

マーケット > コラム > NQNスペシャル > 記事

## NQNスペシャル

### ケルトン教授の警鐘は届くか MMTと「投資家資本主義」 日経QUICKニュース (NQN) 編集委員 永井洋一

2019/7/22 11:33 | 1105文字 [有料会員限定]

保存 共有 印刷 複製 投稿 他

主流派経済学者から「異端」と非難を浴びる現代貨幣理論 (MMT) が世界で注目を集めるのは、金融緩和頼みの経済安定化策に人々が不安と疑念を抱くようになったためだ。MMTブームは、株価が最高値圏にもかかわらず下げを断行しようとする米連邦準備理事会 (FRB) へのアンチテーゼ (対立命題) と言える。

MMTは「政府支出に財源は不要」という常識破りとも思える主張ばかりが一人歩きしているが、その源流はジョン・メイナード・ケインズやアバ・ラーナーといった20世紀前半の欧米経済学者であり、決して新参者の理論ではない。「政府の赤字は民間の黒字」と財政健全論者をいなくすのも、貯蓄・投資 (IS) バランスという教科書の内容をなぞったものにすぎない。



画像の拡大

それにもかかわらず主流派からトンデモ理論とたかかれるのは、主流派が重視する金融緩和よりも財政拡張の方が、景気対策としてははるかに有効だと唱えているためだ。

「金融政策は (金利を通じて) 民間債務に働きかけるため、資産バブルが警戒されるが、財政政策は民間所得に働きかけ、債務レバレッジに依存しない」。MMTの主張者で先週末日したニューヨーク州立大学のステファニー・ケルトン教授は、リフレ政策との違いをこう強調する。

民間の創意工夫が活発で、設備投資意欲が旺盛な時代であれば金融緩和は有効だ。しかし、うまみのある事業機会に乏しい現代では金融緩和は株式など資産価格を押し上げるばかりで、物価や雇用への影響は限られる。それならば、国民の所得を直接増やす財政政策の方が有効という理屈だ。パウエルFRB議長は耳が痛いかもしれない。

自然利子率 (潜在成長率とほぼ同義) がマイナスの領域まで低下し、完全雇用を実現するのはバブルなどの金融不均衡が醸成された場合だけになった。だから中央銀行や政府は金融市場の虜 (とりこ) になる——。BNPパリバ証券の河野龍太郎氏は現代の経済システムをこう分析し、「投資家資本主義」と名付けた。その警鐘は、財政に対する立場が異なるとはいえ、ケルトン教授と通底する。

誤解されがちだが、MMTは財政赤字を無限に拡大できるとは主張していない。民間・公共部門を含めた財やサービスの供給能力が財政の制約条件となるためだ。

その一方で、公共投資を通じたばらまきで生産性は向上するのか、イノベーションは生まれるのかという疑念は残る。そうした疑問にMMTは答えてはいない。MMT論者の主張をすんなりと受け入れられないのはそのためだ。

それでもMMTに関心が寄せられるのは、金融緩和で生じる民間の過剰債務が、より大きな不況を準備する悪循環に投資家が気付いているからだ。バブルへの不安と表裏一体なのだ。

NQNスペシャルをMyニュースでまとめて読む

保存 共有 印刷 複製 投稿 他

#### 類似している記事 (自動検索)

- 黒田日銀総裁「MMT同意せず」 独立性巡る討論会で (2019/7/20 10:17)
- MMTは現実的か 財政万能論の危うさ (複眼) (2019/7/18 2:00)
- MMT提唱者ケルトン教授「中銀依存より財政政策」 (2019/7/16 20:00)
- 財政赤字容認論を警戒 政府・日銀、増税控え神経質に (2019/5/22 21:00)
- 財政赤字容認論、米で浮上 大統領選控え緩む規律 (2019/3/15 0:03)

#### 閲覧履歴

銘柄フォルダ

検索急増ランキングを表示しています

- ▲アサヒ ▲みずほFG ▲S B
- ▲日産自 ▲S B G ▲エンブラス

日経会社情報 適時開示 株主優待

野村アセットマネジメント

もっと、お金の話をしよう。  
3人に聞いた「お金の話」、スペシャルサイトで公開中!

