

日本の財政は大丈夫なのか？

2018年8月 中西 香

前書き

日本政府が巨額の借金をしていることは公然の事実として大抵の日本人は知っています。国債という国の借金証書を発行して銀行などから毎年数十兆円借りて国の予算をまかっています。それでも足りないので2014年には消費税を5%から8%に上げ、さらに2019年には10%に上げることを政府は予定しています。即ち日本は深刻な赤字財政に陥っている訳です。

だから多くの日本人は「あんなにたくさん借金して大丈夫なのか」と懸念しています。しかし、政府は「日本は世界一お金持ちの国だから大丈夫」という姿勢のようです。果たして日本は本当に大丈夫なのでしょう？そこで本稿では国の借金の実態はどうなっているのか、国のお金の運営即ち財政は大丈夫なのかについて順々に検討していきましょう。

1. 公的債務：本当はもっと巨額なり

国の借金の約6割は国債です。一方、地方自治体の借金として地方債があります。そのほかいわゆる借入金や政府短期証券などがあります。これらは民間でなく公の借金なのでこれからは公的債務と呼ぶことにして、その中身を見てみましょう。

公的債務には下記の8種類あります。お役所によって債務の趣旨・目的などが異なるから8種類もの多種類になったのでしょう。8種類の合計は下表⑥のとおり1376兆円となります。また、国際連合が決めた基準に基づくと下表⑤の1225兆円です。そして我々が一般に言っている国債は普通国債といわれるもので800兆円弱あるわけです。いずれも2014年末時点の数字です。

ところが世間では「国債が1000兆円を超えた。大変だ」といった議論が今だにされています。それは下表の①②③あたりの国債に限った議論だけで、我々はもっと目を見開いて検討してみる必要がありそうです。

図表1 2014年（H26年）12月末時点の日本の公的債務（単位：兆円）

	普通 国債	財投債 その他 国債等	借入金	政府短 期証券	政府保 証債務	地方債 務	社会保 障債務	独法 等債 務	合計
①国と地方の公債等 残高	780	×	46	×	×	145	×	×	970
②国と地方の長期債 務残高	774	4	21	×	×	201	×	×	1,001
③国債及び借入金並 びに政府保証債務	768	106	55	100	45	×	×	×	1,074
④国債及び借入金現 在高	780	101	63	199	×	×	×	×	1,143
⑤一般政府総債務	781	×	71	155	×	191	11	16	1,225
⑥公的債務総額	781	106	71	100	45	191	11	16	1,376

出典：

- ①内閣府計量分析室 ②財務省主計局 ③財務省 ④財務省理財局
- ⑤内閣府経済社会総合研究所：国際連合が決めたSNA(国民経済計算体系)及びGFS（政府財政統計マニュアル）に基づいている。国際比較上はこれが有効。
- ⑥著者によるすべての公的債務の推定

2. 国の債務とはみなされない国債もある（財投債の怪）

政府系法人や地方公共団体などに低利で貸し付ける財政投融资という資金があります。産業振興などの目的でかつては国の第2の財布ともいわれ、借入残は現在100兆円を超えています。これは財投債といわれる、国が責任をもって発行する国債です。ただし返済は税金ではなく借り入れた政府系法人がおこなう。いわば有償の公的資金です。国際基準上も国の債務とみなされないため、いわばヤミ国債なのです。ニッセイ基礎研究所の石川主任研究員によれば、過去の旧国鉄再建事業団のように、最終的には国の一般会計に負担がゆだねられた例もあり、国家機関の債務として逃れてはならないといえます。

さらに政府保証債務も財投債と同様な位置づけにあり、やはりヤミ債務扱われています。この二つを合すると公債全体の約1割強の150兆円以上がヤミ国債・ヤミ債務として存在するのです。もちろん政府はこれらを隠している訳ではない。いわゆる国債とは訳が違うと言いつつ訳すでしょう。

3. 公的債務総額は2018年末1450兆円

それでは図表1から4年経った2018年末見込みの公的債務はいくらとみればいいのでしょうか。図表1の⑤の国際基準最新情報は2018年4月IMF予測の1311兆円です。それを前提とすれば、洗いざらいベースの公的債務総額は約1450兆円と観られます。また後に出てくる「純債務で見て日本は安全だ」という議論も、公的債務残としては国債残にせいぜい地方債残を加えた1000兆円程度しか前提にしているため、「そんな生易しいレベルはとうに通り越している」と言わざるを得ません。1450兆円という数字は新たなフェーズに入った日本の財政危機を象徴しているからです。

4. ゆがめられた「借金のGDP比」

内閣府は2016年12月、2015年の名目国民総生産(GDP)を従来の501兆円から532兆円に一举に31兆円かさ上げしました。これまで経費として扱っていた研究開発費を投資と見做しGDPに加えたことがかさ上げの主な理由です。これにより過去分のGDPも軒並み20~30兆円一斉にかさ上げされ、2017年の名目GDPも513兆円程度から546兆円になったのです。

