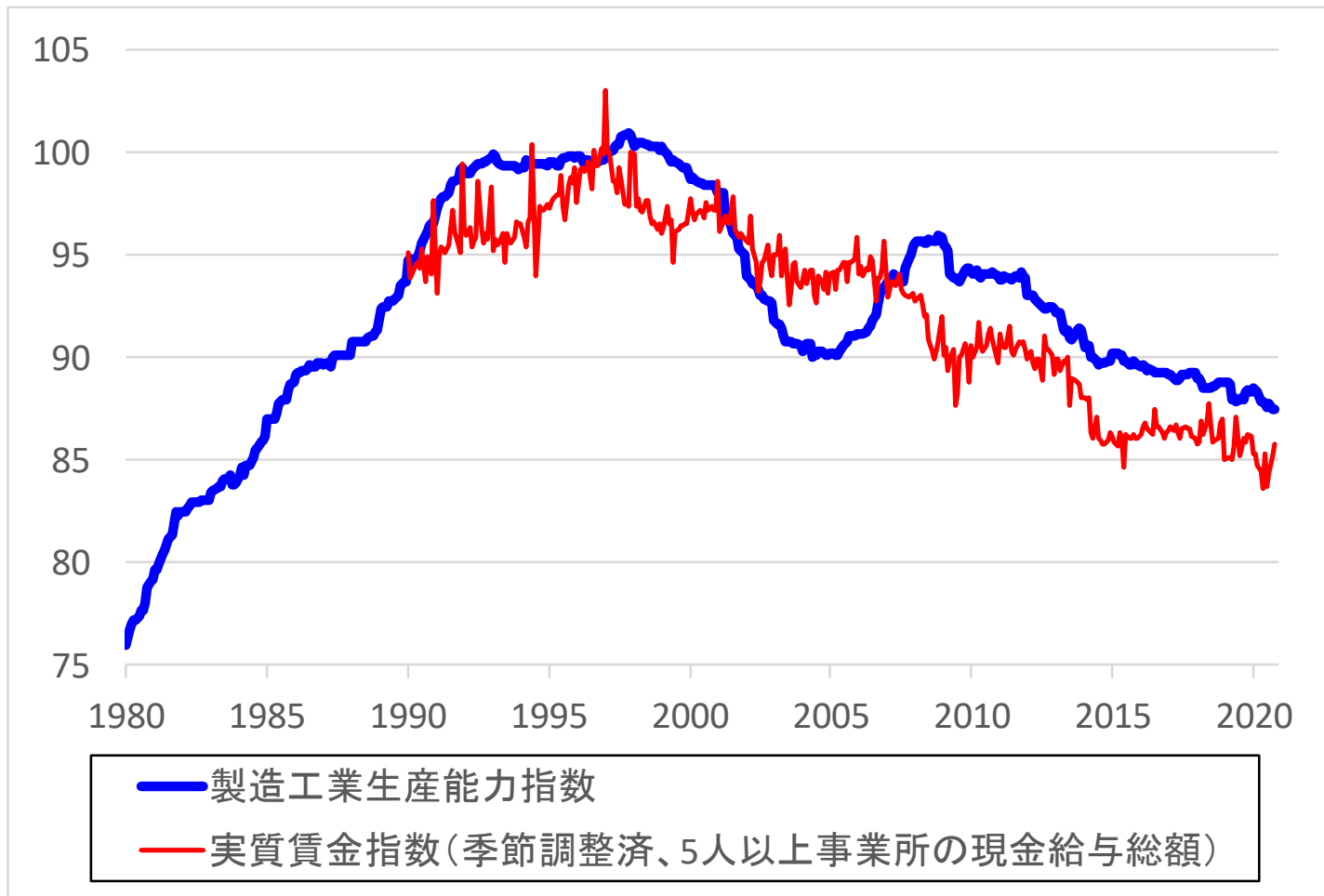
【主な経済主体によるマネタリーベース保有残高（名目GDP比）】



※出所：日本銀行

国内生産力と実質賃金は低下の一途

【日本の製造工業生産能力指数と実質賃金指数の推移(1997年3月=100)】

