

<論文>

現代貨幣理論と主流派マクロ・モデル

青 木 慎

【要旨】

現代貨幣理論 (Modern Money Theory; MMT) の理論家は、主流派マクロ・モデルであるIS-LMモデルに否定的な立場を取っている。それにもかかわらず、MMTにはそのモデルに代わるモデルがなく、政策の手順とその効果だけで、その間の過程を欠如した理論になっています。本論は、MMTのこの問題点について着目し、MMTを主流派モデルに当てはめると、MMTの理論家にとって、どのような不都合が生じるのかについて明らかにすることを目的とします。また、補足として、MMTが提唱する「最後の雇い手」(ELR) についても、経済の安定化として十分に機能するのかを検討します。

【キーワード】

現代貨幣理論 (MMT)、IS-LMモデル、内生的貨幣供給論、最後の雇い手 (ELR)、積極的労働市場政策 (ALMP)

1. はじめに

MMT は、2019年頃から日本でも話題になり始めた。この理論に飛びついた者達は、経済学者ではない他分野の有識者ばかりである。私が知る限りMMTを肯定的に支持する日本の経済学者はいないと思われる。その根拠として、MMTは従来ある経済理論を回りくどいやり方で再発見したようなもので、特に経済学として新発見したものではない。加えて、政府の緊縮政策を愛好する経済学者について批判を提言する理論だと言って良い。

ところでMMTの論者は、自分を大きく見せるためか、主流派とされる理論 (貸付資金説やIS-LMモデルなど) を批判している。彼らがそうした理論を批

判する根拠となる説明は、数理モデルを使わないため、全くと言っていいほど説得力がない。本論は、その点について主流派のモデルを使って提示することを目的とします。

本論の構成について記述します。第2節はMMTの中心的な理論的箇所を説明します。第3節では、MMTがなぜ数理モデルを使わないのか根拠を示し、数式を使うことでMMTの提言する内容を表現できることを提示します。第4節では、MMTに取り入れようとする内生的貨幣供給論の問題点について説明します。第5節では、MMTに取り入れようとする「最後の雇い手」(ELR)の実態について論じ、本当に物価安定化を補強しつつ完全雇用を実現できるかを検討します。第6節は結びです。

2. 現代貨幣理論 (MMT)

初めに、MMTの中心的な理論的箇所を説明します。本論全体を通じてMMTの内容は、Wray (2015) (2019) を中心に基づいています。

MMTは、主権通貨を発行できる政府が存在し、為替レートの変動相場制が理想的であるが、固定相場制であっても資本規制が可能であれば用いることができます。この理論では、常に支出が先で徴税といった回収が後であるという解釈についてバランス・シートを使って力説します。この解釈を政府に適用すると、政府は先に政府購入が行われ、その後徴税が行われ、その税収は人々が徴収された時点で役割を終えます。つまり、税収はその後何かの用途に使われることはないということです。故に、政府は租税という財源から政府購入を行うのではない、というMMTにとって有名な命題が導出されます。

それでは政府が最初に行う政府購入の資金は、どのように調達するのかという疑問が残ります。そのことについて中央銀行が発行するマネタリーベースによって調達されるわけですが、MMTはバランス・シートの視点から、中央銀行の職員がキーストロックすることで帳簿上の政府の預金口座に記帳すると説明します。実際には、政府の国債を市中銀行が購入し、市中銀行が中央銀行に

売却する形で政府が政府購入のための資金源を間接的に調達しても同義となります。

支出の後の徴税は、人々に貨幣需要を創造させる効果があるとMMTは考えます。ただし、この租税政策は、インフレーションを抑制する効果を持ちますが、十分な物価安定の政策手段として積極的に用いられているわけではありません。

MMTのマクロ経済政策の目標は、政府が決定するインフレ目標と完全雇用の両方を達成することにあります。特に、インフレ率が持続的にインフレ目標を達成していないのであれば、政府は財政赤字を気にせず、マネタリーベースを資金源にして積極的に政府購入を行うようにMMTは政策提言を行っています。

ここまでがMMTの中心的な考え方であり、大方のマクロ経済理論の方向性として適切であると考えられるが、微妙な部分もいくつかある。後者の点については、後述で議論するものとしてここではMMTの中心的な考え方についてもう少し仔細に噛み砕いて行こうと思う。