これにより日本の公的債務のGDP比率も大体15ポイント程度も低下が図られました。15ポイントも圧縮したにもかかわらず2017年末GDP比率見込みは⑤の一般政府総債務で234%、⑥の公的債務総額で261%に達しています。

参考までに、日本の預金封鎖が実施された1946年は204%で、他国の例では1946年英国が269%でした。いくら人為的にGDPをかさ上げしようと現在の日本の公的債務が先進国の歴史上最高レベルに達していることは間違いない事実でしょう。

5. 60年償還ルール of 愚

また、国債残高をこれほど巨大にしている理由の一つとして60年償還ルールがあります。

60年間償還ルールというのは10年物国債の場合、10年後に償還するのではなく、10年後に6分の1だけ償還し、20年目にも6分の1だけ償還し60年目に最後の6分の1を償還する仕組みをいいます。したがって10年物国債と言いながら実際の平均償還年数は $(10+20+30+40+50+60) \div 6$ 回=35年と極めて長くなっているのです。このルールは当初は建設国債のみに適用していましたが、1985年からは赤字国債にも適用されてずるずる今日に至っています。

この様なルールに乗り国債はその後雪だるま式に増えました。財政規律がいい加減にされ借金返済がどんどん後世に先送りされていったのです。まさに国会が苦し紛れに決めたこのルールは墮落そのもので、「詐欺以外の何物でもない」(2011年1月28日アゴラ編集部：井上悦義氏)とまで言われています。

ちなみに、2016年の新規国債発行は財務省によれば34.4兆円(増加)と説明されていますが、実際には、60年償還ルールに基づき、新規発行53.1兆円(財投債などヤミ国債等も含

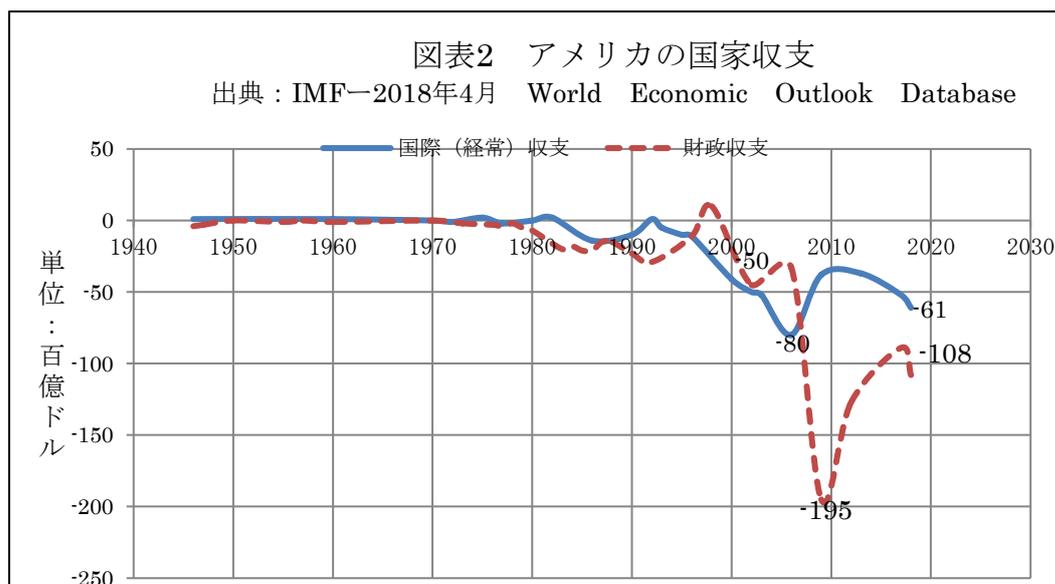
むから多い)、借換債 109.1 兆円、合計発行高 162.2 兆円と異常に巨額になっているのです。また、こうした事実はちゃんと国民に知らされていません。これを知ったらまじめな国民は怒り狂うことでしょう。しかしこれが実情なのです。

こんなことでは、今後利率が上昇していくと、ただでさえ巨額な国債がだらだら長い償還期間によって想定以上に増えて、大変な事態に追い込まれかねないのです。

6. なぜ財政悪化したのか？ 米国の例

19~20 世紀において国家は財政を均衡させていましたが、21 世紀は欧米先進国を筆頭に国家が借金をすることが当たり前になりました。経済発展の中心が新興国に移り先進国の国民経済が停滞したため財政が悪化しました。また、増税による財政赤字解消は選挙民の支持が得られないことを恐れて多くの政権は国債発行という手法を取るようになったことが背景にあります。また、2008 年のリーマンショック時には企業救済のために巨額の税金が投入されたため、財政は急激に悪化しました。

まず米国の例を見てみましょう。



米国の財政を悪化させた最大の原因は 2008 年のリーマンショックにあります。この対策として米国政府及び FRB は下記を中心に合計 8.5 兆ドル約 850 兆円の公的資金を 2008 年から 2014 年ごろまでに注入しました。主な内訳は下記の通りです。(出典：2009 年 6 月及び 2009 年 12 月内閣府「世界経済の潮流」他)