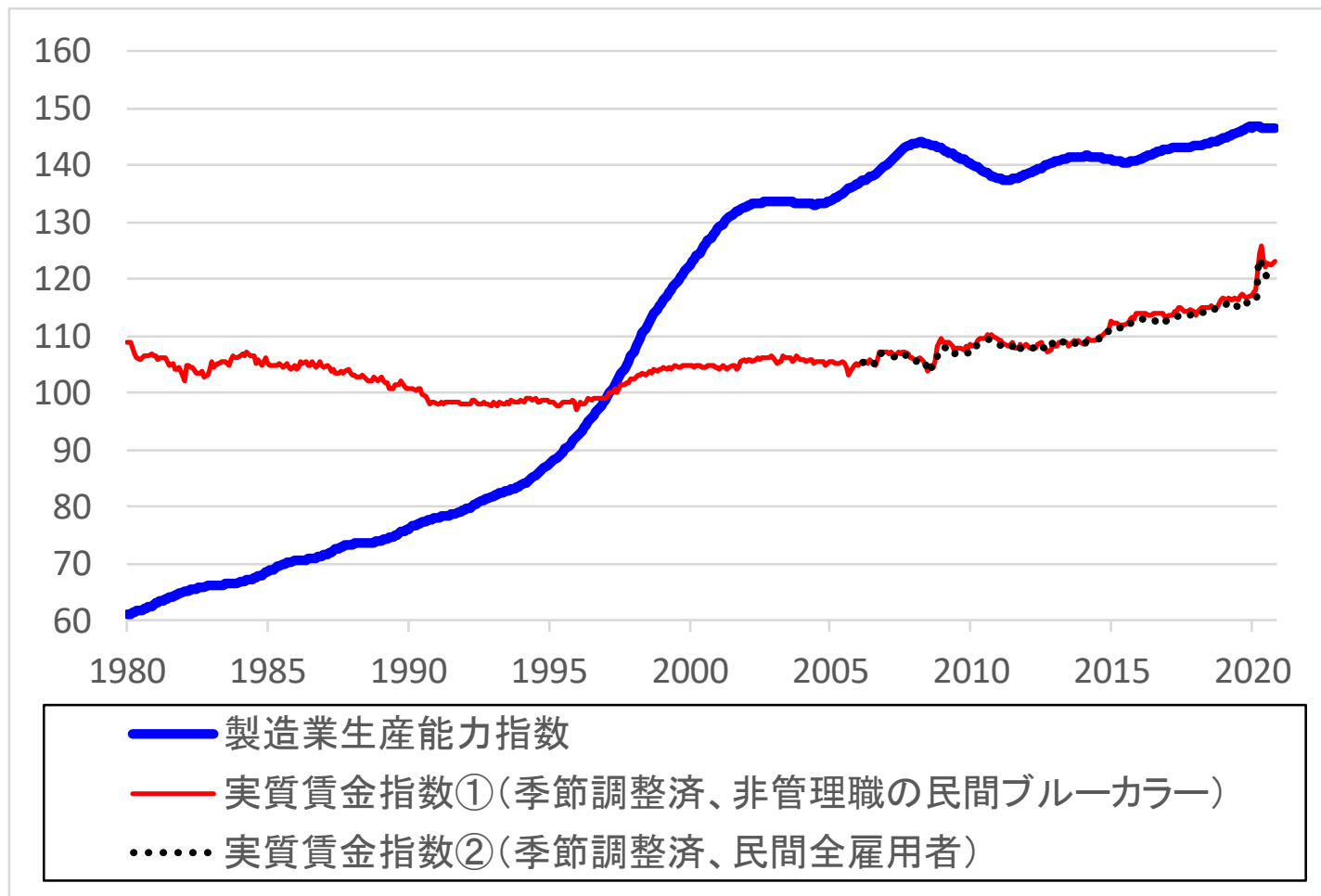


※出所: 経済産業省、厚生労働省

※実質賃金指数は、2012年1月までの「従来公表値」と同年同月以降の「再集計値」を接続したものの。

製造業が衰退しているのは、米国ではなく日本

【米国の製造業生産能力指数と実質賃金指数の推移(1997年3月=100)】



