

松村通信第104号

2019年12月30日
松村勝弘

MMTを考える

ファイナンス入門 今年度で最後になる立命館大学非常勤講師としての出講は情報理工学部の「ファイナンス入門」という科目である。この科目について私は思い入れがある。この科目は1998年にBKCびわこ草津キャンパスに経済経営両学部が移転したときに文理総合インスティテュートの制度が設けられ、そこではファイナンス・インスティテュートをはじめ、環境・デザイン・インスティテュート、サービス・マネジメント・インスティテュートの3インスティテュートが創設された。学内者はこれらを略称して「インス」と呼んでいた。私はそのトップであるファイナンス・インスの運営委員長を仰せつかった。このインスは経済、経営両学部だけではなく、理工学部の情報学科、数学科の3学部、4学科の共同プログラムであった。私はその創設前から責任者を務めていた。このインスは3学部の学生が共同で学ぶ入門科目をもうけることによって、帰属意識を持たせなければならないという考えから、1回生時に「ファイナンス入門」という科目を設置することにし、その科目作りをしたものである。情報学科はその後情報理工学部として独立し、ファイナンス・インスから出て行くことになったが、「ファイナンス入門」という科目は残されたようである。だからこの科目には思い入れがある。この科目の担当を最後に立命館大学の教学から離れることになるのも何かの巡り合わせであらう。

ファイナンス・インスにはいろんな思い出がある。設置前に3学部の教員で研究交流を図ろうというので、文部科学省の科学研究費を私が代表で申請した。当時文系で4桁万円の研究費を取ったことは立命館大学ではなかったが、我々がその最初であった。それだけではない。ファイナンス・インスを母体にして、学術フロンティアの5億円の助成を得たのも思い出である。その教育研究上の成果ともいえるのが、日経 NEEDS のデータを、図書館のサイトからダウンロードできる「社会科学情報検索」という仕組みであり、これは今の稼働しており、私は今も活用している。

『ファイナンス入門』出版 経営学部所属の私が、経済学部の先生方や数学科の先生方と交流できたことは、「ファイナンス」という学問に深く入り込むきっかけになった。経営学部でそれまで私が担当していた「経営財務論」という科目はかなり伝統的な科目であっ

たが、「ファイナンス論」というのは最先端の学問分野である。これをきっかけに、さらに MBA 経営管理研究科で教えることになったこともあって『企業価値向上のためのファイナンス入門— M&A 時代の財務戦略』という本を中央経済社から2007年に出版することになった。この本を書いたことがきっかけで、公認会計士試験の経営学の試験委員になることになった。それで3年間霞ヶ関の金融庁に毎月通うことになった。これも今となってはよい思い出である。

ファイナンス論の研究者は、私のような経営学畑からの研究者も多いが、経済学研究者も多くファイナンス論を研究している。新古典派経済学であるから数学が使われる。それほど数学に強くない私がこれを研究することになったのには、ファイナンス・インスで新古典派経済学の先生方や数学の先生方と研究交流して学んだことが大きな力となった。

最近のガバナンス改革＝周回遅れの自由化

近年日本社会でしばしばガバナンス改革が叫ばれている。とりわけ安倍政権下デフレ脱却を標榜した2014年の成長戦略、いわゆる「アベノミクス」では、ガバナンス改革を最大の柱にすえられたこともあって、毎年この問題が日本のトップ戦略として取り上げられることになった。しかし目標であったデフレ脱却は一切達成されないまま7年が経過した。だから「安倍政権は結局、デフレ脱却に向けて『本気』ではなかった」（藤井聡「デフレ脱却の意図の『不在』をあらさまにした消費増税」『表現者クライテリオン』2020年1月号、132頁）といわれざるを得まい。

「アベノミクス」自体「周回遅れの自由化論」であるとして、私はすでに批判したところである。それは『松村通信』第102号で書いたように、日本地方自治研究会関西支部会第115回研究会（大阪経済大学）2019年7月27日において述べたところでもある

（<http://www.ritsumei.ac.jp/~matumura/pdf/20190727.pdf>, 3頁）。「アベノミクス」の第一の矢の金融緩和、第二の矢の財政政策、第三の矢の成長戦略という三本の矢のうち、第二の矢の財政政策は消費税増税に見られるようにまるで本気ではなく、第三の矢の成長戦略は年々来られていたことを総花的に並べ立てただけで内実には乏しい。唯一金融政策は黒田日銀総裁の下金融超緩和策を実行している。ところがこれが効き目がない。第二の矢第三の矢が生ぬるいものであるから、効き目がないはずである。まさに周回遅れの自由化をだらだらと続けてい

るに過ぎない。実のところ、欧米におけるレーガノミクス・サッチャリズムといった自由化・新自由主義・株主至上主義の結果貧富の差の拡大がもたらされた。しかも政府主導ではなく金融主導でグローバルに世界から一極に富が集中した。グローバル金融戦略＝放漫な金融はついにはリーマン・ショックとなって帰結し、今年 8 月には米国の主要企業 200 社の経営者が株主第一主義の見直しを発表するに至っているほどなのである。ところが日本はまさに周回遅れの株主至上主義を今更ながら続けているのである。