- * 世界一の銀行 CITIBANK、世界一の保険会社 AIG、住宅金融会社救済 約 2 兆ドル
- * デリバティブなど投機行為で棄損した不良証券の買い取り 約 2 兆ドル
- * FRB による米国債買取り 1.7 兆ドル
- * 金融機関の預金保険引き受け・金融機関への資本注入など 2.6 兆ドル

この為、米国の国債残高はリーマンショック前の 9 兆ドルから現在の 22 兆ドルと世界最大

に膨らみました。しかし多くの米国民は巨大企業の稼ぎがいずれは国民に回ってくると期待しているのです。

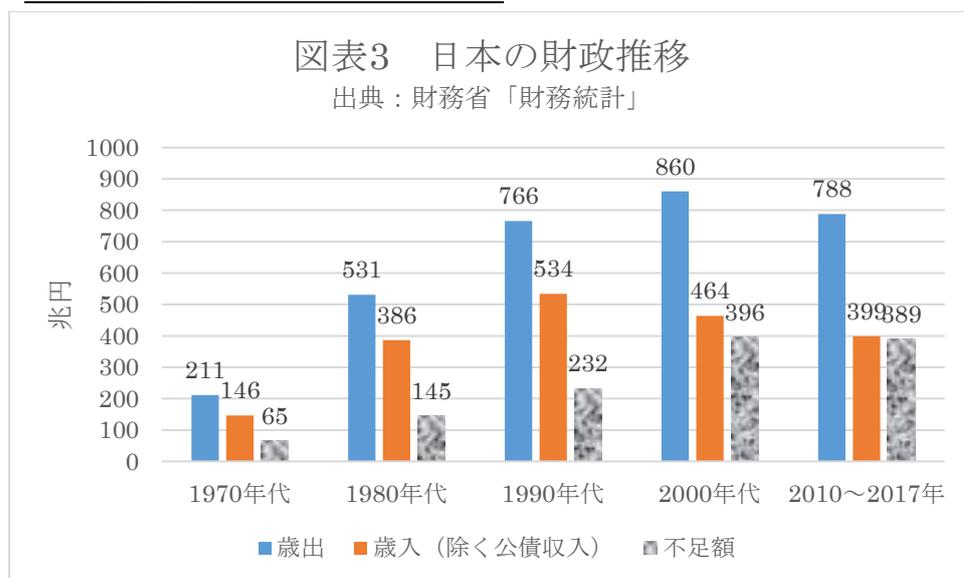
以上の経緯からなぜ金融危機の損失が国家債務に移し替えられたのかは明白です。

企業の損失を国家が完全に肩代わりしたのです。自由主義経済の基本原則である大企業の自己責任の原理はここでは完全にながかり捨てられ、「TOO BIG TO FAIL」の掛け声のもとあからさまな国家資本主義的措置が取られたわけです。2008年のオバマ政権の下で国家の財政出動政策は巨大企業を救い、そのつけは国債という請求書に化け今も国民をがんにがらめにしてしているのです。さらに、リーマンショックから10年たった現在も毎年1兆ドル近い赤字（日本円にして100兆円以上）を計上しているのです。

一方、坊主丸儲けなのは巨大企業です。利益は自分のもの、損は国家に付け替えた結果、米国系巨大企業540社の利益は2015年度には約1兆ドル(FORBES2000社2016年5月発表)に達しています。

さらに米国特有の事情として毎年0.5兆ドルの国際収支（経常収支）赤字が続いています。その原因は企業の海外逃避に伴う世界一の貿易赤字や海外軍事費拡大などにあります。

7. なぜ財政悪化したのか？（日本の例）



原油高・円高によって経済成長が息切れした1980年代に日本企業は国内株高・不動産投機に活路を見出そうとしましたが、1990年バブルは崩壊し、土地・株を中心に概算1600兆円の資産価格低下に見舞われました。銀行は90兆円の不良債権を抱えメガバンク4行に統合整理されました。

政府は経済対策（1990年以來28年間で総事業規模374兆円）を打ち、毎年6兆円規模の公共事業と6兆円規模の建設国債発行を続け、法人税を切り下げ（法人税収は、1990年18兆円から2010年以降毎年10兆円以下に減った）、0%金利政策による企業の金利負担を毎年数兆円減額、総賃金の抑制・非正規労働者化、企業の海外投資利益の拡大、など数々の

政策を推進しました。しかし少子高齢化が進み消費税負担も重い庶民の懐は温まらず毎年数兆円の需要不足は埋まらず、財政赤字は1990年以降2018年までの28年間で約1000兆円を上回りました。