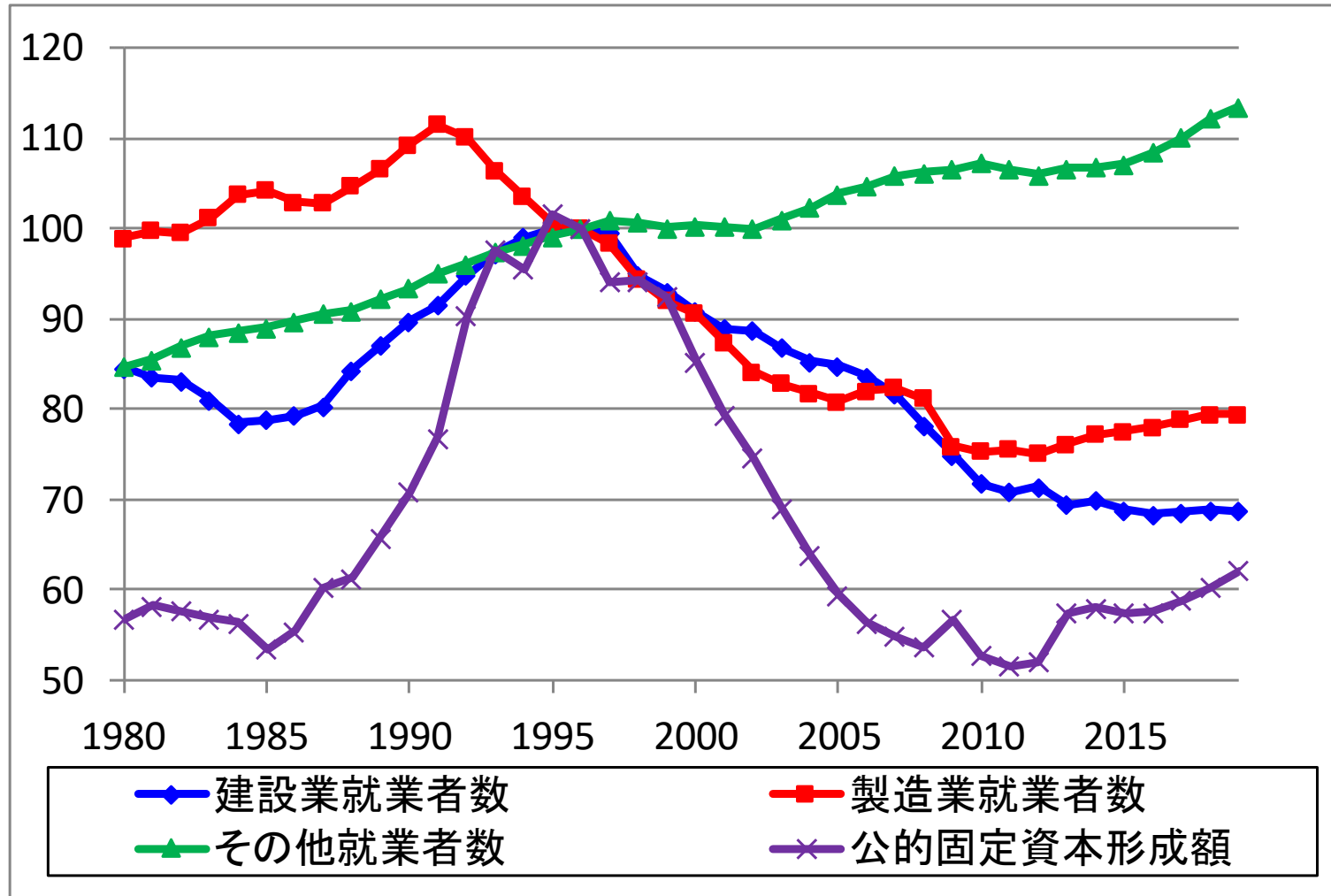
※出所:FRB、米国労働統計局

※実質賃金指数①は非製造業も含む。

※実質賃金指数②は、統計が開始された2006年3月の値を実質賃金指数①と揃えている。

公共投資の不合理な縮小がもたらした建設業の衰退