レーガノミクス・サッチャリズムの自由化は当時インフレに悩んでいた英米でアンチ・インフレ対策として「小さな政府」・規制緩和を標榜して行われたものであった。その自由化を日本はデフレの真っ最中に行おうとするのだから成功するはずもなかったのである。とりわけ金融政策・財政政策も財政赤字を気にしながらこわごわ実施するのだから成功はおぼつかない。こんな時、国債発行を大胆に行って景気刺激策を行うことは間違っていないとする MMT (マネー・マーケット・セオリー) が日本でも紹介され、衝撃が走ったのである。それはまた、そのように主張しているわけではないが、「大きな政府」にもつながるものである。

MMT 再論 L・ランダル・レイ著、中野剛志、松尾匡(解説)、島倉原監訳、鈴木正徳訳『MMT 現代貨幣理論入門』東洋経済新報社、2019 年が刊行され、日本でもその書を容易に読めるようになった。解説者中野氏はいう。「MMT の登場は、やはり、革命的で、スキャンダラスな事件だと言わざるを得ない。それは、世界中の経済学者や政策担当者が受け入れている主流派経済学が大きな間違いを犯していることを、MMT が暴いてしまったからである。」(2 頁)と。

その著者レイ自身も言う。「MMT が導き出す結論は、通俗観念に染まった多くの人々にとってショッキングなものである。」(39 頁)

「MMT は、政府の財政は家計や企業のそれとはまったくの別物だと主張している。これは、ほとんどの人々にとって、身近で重要な信念に対する最大の異議申立である。我々は、『わが家の家計が連邦政府予算と同じような状態だったら、破産してしまう』『それゆえ、政府の赤字も抑制しなければならない』と常々聞かされているが、MMT はこのアナロジーは誤りであると主張する。主権を有する政府が、自らの通貨について支払不能となることはあり得ない。自らの通貨による支払期限が到来したら、政府は常にすべての支払いを行うことができるのである。

それどころか、政府が支出や貸出を行うことで通貨を創造するのであれば、政府が支出するために租税収入を必要としないのは明らかである。

さらに言えば、納税者が通貨を使って租税を支払うのであれば、彼らが租税を支払えるようにするために、まず政府が支出をしなければならない。繰り返すが、このことは、200 年前なら明白だった。国王が支出のために文字どおり硬貨を打ち抜き、その後、租税の支払いを自らの硬貨で受け取っていた。」(39-40 頁) このように、国債発行による財政支出を肯定しているのである。

そしてさらに、「もう 1 つのショッキングな認識は、政府は支出をするために自らの通貨を『借りる』必要がないことである。そもそも、まだ支出していない通貨を借りることなどできはしない。このため、政府による国債の売却は借入とはまったく異なるものであると、MMT は位置づけている。

政府が国債を売却する際、(民間)銀行は中央銀行に保有する準備預金を使って国債を購入する。中央銀行は、国債を購入する銀行の準備預金から代金を引き落とし、銀行に国債を振り替える。これは、国庫による借入れと理解するよりも、あなたがより多くの利息を得るために自分の預金を当座預金口座から貯蓄預金口座に移すのに似ている。国債とは実は、準備預金(銀行でいうところの『当座預金口座』)よりも多くの利息を支払ってくれる、中央銀行における貯蓄預金口座にはほかならない。」(41 頁) 国債発行は政府の債務[通貨同然]の増加と民間の資産増加の両建てが起こるだけだと考える。

MMT によれば、通貨を創造できる政府は国債の償還をその創造した通貨で行えばよいのであるから借金が返せないと言うことはあり得ないとする。不況で税収が落ち込んだ時に緊縮財政をするのは間違っている。そのときこそ財政が出勤し、就業保証プログラムにより雇用を創出すべきだというのである。

ある意味、民間金融主導から政府主導・福祉国家への道に向かおうとしているのかもしれない。新自由主義は経済政策を非民主化するが、国民の代表である議会を通じて福祉・財政政策を行う MMT は民主的だと考えられている(ビル・ミッチェル「日本の財務大臣、MMT に被害妄想を抱く」『表現者クライテリオン』2019 年 9 月号)。現代経済の混迷を正す解はそちらに向かうしかないと思う。

ただし MMT はインフレにならないよう注意すべきだとも言っているが、具体的には触れられていないとか、就業保証プログラムはよいとして、そこで雇用される人の思いまでは言及されていないという問題はあ

HP, FBを見て下さい。又何でも意見を。
皆様のご意見を歓迎します。HP
(<http://www.ritsumei.ac.jp/~matumura/>) もご覧下さい。
フェイスブックもやっています。また、メールで意見
交換しましょう。メールをよこして下さい
(matumura@mba.ritsumei.ac.jp)。