こうして現在の日本の財政状態を2017年度予算で見ると、歳出97兆円は歳入63兆円の1.5倍を超え、今や借金（公債金発行高）34兆円の国家歳入97兆円に対する割合（国債依存率）は35%に達しています。また、借金の利子支払い23兆円（厳密に言えば国債利子と償還費用を合わせて国債費という）は社会保障費に次ぐ国家の2番目の巨大な歳出項目に膨れ上がっています。実歳入（歳入－公債発行高）63兆円の4割近くが借金返済に費やされるという惨状です。誰がどう見ても借金地獄状態に変わりないのです。

8. 先進国全体の財政悪化

以上のような米国および日本の財政悪化の構図は欧州においても大同小異です。



先進国全体で見た公的債務は1990年には経済規模（GDP）の約半分の9兆ドルであったのが、2016年には6倍の53兆ドルに増えGDPを上回りました。このうち米国が21兆ドル、日本が12兆ドルで、この両国が先進国全体の約7割を占めています。

一般には国債残高がGDPを超えると支払い不能の借金地獄に入るといわれています。特に日米の財政赤字はGDP比5%以上となり、債務は雪だるま式に増えています。財政運営は破綻しているにもかかわらず、宴は続いているわけです。これを可能にしたのが最後の貸し手としての中央銀行による国債引き受けです。中央銀行は過剰な通貨発行によって国債を引き受けて政府が払えなくなった借金の肩代わりをしているのです。

財政破綻のプロセスとしては、第一段階が過大な公的債務、第二段階が中央銀行によるファイナンス、第三段階がハイパーインフレなどを通じたデフォルト・預金封鎖などが考えられます。先進国は第二段階に入っており、日本は一番深刻な事態に立ち至っていると考え

られます。

9. アベノミックス：財政ファイナンスによる財政綻破回避策

日本では2013年から2018年現在までの5年余り安倍首相が登場して日銀の黒田総裁とコンビでインフレにもっていこうという政策、即ちアベノミックスが推進されました。アベノミックスは日銀が大規模に円を増刷し国債を買い取り、景気浮揚に使おうというものです。大規模な円増刷によって円の価値は人為的に安くなりインフレになります。円が安くなると大企業の輸出利益が上がり、その利益が民間需要増加を促し賃金も上がり景気は良くなるという狙いです。

こうした中で1000兆円規模に国の負債が膨らんで国債の引き受け手に困っていた政府は安定した最後の貸し手といわれる日本銀行黒田総裁の登場で胸をなでおろしたのです。日本銀行は円をタダでどんどん輪転機にかけて増発してくれる合法的な第二の国家機関＝政府の別動隊です。これは日銀の金融緩和（金利を安くして金が出回り景気をよくする）が0金利で限界に来たため、お札を発行して国債を買い込みその代金として円を日銀当座預金に積み増しし出回る通貨量を拡大して景気をよくするという一挙両得を目指すのです。これは金利の調節を主とした従来の金融緩和策とはまったく異なる新次元の量的金融緩和策といわれます。国家の借金を国家が引き受けてくれるわけですから、借金を実質チャラにするようなものです。これは財政(国家財政＝日銀)によるファイナンスという意味で財政ファイナンスと言われています。

現実には2008年リーマンショック以降は各国とも不況が長期化し財政悪化も長期化しました。先進各国は原則を無視し借り入れを増やし国債の買い取りを中央銀行にさせました。こうした財政ファイナンス理論を主張したのはフリードマンです。新古典派(マネタリズム)のフリードマンは貨幣を増やして物価を上昇させ経済回復させることを主張しました。

その意味ではマネタリズムが中央銀行を登場させ、量的緩和と称する新たな金融政策を展開するきっかけを作ったのです。元々は各国とも第二次大戦後の混乱を教訓に借金を増やすことを財政法で原則として禁止しています。現在でもこれを厳格に運営しているのがECでEC傘下の各国はGDP比3%以上の国債借り入れを禁止しています。しかしフリードマンはこれを破れと推奨したわけです。

これによって中央銀行は国債の有力なスポンサーの位置を確保し、おまけに政府に代わる第二の国家機関として国債負担を吸収して今後帳消しにさえしてゆく可能性が出てきたのです。中央銀行はこの他にも新しく刷った貨幣で株式や不動産市場に民間では出来ない巨額の投資をして市場を作為的に上向かせ、景気回復を演出できるので政府は大歓迎です。今や中央銀行は21世紀の景気回復のエースとして、また、政府のかけがえのないパートナーとしてマネタリズムの最先端を走るに至ったのです。

これに対する一般の人びとの受け止め方は「増税なしで景気を良くしてくれるならそ

れに越したことはない」といった調子で、今のところは半数前後の国民から支持をされています。しかし、このような現代の魔術がいつまでも通用するのでしょうか。それともふとしたほころびからこの魔術は破綻し崩れ落ちる日が来るのでしょうか。

10. アベノミックスはうまくいったのか

安倍政権はすでに5年を経過しましたが、アベノミックス戦略は実現できたでしょうか。お札は予定通り刷り、企業利益と株価は上がりましたが、期待した円安は2015年の120円が天井で2016年以降110円前後の円高に逆流しています。各国がこぞって日本と同様な通貨安競争をして輸出強化戦略をとっている為です。また、消費税をアップした2014年以来消費支出は減るばかりで、賃金は下がり傾向を挽回できず、失業率は改善したものの非正規労働が増え、家庭の主婦もパートに出て働かないと食べていけないように追い込まれました。