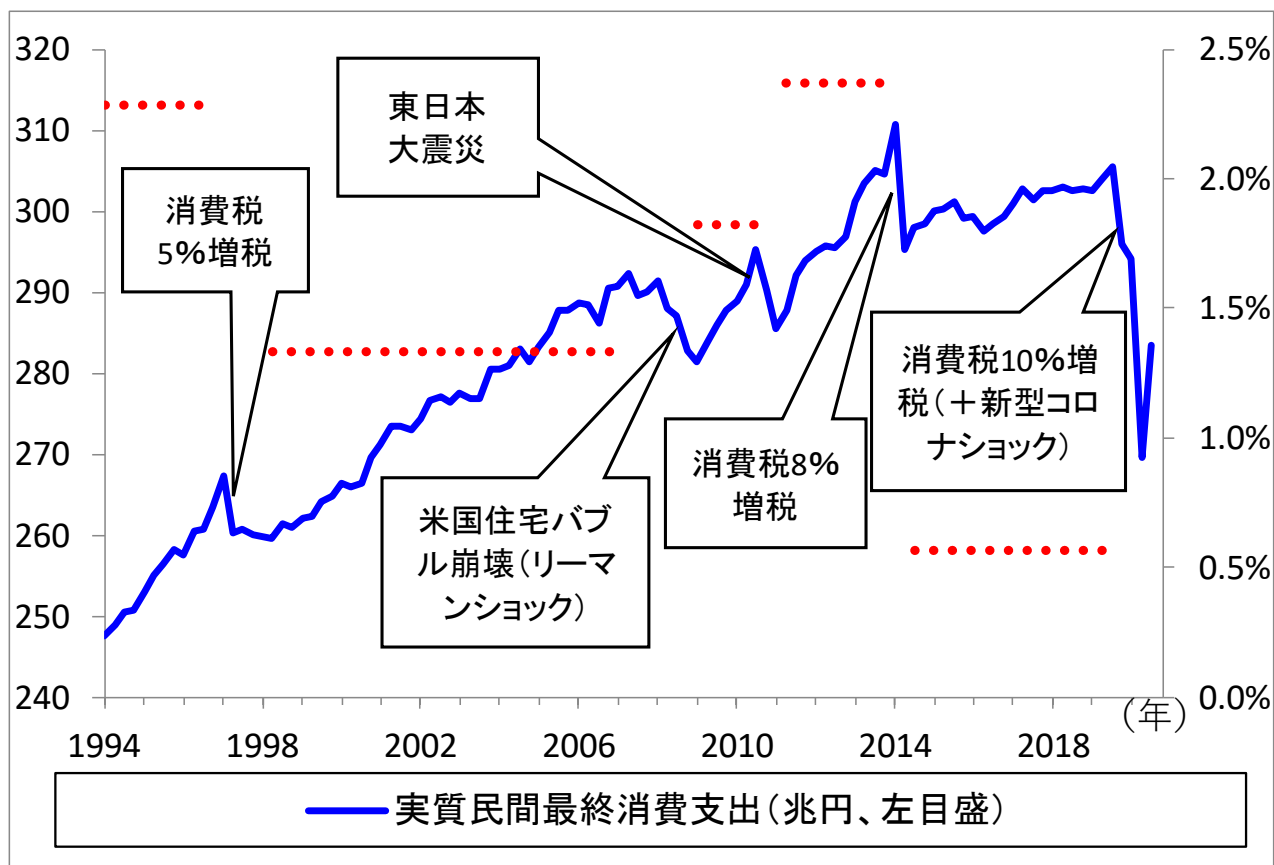
【産業別就業者数と公的固定資本形成額の推移(1996年度=100)】



※出所:内閣府

消費税増税のダメージは「リーマン・ショック超」

【実質民間最終消費支出(季節調整値)の推移】



※出所:内閣府