初めに主権通貨 (sovereign currency) として必要不可欠な条件が4つあります。

- (a) 中央政府は、通貨が計算単位で表示される計算貨幣 (a money of account) を決定します。
- (b) 中央政府は、その計算貨幣で表示される義務 (例えば、税金、手数料、罰金、貢物、十分の一税など) を納税者に課します。
- (c) 中央政府は、計算貨幣で表示される通貨を発行し、納税者に課した義務への支払いについては、その通貨を受け取ります。
- (d) そして、中央政府が自ら他の債務 (年金受給者への支払いや、政府債務保有者への利子の支払いなど) を履行する場合、そうした債務も計算貨幣で表示され、中央政府自身が発行する通貨で支払われます。

実のところ、ランダル・レイは必要不可欠な4条件に、もう1つ為替レート制度に関する条件を追加しています。その条件は、自国通貨が金本位制やドル

化のように固定相場制の下で金やドルに交換できることを当事国が同意している場合、その通貨は主権通貨とは定義しないというものです。さらに、多くの国で行われている外貨建て政府債務の発行は、その国の政府に対する義務が外国通貨で支払いが行われるため、本来の主権通貨を満たさなくなると考えています。MMTは、各国の政府間で自国通貨と外国通貨を交換する約束や、外貨建ての政府債務の発行によって、通常、国内で実行される政策の範囲を狭めてしまうことから、その程度によって主権通貨と言えるかどうかを判断基準にしています。

主権通貨とは何かを理解した上で、次のステップへ進みます。一般的に、主権通貨を発行できる政府と、主権通貨を発行できない家計や企業、地方政府とでは、双方の財務条件が全く異なることです。MMTでは、主権通貨を発行できる政府について、次のような財務条件を提示しています。

- (1) 主権通貨の発行者は、通常定義される予算制約に直面しない。
- (2) 主権通貨の発行者は、資金不足になることはない。
- (3) 主権通貨の発行者は、自身で発行する通貨で支払いを行うことにより、常に債務を履行できます。
- (4) 主権通貨の発行者は、発行される債務の利率を決定できます。

上記の4条件について、MMTは政府が常に債務を履行できるから、財政赤字を気にする必要がないとか、無制限に貨幣を使うべきだといった主張をしていないと述べています。どんなに豊かで生産性の高い国（米国、中国、日本、英国など）であっても、中央政府が支出を増やしていけば、（外国から輸入をしたとしても）必ず物的資源の制約に直面します。政府が物的資源の制約を超えて支出する場合、高いインフレーションを引き起こし望ましくありません。先の4条件について、今日各国の国会で行われる通常の予算手続きにおいて十分に適用可能であり、現代の経済状況では仮に総需要が大幅に増加しても供給サイドに十分な遊休資源があるため、賃金や価格に大きな上昇圧力が生じないとMMTは考えています。つまり、MMTの4条件は供給サイドに十分な遊休資

源がなければ、適用できない理論でもあると言えます。

3. MMTはなぜ数理モデルを使用しないのか？

MMTは数理モデルが存在しないことで有名です。MMTを痛烈に批判するPalley (2015) は、この点について次のように分析をしています。

MMTの支持者は、数理モデルに反対する傾向があります。理由の1つは、経済学が数学を多用しすぎて、ナンセンスなフロンティアに押しやられているからです。私はこの感性には同意しますが、モデル化を拒絶する正しい対応とは思えません。確かに、混乱を一段と生じることで、モデル化の拒絶者は、数学の過剰なモデルを作る者たちの術中にはまっています。正しい回答は、モデルの内容が分かりやすく、しかし数学の過剰使用には反対するように、適切な判断をすることです。MMTが数理モデルに反対する2つ目の理由は、MMTの支持者がモデルを信じていないからです。テキスト論法でもモデルを当てはめていることから、その理由は本当のところ疑わしいものです。ただし、(モデルを使用しないのであれば、) 仮定、論理、および、含意は、透明性が低くなるように思えます。