結局は下表のごとく大企業や一部のお金持ちを儲けさせた以外は、肝心の消費支出、実収入、実質賃金、家計貯蓄などすべての指標で停滞の結果を招いた事実は明らかです。

図表5 日本の生活指標（消費・収入・賃金・貯蓄など）推移

		1990	2000	2010	2012	2013	2014	2015	2016	2017
消費支出 (注1)	千円/月 1988年	289	317	290	286	291	291	287	282	285
実収入 (注2)	千円/月 1988年	481	563	521	519	524	520	526	527	534
実質賃金指数 (注3)		105	107	100	99	98	96	95	95	95
家計貯蓄率 (注4)	%	14	8	4	4	▲1	0	1	2	
失業率(注5)	%	2	5.	5.	4.3	4	3.6	3.4	3.2	2.8

注1 総務省家計調査 2016年版：二人以上の世帯

注2 同上「2人以上の世帯の内勤労者世帯」

注3 厚生労働省毎日勤労調査事業所規模5人以上

注4 内閣府 国民経済計算

注5 IMF World Economic Outlook Database

11. 日銀の苦しみ

しからばアベノミックスのインフレ率2%の目標が実現していたらどうなったでしょうか。インフレ2%円安により輸出や企業利益は増えるかもしれませんが、利子率が2%になるということは日本最大の借金王である政府の国債費用は現状でも23兆円あり、公的債務が今後1500兆円を超え国債費用は40兆円/年をくだらないと思われます。物価上昇で社会保障費、文教費、地方交付税も増やさざるを得ず予算規模は規模にふえることが懸念され、

国民生活も輸入エネルギー・食料品の値上がり苦しくなるでしょう。また肝心の利子増加で国債価格は落ち評価減は避けられません。これに関連して、日銀黒田総裁は2017年5月10日国会で物価上昇2%で長期金利は3%にもなりうる。その際、国債評価損が69兆円にもなる見込みであると述べました。因みに日銀の自己資本は現在8兆円で足元の株高による含み益5兆円を加えても13兆円です(2018年6月8日日本経済新聞)。この国際評価損69兆円によって日銀は一举に債務超過に陥ることが懸念されます。即ち目標通りのインフレになるということが日本の財政にとって致命傷になりかねないことを示唆しているではありませんか。なんと皮肉なことでしょうか。こうした危険性をだれよりも承知しているのは政府・日銀の当局者なのでしょう。だからこそ「デフレ脱却、成長」を空念仏のように唱えながら、実は「2%成長、2%利子にしてはならない」と立ちすくみ現状のゼロ金利政策を維持するほかないのが現在の日銀の状況なのです。昔の日銀はそうでなかったのにいつの間にかこんな風になったのでしょうか。異次元金融緩和を言い出して以来最近に至るにつれ次第に事態が悪化して来たことは間違いないでしょう。

日銀は2014年10月の追加金融措置以降、お札を毎年100兆円前後刷って80兆円近くを国債買取りに充ててきました。この結果日銀は2016年末時点ですでに国債発行額の50%を買取りました。残る国債は400兆円程度で今後30兆円/年の国債発行を加味してもあと10年程度ではほぼ限界に達するするでしょう。そうすると次は新規国債発行を直接日銀が100%買い取る(財政法上は違法)形に移行せざるを得ません。こうなれば、返済不可能になった借金を国家と日銀の国家同士が融通し合う訳で、こうした馬鹿げた茶番はしたくてももう出来ないでしょう。世界のだれの目にも明らかとなり円への信頼が大きく揺らぐことは間違いないからです。だから、日銀は公式には量的緩和継続と言いながら、実際には2017年以降は国債買取のペースを緩めざるを得なくなっているのです。

ちなみに買い取った国債だらけになっている日銀総資産額は2017年5月500兆円を突破しました。GDP比で見ると93%で、米国の25%、欧州の35%に比べても極端に大きいといわざるを得ません。米欧は量的緩和の限界が見えてくる為、2017年以降、緩和の縮小・金融引き締め(金利アップ)にかじを切ってきました。この中で日本だけは上記の事情から金利を上げたくないの「大規模緩和からの出口がむづかしい」(2017年6月2日日本経済新聞)のです。まさに日銀を使った超金融緩和という名の借金の算段も限界に差し掛かろうとしているとって過言ではありません。

次に、日銀当座預金に積み立てたお金について見てみましょう。日銀は不況時には銀行から国債を大量に買い(買いオペレーションという)、その代金である円を日銀の巨大銀行名義の当座預金勘定に振り込みます。銀行は金利のつかない当座口座から円を引き出して貸し付けや投資などの資金運用に回すのが常です。お金を活用しないと利益は生み出せないからです。しかし、実際は当座預金残が膨れに膨れ日銀によると2018年6月現在390兆円を超えています。このうち数十兆と思われる法定準備金を除く大半が専門家の間では「豚積み」