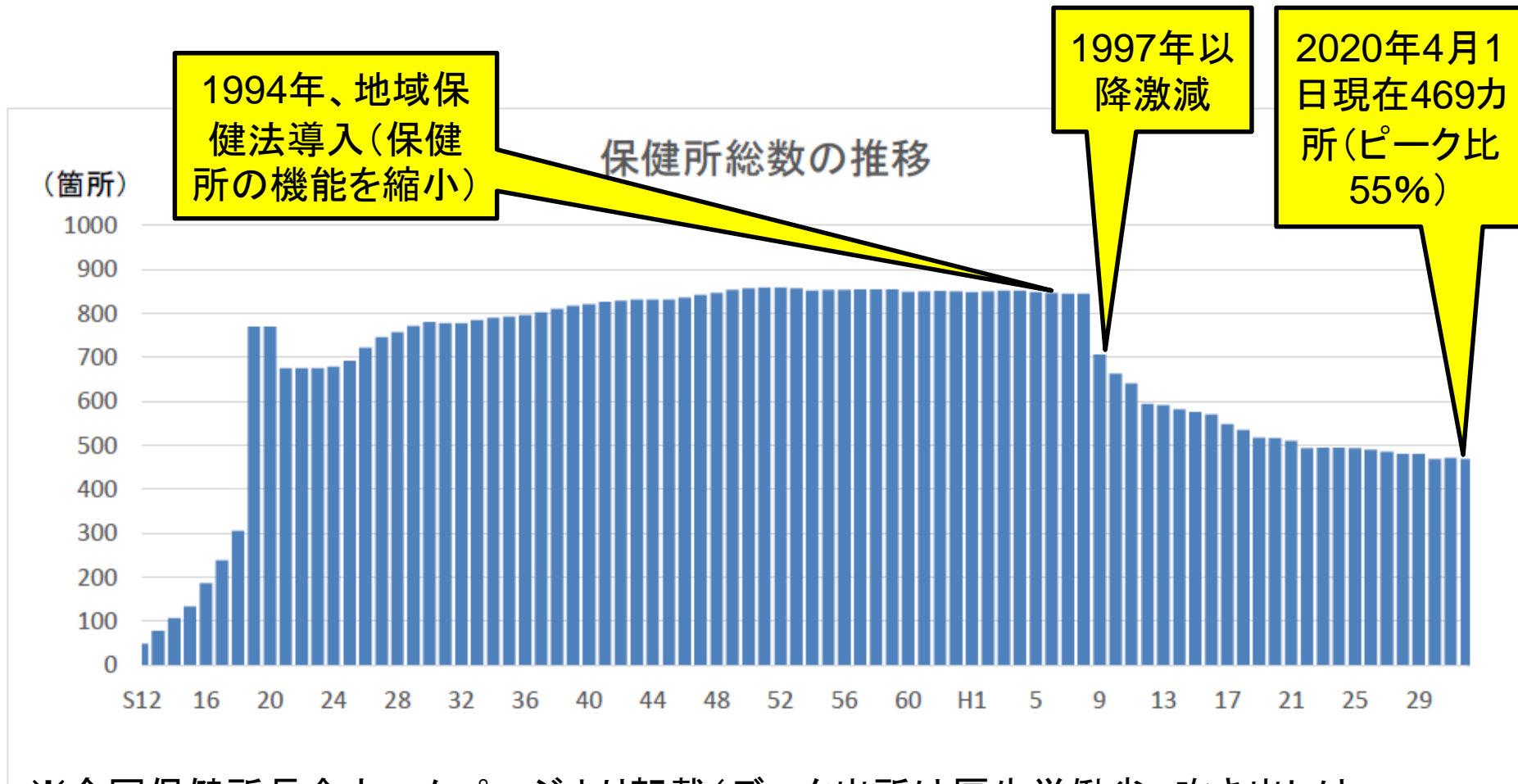
※年換算伸び率は、ショックによる落ち込みが底打ちした四半期から(1997年の消費税増税の前については、現基準での統計開始期である1994年1-3月期から)、次のショック直前の四半期までの実質民間最終消費支出の伸び率を計算したもの。