Funds-i  
月1万円でもOKな投資信託

- 注目の投稿 - 一覧 >

永濱利廣 (第一生命経済研究所首席エコノミスト)

#### 生産性は供給側だけで決まらない

「最低」に張り付く賃金 打開のカギ、生産性向上に: 日本経済新聞 日本の賃金分布に異変が起きている。最低賃金の引き...

#### 会員向け新着情報【日経コンシェルジュ】 >

動画配信サービスParaviが遂に登場

#### 最新の市場情報 ※営業日はリアル更新

日経平均株価(円)	21,416.79	-50.20
日経平均先物(円) 大取, 19/09月	21,380	+20
TOPIX	1,556.37	-7.59

#### 業績ニュース 株価材料 記者の目

- 株価指数先物・オプション大引け 先物は反落、コール売られる (7/22 15:48)
- 東証大引け 反落 米国やアジア株安嫌気 内需の売りも重荷 (7/22 15:29)
- 新興株22日 ジャスダック、マザーズ反落 売買代金は低水準 (7/22 15:20)
- J P X日経400大引け 反落、72ポイント安の1万3847 (7/22 15:19)

Facebook アカウント一覧

man@bow  
経済について楽しく学べ!!

金融経済 初歩からの質問  
いま聞きたいQ&A

円ドル為替相場が最近、ほとんど動かないのはなぜですか? (後編)

伊藤洋一コラム  
金融そもそも講座

米国の利下げが確実に(後編)

man@bowはこちら▶▶▶

#### 日経チャンネルマーケット

日経チャンネルマーケットでは、マーケット・経済専門チャンネル日経CNBCの番組をライブ配信。配信中の番組から注目のトピックスをお知らせします。

#### 官房長官 参院選結果「安定的な過半数いただけた」

ボルトン氏が国家安全保障局長と会談 有志連合協議か  
7月22日 (月) 13:02

トップに聞く ▶

関連キーワード

ステファニー・ケルトン ジョン・メイナード・ケインズ 日経QUICKニュース社 MMT

河野龍太郎 投資家資本主義 MMTブーム 現代 BNPパリバ証券 FRB 金融緩和頼み

警鐘 ニューヨーク州立大学 現代貨幣

ワコム 社長 井出 信孝  
7月22日 (月) 09:50



[PR] 一覧はこちら

資産形成応援プロジェクト

人生100年時代のマネー 今こそ資産形成を考えよう!



金融経済初歩からの質問

円ドル為替相場が最近、ほとんど動かないのはなぜですか?・後編【まなぼうQ&A】



注目ランキング

検索急増	値上がり率	東証1部
1:アサヒ	1:エンプラス	+11.80%
2:三菱UFJ	2:マルマエ	+11.07%
3:日産自	3:三桜工	+8.38%
4:Jディスプレイ	4:プレーキ	+8.00%
5:エンプラス	5:ライク	+7.69%
6:日本管財	50位まで表示>	
7:SBG		
8:みずほFG	値下がり率	東証1部
9:三井住友FG	1:ランド	-12.50%
10:コマツ	2:グローバル社	-10.17%
11:富士電機	3:アサヒ	-8.87%
12:アルバック	4:スターマイカ	-8.03%
13:グローバル社	5:Genky	-6.11%
50位まで表示>	50位まで表示>	