確かにモデルに過剰なまでの数学を使用することで、当面何を述べたかったのかを分からなくしてしまう論文や教科書を私も目にすることがあります。とはいえ、トーマス・パリーが述べるようにモデルがないと、当該の理論が矛盾なく整合性が取れているのか曖昧になる懸念が残ります。加えて、モデルがないと政策の効果がどの程度あるのかについて数量的なシミュレーションもできないという欠点があります。

Palley (2015) は、MMTが主張していることについて数学を使って十分に説明できることを提示しました。この証明はなかなか興味深いので、少し修正した形で以下の説明をします。

$$D = \$G - \$T \quad \$G \geq 0 \quad (1)$$

$$\$T = t \$Y - R - \Gamma \quad 0 < t < 1 \quad (2)$$

$$D = H_D + B_D \quad (3)$$

$$\Delta H = H - H_{-1} = H_D + Z \quad (4)$$

変数の定義を示す。 D ＝財政赤字、 G ＝政府支出、 T ＝純租税、 t ＝所得税率、 Y ＝所得、 R ＝民間が所有する国債に対する利子と元本の支払い、 Γ ＝社会保障の支払い、 H_D ＝財政赤字のうちのマネタリーベースによる調達分、 B_D ＝財政赤字のうちの民間に発行する国債による調達分、 H ＝マネタリーベースの供給、 H_{-1} ＝前期のマネタリーベースの供給、 Z ＝中央銀行貸出、または、準備預金の利払い。¹ただし、変数の前の「\$」の付与を名目値の表記と定義し、4つの方程式はすべて名目変数である。

(1) 式は、財政赤字の定義である。(2) 式は、純租税関数である。(3) 式は、政府予算の資金調達構成を記述しています。(4) 式は、マネタリーベース供給の変化の方程式です。

財政赤字のマネタリーベース調達の供給 ($H_D > 0$) は、マネーサプライを増加させます。政府が財政黒字で国債を償還しない限り、財政赤字のマネタリーベース調達の吸収 ($H_D < 0$) はマネーサプライを減少させます。(1)－(3) 式を組み合わせると、次のようになります。²

$$D = \$G + R + \Gamma - t \$Y = H_D + B_D \quad (5)$$

(1)－(5) 式は、オールド・ケインジアンでは既に示されてきた統合政府の

¹ Palley (2015) のモデルでは、 H_D は中央銀行引受けのみで、公開市場操作を Z に含めている。しかし、本論は、中央銀行が公開市場操作によって国債の買いオペすることについては間接的な中央銀行引受けと捉え、 H_D には公開市場操作も含めることにした。

² 通常のモデルでは、統合政府の予算制約において $Z=0$ を仮定します。現在では、銀行間の短期資金貸付市場が発展しており、中央銀行貸出によるマネタリーベースの増減はそれほど大きなものではなくなりました。また、連邦準備と日本銀行は2008年10月に足並みを揃えて準備預金付利を導入しました。当面の問題とする要素でなく、複雑さを避けるのであれば、 $Z=0$ で良いと本論は考えますが、この箇所についてPalley (2015) の設定を残すことにした。

予算制約式です。それでは、この(1)–(5)式を使って、MMTの主張についていくつかのケースに分けて示していきます。

- ① 政府は必要な支出額のマネタリーベースを調達できる。

$t=B_D=Z=0$ と仮定すると、次のようになります。

$$D=SG+R+\Gamma=H_D=\Delta H>0$$

- ② 政府の財政赤字は民間保有のマネタリーベース供給量を減少させる。

$SG=R=\Gamma=B_D=Z=0$ と仮定すると、次のようになります。

$$D=-tSY=H_D=\Delta H<0$$

MMTでは、政府の行動について政府支出という支出が先行して実行され、徴税という回収が後で実行されると考えます。ケース①とケース②をPalley (2015) は数学を使って示すことによって、政府支出と租税のそれぞれの実行が同時に発生し、財政赤字によるマネタリーベース調達を経由した貨幣創造と租税による貨幣破壊も同時に発生することを主張しました。従って、政府支出と租税についてどちらが先に来るかを判断するのは無意味なことだと言えます。彼は、マネタリーベース供給の動向を見るときに、政府支出、租税、新規の通貨発行、および、中央銀行の金融操作が適切に考慮されたものであるかが重要だと述べています。MMTの租税政策は、支出が先で租税が後という理屈の上に構築されたものです。本論でも、トーマス・パリーの考えを支持し、MMTが考える順序に拘ることは重要ではないと考えます。