(ただし、消費税増税前については、駆け込み需要が想定される増税直前の四半期よりも1四半期前を终点として計算)

コロナ危機と緊縮財政

- ◆ 今回の新型コロナによる医療崩壊の危機は、長期にわたる緊縮財政が公衆衛生インフラを劣化させ、日本国民の感染症リスクを高めている構図を露呈させたのではないか
 - 緊縮財政が本格化した1990年代後半以降、保健所数が激減。
 - 公的医療機関の縮小を背景として、やはり1990年代後半以降、感染症病床数が激減（公益事業である医療の、民営主体での運営の歪みがより一層拡大）。
 - 未だ結核の「中まん延国」であるにもかかわらず、「効率化」のため、小中学生の（コロナ予防に有効な可能性もある）BCG接種（ツベルクリン反応検査）を2003年以降廃止（2010年代以降の、20代結核発病率下げ止まりの原因？）。
 - 民営化路線による、水道（＝公衆衛生インフラの根幹）の劣悪化懸念。
 - そもそも、緊縮財政による「経済の停滞＝貧困化」自体が、感染症予防の基本である「免疫力」を低下させる、最大のリスク要因とすることすら可能なのではないか。

緊縮財政の本格化と共に、保健所数も激減



※全国保健所長会ホームページより転載(データ出所は厚生労働省。吹き出しは筆者が追加)。

緊縮財政の本格化と共に、感染症病床数も激減①

【開設者別病院数及び病院病床数の変化（1996年→2018年）】

（病院数）

	①1996年	②2018年	②÷①
全体	9,490	8,372	88.2%
公的機関	1,755	1,531	87.2%
社会保険関係団体	134	52	38.8%
公益法人	400	197	49.3%
その他	7,201	6,592	91.5%

（感染症病床数）

	①1996年	②2018年	②÷①
全体	9,716	1,882	19.4%
公的機関	9,046	1,674	18.5%
社会保険関係団体	163	14	8.6%
公益法人	213	77	36.2%
その他	294	117	39.8%

（結核病床数）

	①1996年	②2018年	②÷①
全体	31,179	4,762	15.3%
公的機関	23,567	3,778	16.0%
社会保険関係団体	886	95	10.7%
公益法人	1,697	138	8.1%
その他	5,029	751	14.9%