と呼ばれ、無意味にどんどん積まれているのです。景気が回復していない事はこの一点を見ても明らかなのではないでしょうか。また日銀はこの当座預金に実際には利子を払ってきています。この為金利が上がると支払利子負担だけでも莫大な負担になることも自明ではありませんか。だからいつ迄たっても利子を上げられない為、日本の経済・財政が根本的に改善するめどはいつ迄たっても立たないのです。無理やり積んだ副作用に他なりません。

12. 「国家財政は世界一安全」という居直り論

元大蔵官僚の高橋洋一氏は、「日本政府金融資産は 600 兆円ぐらいあるから日本政府純負債は 400 兆円しかない。」とっており、多くの人が今やこの意見に同調しています。これに関連しては内閣府が 2011 年に国と地方を合わせた政府全体のバランスシートを 10 年ぶりに作成しました。これによると、負債総額は 1504 兆円でした。また、純金融負債（負債－金融資産）は 715 兆円、年金の公的負担 273 兆円を加味した純金融負債は 988 兆円でした。即ち、内閣府さえ認めているように 7 年前ですでに借金は 1500 兆円を超えており、将来の年金負担を考慮すると純負債はやはり 1000 兆円規模あるのが現実でしょう。しかもこのバランスシートは 7 年も前のもの故、現在はもっと債務は膨らんでいる事でしょうが政府のこの点に関する発表はその後ないようです。

また、政府は日銀に国債金利を払っていますが国庫納付金という名目で政府に戻しているから利払いはない、とする向きもあります。本当でしょうか？日銀が支払う国庫納付金が数千億円になるくらいは承知できても一桁上の数兆円規模になるという話は聞いたこともありません。日本の国債費は 23 兆円にもなっており、それが国庫納付金で減額されているのでしょうか。これにはどうも合点がいきません。

一方、経済評論家の森永卓郎氏によると日本は全般的に見て国家財政は世界一裕福で安全だとしています。しかも国債暴落やハイパーインフレなどは一向に起こっていないではないか、というのです。

森永卓郎氏が指摘するような経済・財政指標は下記のようなものなのでしょうか。確かに今は確かに大丈夫なように見えても、公的債務が増える都度年々悪化しているといわざるを得ません。

例えば日本の貿易収支一つをとってみても最近では安泰とは言えません。原油価格がじりじり上がっていきまると 2011 年～2015 年のように、また貿易赤字にさらされるリスクは高まっています。現在はまさに嵐の前の静けさ（奇妙な均衡状態）といえましょう。

①日本国債格付：悪化中

②家計貯蓄率：現在 0 近辺で先進諸国中最悪

③財政収支：毎年 40 兆円前後の赤字。2020 年基礎的収支ゼロ化目標は先送りされ、

2025 年目標に延期されたが 2025 年実現も危うい。（2018 年 6 月 19 日日本経済新聞）

④経済成長率：少子高齢化で公的債務増加によってやっと 1%程度成長がやっとの状態。

- ⑤ 対外純資産：世界一多いとはいえ 2015 年 339 兆円は毎年の財政赤字 40 兆円の 8 年分に過ぎない。日本への信頼が落ちればつるべ落としもありうる。
- ⑥ 大企業の内部留保： 増加
- ⑦ 個人金融資産： 増加
- ⑧ 貿易黒字・海外所得：原油価格アップで 2011～2015 年貿易赤字経験

また、外国の日本を見る目は、消費税にまだ上昇余地はあるとみています。しかし、英国の消費税は 20% ですが食料品は対象外です。日本の消費税は 8% ですが英国基準で評価すると既に 20% に当たります。2019 年消費税 10% 化を強行するなら庶民の苦しみは耐えがたくなり、景気上昇は絶望的になるのではないのでしょうか。

また日本は企業が強いので日本の財政は大丈夫と海外からは見られがちです。大企業は利潤拡大のため海外逃避を盛んに進めており、国内でも非正規労働者拡大、働き方改革などを通じて利益維持・拡大を図ろうとしています。大企業が日本の財政改善や庶民の生活改善に身銭を切って協力してくれるかどうかは極めて疑問です。

結局この問題で一番大事なのは日本に対する「信用」です。今のところ大丈夫であっても、どこから日本に対する信用が落ちるとも限りません。基礎的財政収支達成が 2025 年でさえ極めて困難なことには内外の人々やマスコミは今のところ鈍感です。しかしいつまで鈍感でいるかどうかは予断を許さないでしょう。日本がいつまでたっても借金が払えない体質にあるとの理解が本当に進んでしまうと日本が外国から信用される筈は決していないのです。

