

220 兆円の政府支出の「財源」をめぐる、ステファニー・ケルトン教授のツイッター・スレッド (2020 年 3 月 23 日)

翻訳：長谷川羽衣子 (2020 年 3 月 27 日)

民主党は予備選挙の議論で、「財源¹(pay for)」とは何を意味するのかを人々に説明する、大きな機会を逃した。そして連邦議会が 2 兆ドル (220 兆円) 以上を「財源」なしで支出しようとしている今こそ²、私たちは財源が意味することについて話しをしなければならない。

第一に、連邦議会の支出の「財源」とはどういう意味なのか？ 私は上院で働いていたが、このフレーズは予算の世界では具体的な意味を持っている。議員が法案を起草する際、スタッフはしばしば他の議員たちに案を提示して支持を得ようとする。

そのさい必ずスタッフが受ける最初の質問は「財源は？」である。だから、例えば 1 兆ドルのインフラ建設法案であれば、どうやって赤字を増やさずにその支出を完全に相殺する計画なのかを、議員たちは知りたがる。これが「財源」の意味するところなのだ。

これは通常、増税を伴う。十分な新しい「収入源」を示せたら、支出案の「財源」となる「資金源」を見つけたと主張することができる。これがペイゴー (PAYGO=Pay As You Go、財源の範囲内で支出すること) の背景にある考えだ。赤字を増やすなということなのだ。

議会が完全に「財源を確保した」支出法案を可決すると、連邦準備 (中央銀行) に 2 組の指示を出す。ひとつめは (支出が行われる時に) FRB に対して特定の預金口座に「プラス」せよとの指示である (これについては別の箇所ですく説明している)。

もうひとつは (人々や企業が税金を払う時に)、FRB に他の特定の預金口座を「マイナス」するよう、指示することである。結局のところ、ペイゴー (PAYGO) は政府が支出によって「プラス」したのと全く同じ金額を、税によって「マイナス」することを意味する。

私たちは、これが「責任ある財政」だと誤解させられている。政治家は自分が優先的に行いたい政策の「財源」を示すことによって「真面目」だとみなされる。「帳尻が合う」ことによって、その計画は「信頼できる」とみなされる。ばからしい！

¹ ここでは原文の pay for という動詞を、文脈に応じて「財源」などの名詞として訳している。

² トランプ政権と与野党の議会指導部は 25 日未明 (日本時間同日午後)、新型コロナウイルス対策として 2 兆ドル (約 220 兆円) 規模の景気刺激策で最終合意した。

<https://www.nikkei.com/article/DGXMZO57197980V20C20A3I00000/>

動画でオカシオ＝コルテスが述べているように、連邦議会は「いつだって」、FRBにたった**ひとつの指示**を出す法律を制定する権限がある。それが、まさにいま、行われていることだ。アメリカを襲っている経済的打撃を和らげるための、2兆ドル（220兆円）の支出パッケージについて、誰も「財源」を求めようとはしていないのだ。

今、その支出を相殺しようとするのは、狂気の沙汰だ。なぜか？ 私たちの経済は支出によって回っているが、まさに今、その支出が崩壊しつつあるからだ。私たちはFRBが今すぐに、預金口座に「プラス」することを、そして**それ以上の金額を「マイナス」**するような**ことがないことを望む**。

平時でも、支出を収入で相殺せずとも、やれることは多い。例えば、サンダース上院議員は、810億ドル（約9兆円）の医療債務を帳消しにすることを提案した。これは、相殺なしで**簡単に**実行可能だ。医療債務を帳消しにすることで、人々はその分のお金を他の用途に使うことができる。

このことは、消費支出を（他の返済や貯蓄とともに）押し上げるであろうが、米国経済は増えた分の消費支出に**容易**に対処できる。インフレを加速させるリスクがなければ、相殺も必要ないということだ。

もうひとつの例を挙げよう。私を含む何名かの経済学者は学生ローンを帳消しにするという提案について、モデル分析を行った。マクロ経済的な効果を調べたところ、「財源を求め」ことに経済的な意味はないことが分かった (www.levyinstitute.org/pubs/rpr_2_6.pdf)。

しかし、それがいつも当てはまるわけではない。一部の支出案は非常に金額が大きいため、相殺（つまり「財源調達」）を必要とする。これらの案は、確かにインフレにつながる。需要の増加という観点から見ると、相殺が必要となるまで、経済はどのくらいの金額なら対応可能なのだろうか。