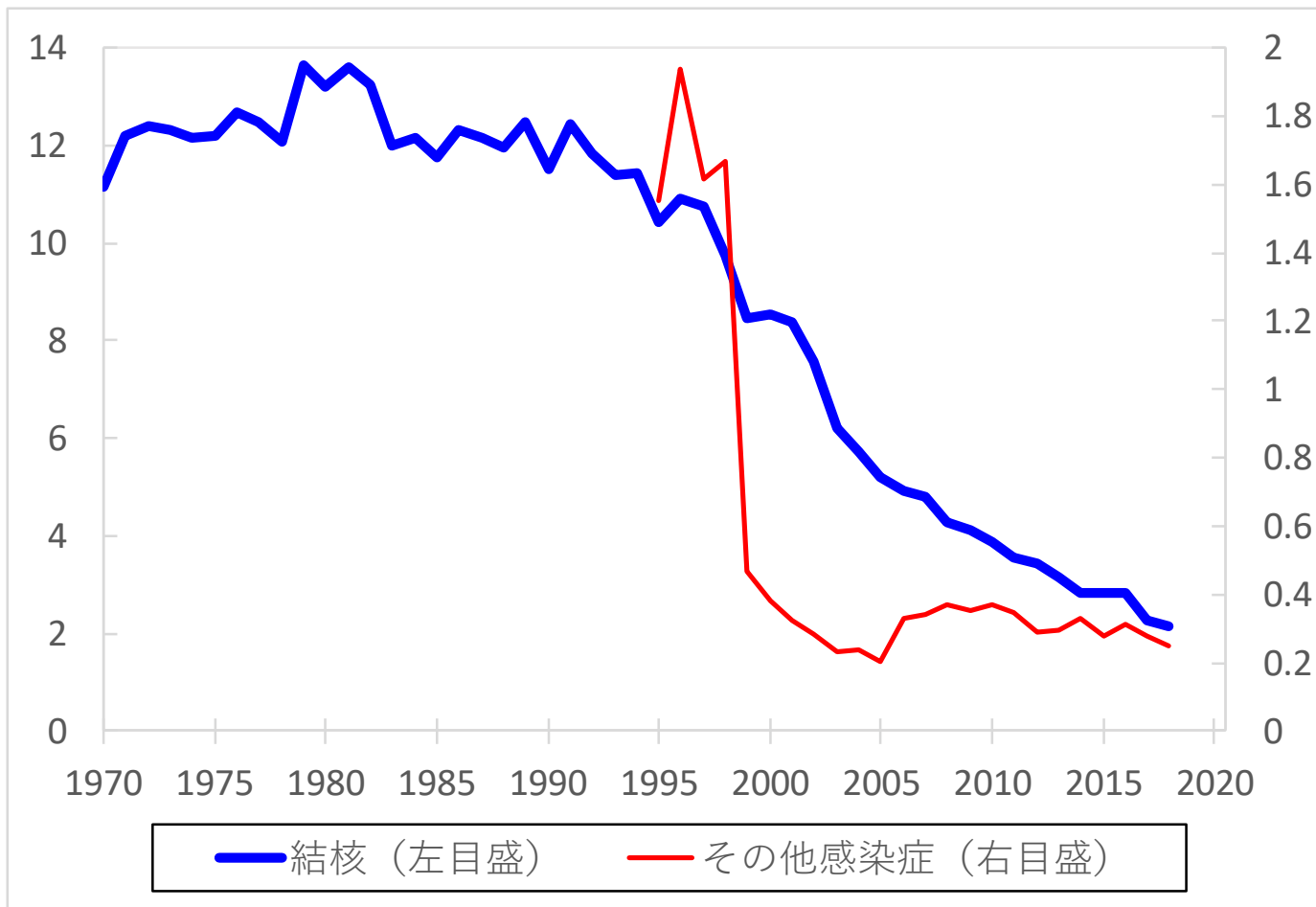
（その他病床数）

	①1996年	②2018年	②÷①
全体	1,633,450	1,541,792	94.4%
公的機関	487,158	437,982	89.9%
社会保険関係団体	38,018	15,541	40.9%
公益法人	93,182	49,572	53.2%
その他	1,015,092	1,038,697	102.3%