13. 借金を返さず景気を回復させるというシムズ理論

万策尽きて後に日本の財政の窮状を解決する決定打だとみられているのが、巨額の借金を返さなくてよいという都合の良い理論です。その代表的理論がシムズ理論です。

2011 年にノーベル賞を取ったクリストファー・シムズ氏は、政府が財政規律を一時的に放棄して増税なしで債務残高を減らせるとする理論を展開しています。財政悪化に苦しむ先進国に救世主が現れたようなものです。このシムズ理論を持てはやしているのが内閣官房参与である浜田宏一氏です。

彼の論理によるとシムズ理論は下記 4 つのステップから成り立ちます。

- ① 政府が増税しないと宣言し、それを国民が信じる。
- ② 減税・公共投資を増やし財政を拡大する。
- ③ それなら金を使おうということになり、消費や投資が増え、物価が上昇する。
- ④ 賃金も増え、税収も増え、債務返済もすすむ。

要は財政再建を目指さず財政を拡大してリフレによって景気拡大、税収拡大を目指す訳です。これは即ち亜流のリフレ理論であり、実質的にはアベノミックスを合理化する理論としての役割を持っているようです。現在のところ日本は上記のうち①②まで行っていますが肝心の消費・投資・賃金が増えていません。企業は儲けを増やしても大多数の庶民は苦し

み続けているのです。

この現象は日本に限らず先進国共通の深刻な特徴といえます。

先ごろ先進国中央銀行総裁らが一堂に集まってシンポジウムが行われました。テーマは「これだけ世界中で通貨を増刷したのになぜ物価が上がらないのか？」でした。これはシムズ理論の②③によるリフレ（無理やりインフレにする）政策がうまく行かず、物価も上がらず不況が続いているのはおかしいという認識です。先進国停滞は構造的なもので、資源・エネルギー・温暖化などの物理的要因も大きく影を落としている中で、通貨増発・財政拡大などのテクニックだけではこの難局に対処しきれないことをよくわかっていながら、いまさらそんな議論かと落胆しました。いずれにせよ、中銀は通貨乱発で借金を引き受けて財政破綻を遅らしているうちに何とか景気回復ができるという甘い見通しに浸っているのでしょうか。これに失敗すると大量の通貨乱発があたとなって財政破綻・ハイパーインフレが早まるリスクを抱えざるを得ません。また、シムズ理論の一番の問題は国民が政府は増税しないと信じるかということです。現に消費税については8%から10%化は2019年実施の気配があるため、庶民の財布の紐は一向に緩んでいません。給与は増えず少子高齢化の進行で将来への不安は増しているからです。これでは大幅な消費拡大は期待すべくもなく、現下の日本ではシムズ理論はうまくゆかない可能性は高いと思います。まさにこれは机上の空論ではないかと思えます。

14. 国債を実質的に葬り去る方法

シムズ理論がだめとすれば、借金はどうしても返したくない人、または返せない人はどういった理論に飛びつけばよいのでしょうか。それには次の二つの道があります

第1案 あくまでハイパーインフレを目指しその中で国債を無価値化する。

第2案 銀行による国債の償却によって国債をチャラにする方法

どちらも国債を葬り去る方法ですが、第1案は日本帝国主義、江戸幕府やローマ帝国の崩壊の過程で万策尽きた後のどさくさ紛れの措置でした。一方、第2案は近代国家下で政府日銀が衆人監視下で行う止むを得ざる措置として検討されているのかもしれませんが。

2016年6月2日ブルームバーグ・ニュースは「日本政府の債務残高は毎年GDPの15ポイントに相当する世界最速のスピードで減少している」と報じました。これは日銀により国債引き取り85兆円/年を皮肉ったもので、「一部エコノミストはこれを政府債務のマネタイゼーション（貨幣化）と呼ぶ。政府のバランスシートに国債の負債は残るが、最早民間部門が保有する訳ではないため実行ベースでは関係ないというのが、一部識者の見方だ。」とし、さらには「日銀保有の政府債務の一部が償却されることが明確になれば家計のセンチメントを改善する可能性がある。」とまで評価しています。

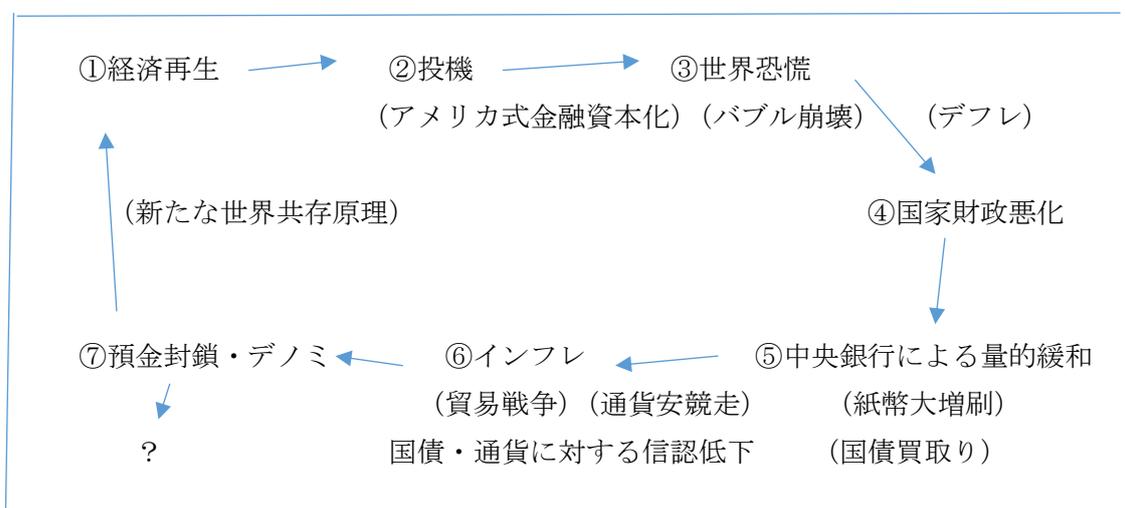
また、英国金融サービス機構の元長官は「日本の政府債務が通常の意味で返済されるとの

