

「現代貨幣理論（MMT）が大論争のようですが先生はどう
お考えですか？」

平成31年4月3日

●とろっこさん、熊五郎さんからの質問

西田昌司議員、いつもありがとうございます。最近になつて、MMT（モダンマネタリーセオリー（現代財政理論））に関する議論が賑やかになつてゐる様子です。（反対派の主張が何か日本の財務省の言ひ分に似てゐる様子も、なにかどこかで見たやうな...）議員の「財務省からアベノミクスを救ふ」はこの理論と同じ事を主張されてゐるものと理解します。議員としては直近の議論の成り行きをどうぞ覧になりますか。

●西田昌司の答え

私の書いた『財務省からアベノミクスを救う』は「貨幣とは何か」について詳しく説明していますが、その際に私が参考としたのは、（私の盟友である）評論家中野剛志さんの書いた『富国と強兵』という大部の書籍です。中野さんや私は現代貨幣理論 MMT(Modern Monetary Theory) の視点から経済を捉えていますし、中野さんの本の内容を私が噛み砕いて説明しています。

MMT は「自国通貨建ての国債（日本の国債は全て円建てです）を政府がいくら発行したところで政府は破綻しないし、（デフレ下の）財政出動は全く問題ないのでどんどんとすべし」と主張していますが、「そもそも貨幣とは何なのか」についての理解がその骨子となっています。

かつては、貨幣が^{きん}金と交換できる時代がありましたし、そのような貨幣を兌換紙幣と呼びますが、現代においてはそのような交換のできない不換紙幣

となっています。本来はただの紙切れでしかない紙幣に何故価値が生ずるか
というと、国家がこれを税金の支払い手段としているからですし、国家の信
用が貨幣に価値を与えているのです。

貨幣というと、紙幣や铸貨（コイン）といった現金を想像しますし、もち
ろんそれらも貨幣ですが、貨幣の一部でしかありません。実は、貨幣の大部
分は銀行預金でありますし、銀行が融資をして借り手の口座の預金残高が増
えることで貨幣が生まれるのですが（表 1~2）、現在では単なるコンピュー
ター上の操作で済んでしまいます。銀行は、皆さんから預かった現金を元手
として貸付しているのではなく、理論上は無限に預金残高を増やすことがで
きますし、ですから貨幣の量は無限なのです。また、借り手が政府の場合も
全く同様で、政府が国債を発行して資金を調達することで貨幣が生まれます
し（表 3~8）、政府は国債をいくらでも発行できるのです。

「政府が国債を発行するとその分の民間の預金残高が減ってしまうので、
国債発行を続けるといつかは引き受け手がいなくなって破綻する」といった
説を唱える経済学者がいますが、事実は全く逆でありますし、政府が国債を
発行して財政出動をすると民間の預金残高が（政府が増やした負債と同じだ
け）増えるのです。「国債の発行に上限はない」と言われてもそう簡単には
受け入れられないでしょうが、天動説から地動説に移行するが如くのコペル
ニクス的な貨幣論の転換が（長い間デフレに陥っている今の日本には特に）
必要なのです。

現在の貨幣は、金貨・銀貨といった物（商品貨幣）ではなく、単なる債務
と債権の記録（信用貨幣）に過ぎません。単なる記録ですから理論上はいく
らでも増やすことができますし、MMT は商品貨幣論から信用貨幣論へと貨
幣観を転換することで現実の経済を正しく理解するツールです。ポール・ク
ルグマンのようなノーベル経済学賞受賞者が MMT を批判しているので
MMT は間違っている、と思い込んでいる人がいますが、MMT は単に事実
を述べているだけですし、これまでの主流派経済学の眼鏡を外して素直に考
えれば誰でも MMT を理解できるはずで

「財政赤字が膨張すると、政府の信認が失われて市場が国債を買わなくなるので、国債の金利が高騰する」と主張する経済学者が数多くいます。金利が急騰すれば、政府は国債の利払いに苦しむことになるので、そうならないように彼らは財政赤字の削減を主張するのです。しかし、日本の政府債務の対 GDP 比率が上がり続けて主要先進国中で最悪の水準であるにもかかわらず、長期国債金利は世界最低水準で推移してきました。政府債務が積み上がるその一方で金利は逆に下がり続けてきましたし、円安どころか逆に円高の傾向となっています。つまり、市場は日本の財政が破綻するなどとは思っていないのです。

「財政赤字をこれ以上拡大すると、ハイパーインフレになる。MMT はハイパーインフレを招く危険な学説だ」との誤った批判もありますが、MMT は無限に財政赤字を拡大して良いとは主張していませんし、インフレ率がある程度（例えば 4%）に達したら財政支出を減らすべし、と財政支出の上限についてきちんと説明しています。