- ③ 政府は自国通貨で発行した政府債務をデフォルトすることがない。

$t=SG=\Gamma=B_D=Z=0$ と仮定すると、次の方程式で示されるように、主権通貨を発行する政府は、いつでも自国通貨建ての政府債務をマネタリーベースで発行することで支払うことができます。

$$D=R=H_D=\Delta H>0$$

- ④ 通貨発行の権限を放棄した政府は、地方自治体に降格することで、政府の予算制約が家計と同様の予算制約になる。

$H_D=0$ と仮定すると、次のようになります。

$$D = \$G - \$T = B_D$$

上式は、政府が財政赤字を新規国債発行市場から調達することを意味します。財政赤字は今や国債で賄われなければならない。その結果、政府は、国債による借入れ条件に関して、国債市場に貸し手への保証（抵当）をあてる必要が生じます。今日、こうした状況は、ユーロ圏の諸国が該当します。

ケース③とケース④は、前節の政府の財務条件（3）を説明しています。MMTはIS-LMモデルについてストック-フローに一貫性がないことを根拠に否定的な立場を取っています。しかし、ケース①～④について、オールド・ケインジアンではストック-フローに一貫性のあるIS-LMモデルを完全に組み込まれており、MMTがこれまでの貨幣理論に対して新しいアイデアを何も追加していないことが分かります。つまり、MMTは、バランス・シートを使って統合政府の予算制約という従来ある理論を再度述べているに過ぎません。また、オールド・ケインジアンは、貨幣に対する租税の重要性を認識しており、財政黒字がマネタリーベースの民間部門の保有を減少させ、そしてマネタリーベースの需要が一部において租税を支払う義務によって生み出していることを理解していました。

最後に、MMTの誤った認識について、Palley（2015）の反論を取り上げておきます。その認識とは、「MMTは政府と民間部門の間の適切な会計関係を認識しているが、対するオールド・ケインジアン・モデルではそうではない」と仕向けていると言ったものです。この点についても、彼は数式を使って以下のように解説しています。

閉鎖経済の国民経済勘定の恒等式を定義します。

$$Y \equiv C + I + G = C + S + T \quad (6)$$

変数の定義を示す。C=民間部門の消費、I=民間部門の投資、S=民間貯蓄。

(6) 式を整理して (1) 式を組み合わせると、次のようになります。

$$S - I = G - T = D/P \quad (7)$$

ただし、Pは物価水準とします。(7) 式の基本的な関係は、最も単純な所得-

支出モデルを含んだオールド・ケインジアン・モデルに構成されています。³ この関係は、民間部門が投資よりも多く貯蓄した場合、政府は財政赤字を実行しなければならないこと意味する。反対に、民間部門が貯蓄よりも多く投資した場合、政府は財政黒字にならなければなりません。

(3) 式で与えられる財政赤字の資金調達式を組み合わせるにより、次の式に変形できます。

$$S-I = (H_D + B_D)/P \quad (8)$$

(8) 式は、投資よりも民間貯蓄が多い場合、民間部門がマネタリーベースと国債の配分を受け取る必要があることを示しています。反対に、民間貯蓄よりも投資が多い場合、民間部門はマネタリーベースと国債の配分を支払う必要があります。この関係は、あらゆるストック・フローに一貫性のあるIS-LMモデルに内在し、MMTが批判するIS-LMモデルに対するストック・フローの矛盾は、適切でないことがわかります。また、MMTではバランス・シートを使用した複雑な説明をしますが、数式を用いれば、財政赤字の方程式 (1)、および財政赤字の資金調達方程式 (3)、国民所得の恒等式 (6) の3本の式だけで簡潔に説明できます。⁴

