

# 沖縄事業再生

## 8月 理事会・勉強会のご案内 (第87回)

2019年7月16日  
沖縄事業再生研究会  
代表理事 与世田兼稔、竹下勇夫

場 所：沖縄振興開発金融公庫 5階会議室  
日 時：2019年8月28日(水) 18:00~20:00

(理事会) 18:00~18:10

1. 会員入会申込者の承認について
2. その他

(勉強会) 18:10~20:00

【テーマ】 **金融と財政の曖昧な政策割当**

講 師：上智大学経済学部経済学科 教授 竹田陽介氏

### 【講演等の概要】

昨今もて囃される MMT (Modern Monetary Theory, 現代貨幣理論) の流行に見られるように、伝統的な金融政策は無力化し、財政規律の箍は緩み解ける現状がある。財政当局と中央銀行が統合された政府の予算制約の下で、金融政策と財政政策の各政策に割り当てられる目標および手段が、曖昧になっている。両政策を繋ぎ、それらの整合性を図る国債管理の役割が、益々増大しつつある。

本講演では、財政金融政策に対する伝統的な経済学の考え方を振り返り、現在直面する問題点を指摘する。さらに、求められる新しい見方の萌芽について議論したい。具体的には、中央銀行の独立性、国債管理、マイナス金利政策、金融政策の正常化、財政赤字の政治経済学などについて触れる。

### 【講師ご紹介】

竹田 陽介 (たけだ ようすけ)

1964年生まれ、89年東京大学経済学部卒業、94年同大大学院経済学研究科博士課程満期退学(経済学修士)、ラトガース大学客員助教授、イェール大学客員研究員などを経て、上智大学経済学部教授。主な著作として、『コア・テキスト金融論』(新世社、2005年)、『期待形成の異質性とマクロ経済政策』(共著、東洋経済新報社、2005年)、『マクロ経済学をつかむ』(共著、有斐閣、2006年)、『非伝統的金融政策の経済分析』(共著、日本経済新聞出版社、2013年、第54回エコノミスト賞受賞)などがある。

(紹介者：元日銀那覇支店長 水口 毅氏)

※ご出欠連絡については、諸準備の都合上、本メール返信にて 8月21日(水)までお願いいたします。

沖縄事業再生研究会(事務局)  
日本公認会計士協会沖縄会  
E-mail : [okinawa@sec.jicpa.or.jp](mailto:okinawa@sec.jicpa.or.jp)  
Tel 951-1820 Fax 951-1833  
(担当：呉屋、仲西、渡嘉敷)

## 第 87 回勉強会 (2019 年 8 月 28 日)

## 金融と財政の曖昧な政策割当

講 師 上智大学経済学部経済学科 教授 竹田陽介氏  
紹介者 元日銀那覇支店長 水口毅氏 (参加者 29 名)

「昨今もて囃される MMT (Modern Monetary Theory、現代貨幣理論) の流行に見られるように、伝統的な金融政策は無力化し、財政規律の箍は緩み解ける現状がある。財政当局と中央銀行が統合された政府の予算制約の下で、金融政策と財政政策の各政策に割り当てられる目標および手段が、曖昧になっている。両政策を繋ぎ、それらの整合性を図る国債管理の役割が、益々増大しつつある。

本講演では、財政金融政策に対する伝統的な経済学の考え方を振り返り、現在直面する問題点を指摘する。さらに、求められる新しい見方の萌芽について議論したい。具体的には、中央銀行の独立性、国債管理、マイナス金利政策、金融政策の正常化、財政赤字の政治経済学などについて触れる」、とのことで充実したレジュメを作成していただきご講演をしていただいた。

最初に、危機時において、「金融政策と気候変動の問題は似ている」との国際協調の必要性の話、アルゴアの気候変動の重要性に対し、人類共有の問題として協調が必要であるが、トランプの言動は驚くべきものがある。金融政策については、リーマン以後の金融危機時の国際通貨制度の安定性の回復は、各国の通貨切下げ競争など協調性を欠いている面もあり、加えてトランプのアメリカ第一主義が影を落としている。

現在の経済停滞について、「高圧経済？」が必要かもしれない点を、1970 年～2000 年代の Wage inflation の米国と日本のフィリップス曲線の対比で、日本の 2000 年代の金利がゼロのレベルではりついている状況に対し、中央銀行の非伝統的金融政策として、目的を、(a)インフレ期待に働きかける、(b)金融機関のリスクテイクを促す、また、手段としては(1)マイナス金利、(2)バランスシートの拡大、(3)長期国債の購入であった。ところが、これに対するデフレ脱却の効果は見られず、これはどういうことなのかの質問があった。これに対して先生のご意見は、MMT による財政支出の拡大は議論の余地があり、これらの手段等以外のイノベーション等による違った観点からの施策が必要でないか、それは 3 つの手段に加えて、向上、活性化に向けた、明るさ、前向きの改革への意識ではないかとのご指摘があった。これは意識の変化が具体的な施策に及ぼすプラスの効果の示唆とも感じた。

先生の著書、「非伝統的金融政策の経済分析」(2013 年日本経済新聞社、第 54 回エコノミスト賞受賞)は、1999 年 2 月の日本銀行によるゼロ金利政策の導入以来、世界の中央銀行は、従来行われてきた金融政策の枠を超えた非伝統的な金融政策の発動を余儀なくされている。この 10 年余の金融政策における効力について論ぜられたもので、タイミングの良い実証的な経済分析であった。この非伝統的金融政策を、人口減少や自然災害などのマクロショックに直面する現代の中央銀行の課題に対する壮大な社会実験との観点から論ぜられ、興味深いものがあった。更に先生は、この続編とも言うべき、更にこの 6 年間の分析書も計画しておられると聞いた。