実際には、ほとんどの場合、経済には十分な余裕があり、相殺なしで連邦支出の拡大（または減税）を行うことができる。これを「財政スペース」としよう。民主党の大統領候補が提案していたことの「一部」を行うには、十分な財政的余裕があったのだ。

しかし我々（民主党の支持者）はそれを認めなかった。代わりに、全てに「財源」が必要だと考えたのだ。取りやすい場所に果実は実らないと考えたのだ。1兆ドルの赤字（または数兆ドルの財政債務）に直面していたため、限界だと考えたのだ。

いま、何が起きているかを見て、そこから学んでほしい。そして、私たちがこの危機を乗り越えた時、通貨発行権を有する政府の支出能力について、新たな理解を得よう。それが必要だ。

THREAD of Stephany Kelton on Twitter, Mar. 23, 2020

Throughout the primary debates, Democrats missed a huge opportunity to talk with people about what it means to "pay for" your spending proposals. Now that Congress is preparing to spend ~\$2 trillion without "paying for" it, we should talk about what that means.

First, what does it mean to say that Congress is "paying for" its spending? I worked in the Senate, and the phrase has a concrete meaning in the budget world. When a member of Congress drafts a bill, staffers often shop it around, looking for support from other members.

Inevitably, the first question that staffer gets is, "What's your pay for?" So, for example, if you have a \$1 trillion infrastructure bill, they want to know how you plan to fully offset that spending so it won't add to the deficit. That's what it means to "pay for" spending.

This usually involves raising taxes. If you can bring in enough new "revenue," you can claim that you "found the money" to fully "pay for" your spending. This is the idea behind PAYGO--Pay As You Go. Don't add to the deficit.

When Congress passes a spending bill that is fully "paid for," it sends 2 sets of instructions to the Federal Reserve. The 1st set of instructions tells the Fed to MARK UP the size of certain bank accounts (as the spending takes place). I explain here:

The 2nd set of instructions tells the Fed to MARK DOWN certain other accounts (as people/companies pay more taxes). On balance, PAYGO is meant to result in the government subtracting away (via tax) exactly as many dollars as it adds (via spending).

We have been misled (suckered) into thinking that this is the epitome of "fiscal responsibility." That "paying for" your priorities shows that a politician is "serious" and that his/her plans are "credible" because the "math adds up." That is malarky!

As @AOC says in the video clip above, Congress **always** has the power to pass legislation that sends only ONE set of instructions to the Fed. That's what it is doing

now. No one is trying to "pay for" a \$2 trillion spending package to help cushion the economic blow to our economy

It would be insane to try to offset that spending right now. Why? Because our economy runs on spending. And right now, spending is collapsing. We want the Fed to add to bank accounts WITHOUT subtracting away more right now.

Even in normal times, there are lots of things we could do without offsets. For example, Sen. Sanders proposed that we cancel \$81 billion in medical debt. We could have EASILY done that w/out offsets. Cancelling medical debt allows those folks to spend that money on other things

It would boost consumption spending (along with saving and paying down other forms of debt), but the US economy could EASILY have handled that additional consumption spending. No risk of accelerating inflation means no need for offsets.

Another example: Several economists (myself included) modeled the proposal to cancel student loan debt. We examined the macro effects and found that there was no economic reason to "pay for" it. (www.levyinstitute.org/pubs/rpr_2_6.pdf)

That won't always be the case. Some spending proposals are so big that they require offsets (i.e. "pay fors"). It really comes down to inflation. How much can the economy handle--in terms of higher demand--before you need offsets?

The reality is that there is almost always enough slack in the economy to allow for an expansion of federal spending (or tax cuts) without offsets. Think of it as our "fiscal space." We had enough fiscal space to do *some* of the things Dem presidential candidates were proposing.

But we didn't admit it. Instead, we pretended that everything needed to be "paid for." That there was no low-hanging fruit available. That we were maxed out because we were facing trillion-dollar deficits (or a multi-trillion dollar national debt).

Watch what's happening now. Learn from it. And when we get through this crisis--and we will--let's come out with a new-and-improved understanding of the spending capacities of a currency-issuing government. We're going to need it. 🌍 🔥