4. 内生的貨幣供給論の取り込み

MMTの論者は、貸付資金説とIS-LMモデルについて否定的な立場を取っている。そのうちのIS-LMモデルにおけるストック・フローの矛盾に対する批

³ (7) 式は、均衡と不均衡を表現することもできます。総投資額は、設備および住宅の計画投資 (I_K)、在庫の計画投資 (I_p)、および、在庫の計画外投資 (I_U) で構成され、 $I = I_K + I_p + I_U$ となります。均衡では、 $I_U = 0$ 、および、 $D/P = S - I_K - I_p$ となるように計画が満たされます。不均衡では、予期しない需要不足のために $I_U > 0$ になるか、予期しない超過需要のために $I_U < 0$ になるため、現実投資は計画を逸することになります。これらの不均衡の影響により、企業は $I_U < 0$ の場合は生産量を増やし、 $I_U > 0$ の場合は生産量を減らすようになります。

⁴ 開放経済の国民経済勘定の恒等式には、貿易収支の資金調達方程式を追加することにより、開放経済についても同様の関係を導き出すことができます。

判は、前節において適切でないことを証明しました。ちなみに流動性選好説を適用しているのはIS-LMモデルです。

貸付資金説は、企業の投資に必要な資金を家計の貯蓄によって賄われ、こうした資金を貸付資金とみなし、貸付資金のフローを調整することで利子率が決定されます。対して流動性選好説は、ストックである資産市場全体の需給均衡によって利子率が決定されます。

この2つの仮説の違いは、金融政策の効果です。貸付資金説は、マネーサプライを操作しても利子率には影響がありません。この仮説は長期の経済を想定していると言えます。対して流動性選好説は、マネーサプライの操作を通じて利子率を変化させます。その意味で短期の経済を想定しています。

MMTの論者が貸付資金説やIS-LMモデルに否定的な根拠として、第2節で見た政府の財務条件の最後にある「政府は発行される債務の利子率を決めることができる」、つまり、利子率を決定するのは政府だとしています。仮に民間の債券市場の需給均衡によって利子率が決定されたとしても、政府の政策金利によって大方コントロールされるとみなします。

また、IS-LMモデルにおいて、LM関係について標準的な教科書では外生的貨幣供給を仮定しています。しかし、MMTの論者は、LM関係における外生的貨幣供給のあるIS-LMモデルを欠陥と批判し、内生的貨幣供給論を唱えます。⁵ さらに、Forstater and Mosler (2005) は、日本のゼロ金利の経験から標準利子率を政府がゼロに設定することを支持しています。彼らによると、ゼロ金利を支持する根拠として、日本の経験からインフレーションや通貨の下落を引き起こさないことを挙げています。また、より低い利子率は、投資、生産性、および経済成長を下支えすると見えています。利子率の低下は、資産の貯蓄者から労働者に所得をシフトすることでミクロ的に分配効果をもたらし、雇用と経済成長に拍車をかける可能性があるとしています。

⁵ 野口 (2019) では、MMTの内生的貨幣供給論の経緯について述べられている。

MMTが想定するマクロ経済を入門レベルの教科書に合わせたモデルで記述すると、次のようなものになります。

$$Y = C(Y - T) + I(r) + G + NX(\varepsilon, Y) \quad (9)$$

$$i = \bar{i} \quad (10)$$

$$r = i - E\pi \quad (11)$$

$$NX(\varepsilon, Y) = CF(i) \quad (12)$$

$$\Delta H/P + \Delta B/P = G + i(B_{-1}/P) - T \quad (13)$$

新しい変数の定義を示す。 r = 国内の実質利子率、 i = 国内の名目利子率、 $E\pi$ = 期待インフレ率、 ε = 実質為替レート、 NX = 純輸出、 CF = 純資本流出。

(9) 式は、財市場の均衡方程式である。(10) 式は、政府（ないしは、中央銀行）の金利ターゲット政策である。(11) 式は、フィッシャー方程式である。(13) 式は統合政府の予算制約である。注意すべき点は、純租税 (T) が前節の定義と異なり、民間が所有する国債に対する利子と元本の支払いを含んでいません。

(12) 式は、純輸出（貿易収支）が常に純資本流出に一致する国際収支の関係を記述している。本モデルでは、大国開放経済を仮定する。この仮定から、国内利子率は世界金融市場で決まることはない。従って、純資本流出は利子率と負の関係をもつことを考慮する必要がある。大国開放経済は、現在の米国や日本のような経済を記述し、閉鎖経済と小国開放経済の平均に位置する。