※出所：厚生労働省

緊縮財政の本格化と共に、感染症病床数も激減②

【感染症1死亡者当たり病床数】



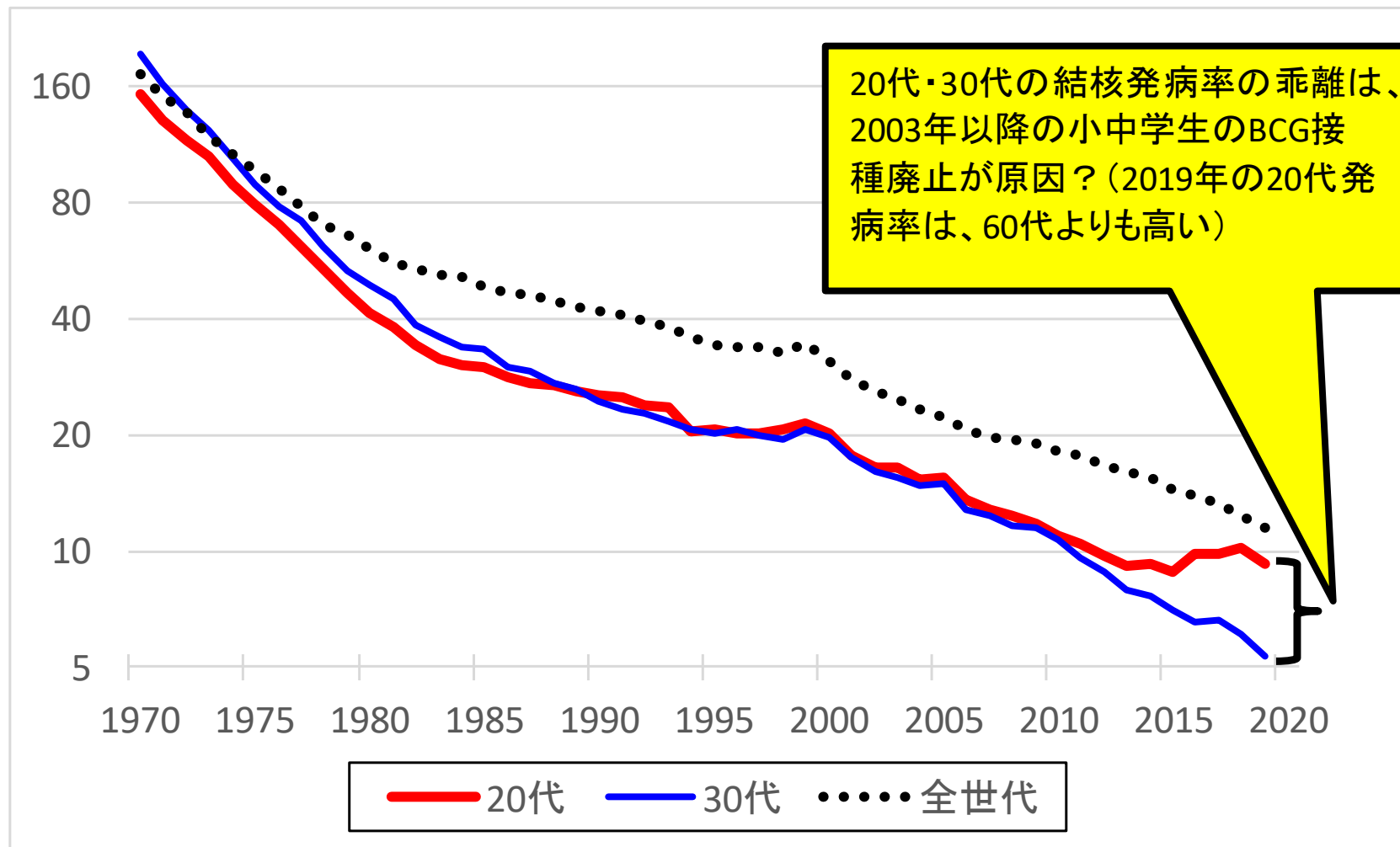
※出所：厚生労働省、総務省

※「結核」 = 結核病床数 ÷ 結核による死亡者数

※「その他感染症」 = 感染症病床数 ÷ 結核以外の感染症による死亡者数

緊縮財政が結核発病リスクを高めている？

【人口10万人当たり結核新登録患者数の推移(1970～2019年)】



※出所:疫学情報センター

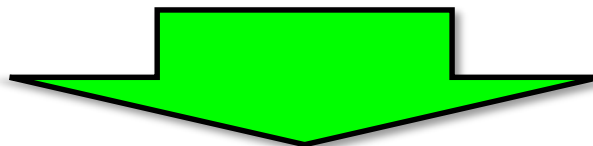
「通貨への信認」とは何か？

我々には、貨幣の新しい「文化的遺伝子」が必要である。

その文化的遺伝子が、市場、自由な交換、個人の選択から始まることはあり得ない。我々には社会的なメタファー、すなわち私益最大化の論理に代わる「公益」が必要である。我々は、政府が果たす積極的な役割、および政府による我々の役に立つような貨幣の利用に、焦点を当てなければならない。

政府は、公益のために貨幣を支出する。政府は、支払いにおいて通貨を受け取ることを約束する。租税制度は通貨を背後で支え、我々は通貨を強固なものに保つために租税を支払う。

(L・ランダル・レイ『MMT現代貨幣理論入門』521ページより引用)



貨幣や租税の起源である「神への贈与(供物)」とは元来、神(仏)から社会に対して恩寵(ご利益)がもたらされることを期待して行われたもの

➤ 通貨発行能力を活用して「完全雇用と物価安定」のような公益を実現するところこそが、古来より一貫した統治機関の「債務」であり、かつ究極において「通貨への信認」をもたらすのではないか？