「自国通貨建ての国債であればいくらかでも発行できるのであれば、税金なんて要らないじゃないか。MMT はとんでもない学説だ」と早合点する人もいますが、先ほども述べたように税によって貨幣は価値を与えられているのですし、格差是正のためにも税は必要です。税がなければ、高所得者にはどんどんおカネが貯まる一方で低所得者におカネが回りませんので、（高所得者からより多くの）税を徴収して得たおカネを政府が支出することによって高所得者におカネが貯まることを防がなければなりません。但し、今の日本はデフレに陥っていますので、デフレ脱却のためには税にそれほどこだわる必要はありませんし、まずは政府が財政赤字を拡大してどんどんと支出をしなければなりません。そうやってデフレから脱却してインフレ状況となれば税収が増えてきますので、自然と財政は黒字の方向となります。政府はたとえ税がなくても国債を発行することでいくらかもおカネを調達できますし、税はそもそも財源確保の手段ではありません。インフレ率を抑えるための手段なのです。

是非とも私の『財務省からアベノミクスを救う』をお読みください。皆が
貨幣の本質に気付いたならば、日本は一気に良くなると確信しています。

反訳：ウッキーさん

Copyright：週刊西田 <http://www.shukannishida.jp>

表 1 銀行の貸出しによる貨幣の創造 (1/2)

銀行

資産	負債	純資産
総資産 _{銀行} 円	総負債 _{銀行} 円	総資産 _{銀行} - 総負債 _{銀行} 円

借り手

資産	負債	純資産
総資産 _{借り手} 円	総負債 _{借り手} 円	総資産 _{借り手} - 総負債 _{借り手} 円

表 2 銀行の貸出しによる貨幣の創造 (2/2)

銀行 (貸出 3000 万円)

資産	負債	純資産
総資産 _{銀行} 円 貸付金 3000 万円	総負債 _{銀行} 円 銀行預金 3000 万円	総資産 _{銀行} - 総負債 _{銀行} 円

借り手 (借入 3000 万円)

資産	負債	純資産
総資産 _{借り手} 円 銀行預金 3000 万円	総負債 _{借り手} 円 借入金 3000 万円	総資産 _{借り手} - 総負債 _{借り手} 円

銀行が 3000 万円を貸し出しましたが、単なるコンピューター上の操作で銀行預金 3000 万円が創造されますし、元手は必要ありません。すなわち、銀行預金を（理論上は）無限に増やせるのです。

表3 政府の国債発行による貨幣の創造 (1/6)

銀行

資産	負債	純資産
総資産 _{銀行} - 1兆円 日銀当座預金 1兆円	総負債 _{銀行} 円	総資産 _{銀行} - 総負債 _{銀行} 円

政府

資産	負債	純資産
総資産 _{政府} 円	総負債 _{政府} 円	総資産 _{政府} - 総負債 _{政府} 円

日銀

資産	負債	純資産
総資産 _{日銀} 円	総負債 _{日銀} 円	総資産 _{日銀} - 総負債 _{日銀} 円

企業

資産	負債	純資産
総資産 _{企業} 円	総負債 _{企業} 円	総資産 _{企業} - 総負債 _{企業} 円

次ページからの説明をわかりやすくするために、銀行の日銀当座預金 1兆円を 総資産_{銀行} から切り離しています。

表 4 政府の国債発行による貨幣の創造 (2/6)

銀行（国債購入 1 兆円）

資産	負債	純資産
総資産 _{銀行} - 1 兆 円 国債 1 兆 円	総負債 _{銀行} 円	総資産 _{銀行} - 総負債 _{銀行} 円

政府（国債発行 1 兆円）

資産	負債	純資産
総資産 _{政府} 円 日銀当座預金 1 兆 円	総負債 _{政府} 円 国債 1 兆 円	総資産 _{政府} - 総負債 _{政府} 円

日銀

資産	負債	純資産
総資産 _{日銀} 円	総負債 _{日銀} 円	総資産 _{日銀} - 総負債 _{日銀} 円

企業

資産	負債	純資産
総資産 _{企業} 円	総負債 _{企業} 円	総資産 _{企業} - 総負債 _{企業} 円

政府が国債を新規に 1 兆円発行して銀行からおカネを 1 兆円借りました。政府は銀行の日銀当座預金を借りますが、日銀当座預金を利用できるのは政府や金融機関（銀行や証券会社等）であり、一般の国民は利用できません。（政府は国民の銀行預金を借りているわけではありません。）

表 5 政府の国債発行による貨幣の創造 (3/6)

銀行

資産	負債	純資産
総資産 _{銀行} - 1 兆 円 国債 1 兆 円	総負債 _{銀行} 円	総資産 _{銀行} - 総負債 _{銀行} 円

政府（公共事業発注 1 兆円）

資産	負債	純資産
総資産 _{政府} 円 日銀当座預金 1 兆 円	総負債 _{政府} 円 国債 1 兆 円 政府小切手 1 兆 円	総資産 _{政府} - 総負債 _{政府} - 1 兆 円