(9) - (12) 式を組み合わせることで、モデルは次のようになります。

$$Y = C(Y - T) + I(\bar{i} - E\pi) + G + CF(\bar{i}) \quad (14)$$

複数あったが式が (14) 式のIS関係にまとめることができます。さらに、民間貯蓄を $S(Y, T) = Y - T - C(Y - T)$ と定義して、(13) 式も組み合わせると

$$i(B_{-1}/P) + S(Y, T) - I(\bar{i} - E\pi) - CF(\bar{i}) = \Delta H/P + \Delta B/P \quad (15)$$

になります。(15) 式は (8) 式の大國開放経済版であり、民間保有の国債の利払いと民間貯蓄の和から投資と純資本流出の和を差し引いた結果により、民間部門がマネタリーベースと国債の配分を受け取るか、それとも支払うかを示すことができます。

MMTの論者がIS-LMモデルを否定する隠された理由は、リーマンショックや新型コロナ・ウィルスの感染拡大などの総需要ショックに経済の不安定化を生じさせるからです。この点について図を使って説明します。

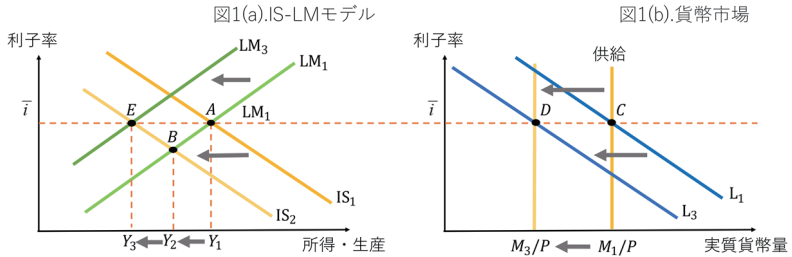


図1 (a) のIS-LMモデルにおいて初期の均衡点をA点とする。負の総需要ショックが生じたことで、IS曲線は左方へシフトする。均衡点はB点となり、所得水準は Y_1 から Y_2 に減少する。次にMMTの論者は、貨幣供給に関する「水平主義」アプローチを提起していることから、図1 (b) において所得水準の減少による貨幣の取引需要が減少した(L_1 から L_3 へ)ことで、中央銀行はマネーサプライを同調して減少させる (M_1 から M_3 へ) ことになる。そして、貨幣市場の均衡点はC点からD点にまで移動する。この結果、LM曲線は左方へシフトし、均衡点がE点に移動し、所得水準は金融引締め政策によってさらに Y_2 から Y_3 にまで減少をもたらすことになる。

本来、平常の時は金融ショックが頻繁に生じるため、貨幣供給に関する「水平主義」アプローチは経済を自動安定化装置として機能する。しかし、マイナスの総需要ショックが生じたときには、自動的に金融引締め政策が実行されてさらに経済を悪化させるという不安定化を引き起こします。⁶ 特に1990年代以降の日本銀行の金融政策は、貨幣供給に関する「水平主義」アプローチ、いわゆる内生的貨幣供給論であり、ほとんどの期間がそうした考えを裏付けていたと言っても過言ではない。そして、日本版の内生的貨幣供給論、別名である日

⁶ 日本の1990年代の金融政策論争については、Noguchi (2014) を参照すると良い。本論はIS-LMモデルを使って証明したが、同様のことを記述で説明されている。

銀理論は白川総裁時代にまで引き継がれ、デフレ経済と大量の就業意欲喪失労働者を生み出したのである。

5. 最後の雇い手 (ELR) の取り込み

MMTの論者は、アバ・ラーナーが提案する「機能的財政アプローチ」を支持します。このアプローチは、所得が低すぎる、言い換えると、失業が高すぎる場合、政府支出を増やす必要があるというものです。MMTは、主権国家にとって支出能力に問題がないため、このアプローチを利用して政府が常に失業者を雇う支出を行い、一方で失業者には貨幣を受け取れることで働くインセンティブを生じさせると論じます。