売買高 | 検索急増 | 予想PER低位  
東証売買代金 | 時価総額上位 | PBR低位

注目ランキングをもっと見る>

日経電子版へのご意見・ご要望 >

<電子版トップ <マーケットトップ

- PR 野村PIMCO・世界インカム戦略ファンド/野村アセット
- PR 日経IR・個人投資家投資フェア 伊藤邦雄氏、野口悠紀雄氏ほか講演会開催
- PR 次期型スカイライン、第二世代のプロパイロット搭載/日産
- PR 円ドル為替相場が最近、ほとんど動かないのはなぜか(後編) ★まなぼうQ&A
- PR 東京23区・横浜・川崎のオトクなマンション売却/東京レジデンスマーケット

NQNスペシャル 一覧

- ・主要国に広がる「予防的利下げ」の輪 日銀の参加避けられず? (7/22)
- ・ケルトン教授の警鐘は届くか MMTと「投資家資本主義」 (7/22)
- ・緩和頼みの株高、景気減速の新興国でも 東南アジア株が1年ぶり高値圏 (7/19)
- ・日経平均大幅安 市場関係者に聞く (7/18)
- ・どうみる欧州債「イタリアに強気」セヴェリノ氏 英国は離脱疲れ (7/18)
- ・ネットフリックス「動画配信の雄」に失速懸念 時間外で株急落 (7/18)
- ・香港デモ、小売業の業績圧迫 化粧品・宝飾品販売1割減 (7/17)
- ・アジアの不動産活況 香港REITは3割高 (7/16)
- ・REITでも進む日銀「隠れ緩和縮小」 目標の半分に満たず (7/11)
- ・日韓摩擦、世界の供給網に不安 中国ハイテクにも影響 (7/11)

NQNスペシャルをもっと見る

読まれたコラム

7/23 (火)



- 「クジラ」円高抑止に限界? GPIF、来春資産構… **ポジション**
- 丑の日商戦 異変あり 特大かば焼き「1匹を大切に」 **商品ニュース**
- 不動産 過熱の代償(1) サラリーマン大家に試練 **マーケットニュース**
- 東エレクト、逆張り投資成功の条件 **記者の目**
- NY原油、続伸で始まる 英・イラン対立で中東緊迫 **商品ニュース**

7/22 (月)



- 富士電機、アリバイで挑む自販機未開の地 **記者の目**
- 東エレクト、逆張り投資成功の条件 **記者の目**
- 丑の日商戦 異変あり 特大かば焼き「1匹を大切に」 **商品ニュース**
- 連銀総裁の「問題発言」 火消しで混乱 **豊島逸夫の金のつばやき**
- 需給が阻む円高時代 **マネー底流潮流**

7/20 (土) ~7/21 (日)



- 塾ビジネス変貌 個別指導・ITで生徒囲い込み **日経ヴェリタスセレクト**
- 自社株保有減少、消却相次ぐ 資本効率の改善に本腰 **業績ニュース**
- 利下げ幅巡る思惑、相場を揺らす **NY特急便**
- 円・ドルダービー 柴田氏「米金利に底打ち感」 **円ドルダービー**
- 「選挙後株高」再現に壁 貿易交渉・利下げ・増税 **スクランブル**

7/19 (金)



- M&A減損、世界で16兆円 金融危機後で最大 **業績ニュース**
- メルカリの19年6月期、最終赤字120億円 先行… **業績ニュース**
- マイクロソフト、純利益49%増 売上高も過去最高 **業績ニュース**
- サンマ漁獲、数量制限で合意 中国の乱獲に歯止め **商品ニュース**
- コクヨ、ぺんてるとの交渉難航で残る白地のノート **記者の目**

7/18 (木)



- ソフトバンクG、「魔法のランプ」アリババの威力 **記者の目**
- M&A減損、世界で16兆円 金融危機後で最大 **業績ニュース**
- ヤフー、アスクル社長再任に反対 EC事業で対立 **業績ニュース**
- あのカリスマが買い推奨、金急騰 **豊島逸夫の金のつばやき**
- 日経平均大幅安 市場関係者に聞く **NQNスペシャル**

7/17 (水)