日銀

資産	負債	純資産
総資産 _{日銀} 円	総負債 _{日銀} 円	総資産 _{日銀} - 総負債 _{日銀} 円

企業（公共事業受注 1 兆円）

資産	負債	純資産
総資産 _{企業} 円 政府小切手 1 兆 円	総負債 _{企業} 円	総資産 _{企業} - 総負債 _{企業} + 1 兆 円

政府が企業に 1 兆円の公共事業を発注しました。企業は日銀当座預金を利用できませんので、支払い手段は政府小切手となります。

政府の純資産が 1 兆円減ったのと同時に企業の純資産が 1 兆円増えました。

表6 政府の国債発行による貨幣の創造 (4/6)

銀行（政府小切手受け取り 1兆円）

資産	負債	純資産
総資産 _{銀行} - 1兆円 国債 1兆円 政府小切手 1兆円	総負債 _{銀行} 円 銀行預金 1兆円	総資産 _{銀行} - 総負債 _{銀行} 円

政府

資産	負債	純資産
総資産 _{政府} 円 日銀当座預金 1兆円	総負債 _{政府} 円 国債 1兆円 政府小切手 1兆円	総資産 _{政府} - 総負債 _{政府} - 1兆円

日銀

資産	負債	純資産
総資産 _{日銀} 円	総負債 _{日銀} 円	総資産 _{日銀} - 総負債 _{日銀} 円

企業（政府小切手手渡し 1兆円）

資産	負債	純資産
総資産 _{企業} 円 銀行預金 1兆円	総負債 _{企業} 円	総資産 _{企業} - 総負債 _{企業} + 1兆円

企業が銀行に政府小切手を持ち込んで、銀行預金 1兆円が創造されます。表2と同じく、単なるコンピューター上の操作で銀行預金 1兆円が創造されますし、元手は必要ありません。

表 7 政府の国債発行による貨幣の創造 (5/6)

銀行（政府小切手手渡し 1 兆円）

資産	負債	純資産
総資産 _{銀行} - 1 兆円 国債 1 兆円 日銀当座預金 1 兆円	総負債 _{銀行} 円 銀行預金 1 兆円	総資産 _{銀行} - 総負債 _{銀行} 円

政府

資産	負債	純資産
総資産 _{政府} 円	総負債 _{政府} 円 国債 1 兆円	総資産 _{政府} - 総負債 _{政府} - 1 兆円

日銀（政府小切手受け取り 1 兆円）

資産	負債	純資産
総資産 _{日銀} 円	総負債 _{日銀} 円	総資産 _{日銀} - 総負債 _{日銀} 円

企業

資産	負債	純資産
総資産 _{企業} 円 銀行預金 1 兆円	総負債 _{企業} 円	総資産 _{企業} - 総負債 _{企業} + 1 兆円

銀行が日銀に政府小切手を持ち込んで（政府の）日銀当座預金 1 兆円と交換することで、政府小切手は役目を終えます。

表 3 で見たように、銀行の資産に日銀当座預金 1 兆円があれば政府は国債 1 兆円を発行することができます。よって、政府の国債 1 兆円発行を表 7 からスタートできますし、表 3~7 を繰り返すことによって（理論上は）国債発行を無限に発行できるのです。

政府が国債を 1 兆円発行したことで、政府の純資産が 1 兆円減って企業の純資産が 1 兆円増えるという結果となりましたが、これはすなわち、国債を発行した分だけ国民の預貯金が増えることを意味しますし、国債の発行によって国民は豊かになっているのです。

表 8 政府の国債発行による貨幣の創造 (6/6)

銀行（国債売却 1 兆円）

資産	負債	純資産
総資産 _{銀行} - 1 兆 円 日銀当座預金 2 兆 円	総負債 _{銀行} 円 銀行預金 1 兆 円	総資産 _{銀行} - 総負債 _{銀行} 円

政府

資産	負債	純資産
総資産 _{政府} 円	総負債 _{政府} 円 国債 1 兆 円	総資産 _{政府} - 総負債 _{政府} - 1 兆 円

日銀（国債買い取り 1 兆円）

資産	負債	純資産
総資産 _{日銀} 円 国債 1 兆 円	総負債 _{日銀} 円 日銀当座預金 1 兆 円	総資産 _{日銀} - 総負債 _{日銀} 円

企業

資産	負債	純資産
総資産 _{企業} 円 銀行預金 1 兆 円	総負債 _{企業} 円	総資産 _{企業} - 総負債 _{企業} + 1 兆 円

銀行が保有する国債を日銀が買い取れば、国債は日銀に移ります。政府は、国債という負債を日銀に対して持つこととなりますが、日銀は政府の子会社なので連結決算で相殺されてしまいますし、日銀に貸し付けた国債を政府が返済する必要はそもそもありません。（償還期限が来ても、借換国債を発行して借り換えを続ければ事実上は無期限となります。）

政府の債務残高が増えることがいわゆる「国の借金」として喧伝されて財政破綻が叫ばれ続けていますが、実は何ら問題ありません。日本には財政問題は存在しないのです。