MMTの論者は、先の機能的財政アプローチと整合する方法として、政府が直接雇用する「最後の雇い手」(employer of last resort; ELR) または「雇用保障プログラム」(job guarantee program; JGP) を提唱します。⁷ その上でJGPを適用することにより、物価安定を強化しつつ完全雇用の達成を実現できると豪語します。

JGPは、働く用意と意欲がある適格な労働者であれば、政府が誰でも雇い入れることを確約するプログラムです。政府が雇い入れた仕事に対して差別なく統一基準賃金を適用し、その給料を政府が直接、労働者に支払います。MMTの論者は、この統一基準賃金制度が経済と物価の安定を促進することに役立つと主張します。彼らのメカニズムのイメージでは、賃金を固定することで、政府の雇用が、景気拡張期に縮小し、景気後退期に拡大するという数量調整を通じて自動安定化装置の機能を期待しています。この発想は、Mitchell (1998) によって提唱された「バッファースtock・プログラム」(buffer stock program) というもので、オーストラリアにおいて実施された羊毛価格安定プログラムの成功談から政府が実施するJGPにも適用しようと考えたも

⁷ 特にMitchell and Watts (2004) は、条件なしのベーシック・インカムを批判してJGPに強く傾倒している。

のである。

残る問題は、JGPをどのようにして政府が管理するかにある。基本的にJGPは中央政府が策定と運営をする必要がない。JGPの策定と運営は、地方自治体や地域の非営利的機関に委ねればよい。中央政府は、プロジェクトの認可とそのプロジェクトに雇用された労働者の給料を銀行口座に振り込むだけです。ただし、この仕組みを使用するには、日本にある個人番号制度をうまく活用する必要があります。

最後に、一般的に、JGPの生産は、営利的な民間部門の生産と競合すべきではないと、MMTの論者は考えます。それでは、営利的な民間部門の生産と競合しない仕事とは具体的にどのようなものなのでしょうか。例えば、ゴミ捨て場にある段ボールやプラスチックのリサイクル活動や裕福な地域から古くてぼろぼろの本や衣服を集めて修理し、最貧地域に配布する活動といった環境に優しい仕事があります。また、政府に対してのみ販売する制服や家具の生産もあります。その他に列挙すると、自然環境の清掃、育児、高齢者介護、ホームレスシェルター、コミュニティキッチンなど、といったサービス労働です。⁸

私の所見ですが、JGPの懸念材料は、例えば景気拡張期に速やかにJGPの雇用から民間雇用に流れるのかという問題です。羊毛の数量調整と異なり、労働の質の違いから民間とのミスマッチが起こる可能性が大いに考えられます。前述で原則的に、JGPの生産は営利的な民間部門の生産と競合しないと述べています。公的部門の労働スキルと民間部門では、質的に相異があり、民間の企業はよっぽどの景気過熱がない限り労働保蔵に頼るかもしれません。また、仮に民間の企業が公的部門の雇用プールから採用したとしても、日本の派遣切りのように一時的な雇用に留まるかもしれません。民間部門の就業者の生産性とアウトサイダーのようなJGPの就業者の生産性の格差をどのように埋めるのか。JGPの就業者には公的部門に必要なスキルではなく、民間部門に必要なス

⁸ Tcherneva (2007) を参照。

キルを訓練する何かしらの制度が別に必要であると考えられます。

積極的労働市場政策（Active Labor Market Policy; ALMP）は、単に失業者に対して現金給付だけでなく、就職斡旋サービスや職業訓練プログラムを提供するというものである。⁹ 同じALMPでも国によって様々であり、ただ再就職の心得のようなパンフレットを配布するだけというやり方を取る国もあります。スウェーデンのALMPは、少しずつ築き上げられたものであり、現在ではかなり洗練された仕組みになっていると研究者の中で高く評価されています。

スウェーデンのALMPは、失業者のほぼ全員が職業センターに登録され、再就職支援のプログラムに参加することになります。登録されると、職業センターの職員と本人とで話し合いながら、30日以内に「個人活動計画」を作成します。その後、6週間ごとにジョブトレーナーが登録者と面接し、進捗状況を確認します。登録者はこうした就職活動を継続することを条件に失業給付を受け取ることができます。こうしたしっかりした社会支援があることで、失業者にとってうつ病などの精神衛生上のリスクをかなり軽減されると考えられています。

これまでの内容をまとめます。MMTの論者が提案するJGPは、民間部門の営利的な生産との競合を避けるために、民間からの失業者を政府にとって望ましいとする策定に基づいた生産に割り当てます。民間の企業ではあまり必要とされない公的部門での労働スキルが、景気が良くなったときに民間の企業で需要されるのか些か疑問が残ります。スウェーデンのALMPのような民間部門への就職斡旋と再就職支援と異なり、JGPは政府が失業者に非営利的な仕事を割り当てることで（MMT論者が考える）完全雇用を達成する形態だけに執着し、労働者の技術的能力を無視した公的部門と民間部門の雇用調整が行われる

⁹ Stuckler and Basu (2013) を参照した。ALMPについて、より詳しい説明と検証が行われている。

ことで、景気循環に応じたJGPの自動安定化装置がインフレーションの調節に十分に機能しない可能性があると考えられます。¹⁰

6. おわりに

本論の成果は、MMTの考え方を主流派のマクロ・モデルを使って日本経済を想定して構築したことである。実際、MMTのマクロ・モデルを構成してみると、決して完成度の高い自動安定化モデルではないことが理解できた。内生的貨幣供給論を取り入れることで、マイナスの総需要ショックに対して経済をより一層不安定化させてしまう。JGPを組み合わせた機能的財政政策は、物価の安定化の対応について緩慢すぎる可能性がある。MMTは、貸付資金説やIS-LMモデルを否定するのであれば、代替的なモデルを提示すべきである。政策提言と結果だけを述べ、その過程を説明しないのは、理論として未完成過ぎる。MMTが一般の経済学者から支持を得ないのは、数理モデルがないことに尽きると言って良い。

参考文献

- 野口旭 (2019)「現代貨幣理論 (MMT) – その読み方」『景気とサイクル』第68号、pp.4–13。
- 樋浩一 (2019)「雇用保障プログラム (JGP) など広範な政策の検討が必要」『景気とサイクル』第68号、pp.26–38。
- Forstater, M. and Mosler W. (2005), “The Natural Rate of Interest is Zero”, *Journal of Economic Issues*, vol.39 (2), pp.535–542.
- Mitchell, W. (1998), “The Buffer Stock Employment Model”, *Journal of Economic Issues*, vol.32 (2), pp.547–555.
- Mitchell, W. and Watts, Martin (2004), “A Comparison of the Macroeconomic Consequences of Basic Income and Job Guarantee

¹⁰ JGPの疑問点については、本論とは他に樋 (2019) がいくつか取り上げています。

- Schemes”, *Centre of Full Employment and Equity Working Paper*, no.04–05.
- Noguchi, A. (2014), “Controversies Regarding Monetary Policy and Deflation in Japan from the 1990s to the early 2000s”, edited by Toichiro Asada in *The Development of Economics in Japan : from the Inter-a-war period to the 2000s*, Routledge, pp.93–133.
- Palley, T. I. (2015), “The Critics of Modern Money Theory (MMT) are Right”, *Review of Political Economy, Taylor & Francis Journals*, vol.27 (1), pp. 45–61.
- Stuckler, D. and Basu, S. (2013), *The Body Economic: Eight Experiments in Economic Recovery, from Iceland to Greece*, Penguin Books. (デヴィッド・スタックラー, サンジェイ・バス, 訳: 橘明美・臼井美子 (2014) 『経済政策で人は死ぬか? : 公衆衛生学から見た不況対策』草思社.)
- Tcherneva, P. R. (2007), “What are the Relative Macroeconomics Merits and Environmental Impact of Direct Job Creation and Basic Income Guarantees?”, *Economics Working Paper Archive*, no.517, The Levy Economics Institute of Bard College.
- Wray, L. R. (2015), *Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems*, Second Edition, Basingstoke, UK : Palgrave Macmillan. (L・ランダル・レイ, 訳: 島倉原・鈴木正徳 (2019) 『MMT現代貨幣理論入門』東洋経済新報社.)
- Wray, L. R. (2019), “Alternative Paths to Modern money theory”, *Real-world Economics Review*, no.89, pp.5–23.