信頼できるシナリオはない。公的債務の一部は日銀によって恒久的にマネタイズされるためすべての返済は不要であることを日本国民に明確にするのが有益だろう。」と語っています。前出の高橋洋一氏も「日銀による国債 400 兆円の大量買いによって政府と日銀を合わせた統合政府としては借金が 400 兆円減ったようなものだ。」との見方を披露しています。政府から見れば 400 兆円の国債は返さなくてよい借金に何とかしたいのも山々なのです。

これは結局、財政破綻を防止する方策として国債の永久債化や日銀による廃却(償却)につなげることを意味します。廃却となると国家内の内輪の取引とはいえ、日本の国富(正味価値)約 9000 兆円から日本政府の負債(国民に対する負債)約 1500 兆円が消え日銀が 1500 兆円の損金を計上することで日銀倒産というか日銀が吹っ飛ぶことを意味するでしょう。廃却も同様で容易にはできないでしょう。そうなるとうるさな国家権力を背景に強権的に預金封鎖やデノミネーションを実施することと組み合わせて国家負債ゼロを目指す方が国民を黙らせ国家・中央銀行を維持するには好都合と考えても不思議ではないでしょう。

現在日本のマネタリーベースは欧米の 3 倍(対 GDP 比率)もあります。これは理論的な意味で円という貨幣の理論的価値は欧米の 3 分の 1 しかないことを示しているのではないのでしょうか。今のところ日本は、現在経常利益プラスや個人金融資産の多さなどによって現状の 1 ドル 110 円前後確保されているものの、上記のごとき極めて脆弱な基盤が露呈されると日本国債や円の価値は決して安泰とは言えないでしょう。

図表 5 著者が考える財政破綻モデル



15. 戦後日本の預金封鎖が教えている事

日本は戦後間もないころ巨額の公的債務を預金封鎖・国債支払い停止(デフォルト)で処理した経験を持っています。このことについては、2015年2月16日NHK特集や本吉正雄氏著の「元日銀マンが教える預金封鎖」(2004年、PHP研究所)でその実態がどうだ

ったかが解説されていますので、それを振り返ってみましょう。

戦後間もない1946年2月16日、日本政府は突然、預金封鎖と新円切り替えを同時に実施しました。封鎖された預金からの預金者の新円引き出し可能額は世帯主300円（現在価値に直すと12~15万円）、世帯員一人100円（4万円弱）でした。また給与の一部は強制的に預金に回されるなど厳しい規制下におかれました。また、学校の授業料は旧円での支払いが認められましたが、旧円の市場流通は同年3月から停止され、生活費は新円しか使えないように規制されました。封鎖された預金は第一封鎖預金と第二封鎖預金があり、最終的には第二封鎖預金は切り捨てられたもようです。

預金封鎖は2年半にわたって実施され卸売物価は約12倍に跳ね上がるハイパーインフレ状態でした。このため封鎖された預金の実質価値はほとんどなくなる一方、巨額の債務を抱えていた銀行は救われました。預金者の負担で債務はほとんどチャラにされたからです

また、大戦中の国の債務は旧勘定として支払いを行わないという緊急措置が取られ、当時GDPの204%もあった国債は政府によりデフォルト（踏み倒し）されました。これにより国家の破産は免れました。

このように、ハイパーインフレの下で預金封鎖・新円切り替えは政府と銀行双方の債務をチャラにするという偉大な役割を果たしたのです。

これによって当時GDPの204%もの国家債務（国債残高）を抱えていた最大の債務者である国家はデフォルト（支払い停止＝国家破産）したにもかかわらず、支払い不能状態から抜け出す事に成功しました。また、旧円を基にしたあらゆる預金・借入・年金・恩給・給与などすべての経済関係を「ガラガラぼん」にすることによって新円を基にした新しい制度に移行したのです。同時に預金封鎖は、当時GHQが要求した財閥解体と財産税の徴収のためでもありました。独占禁止法なども加わり戦後の民主主義国家として日本は再出発したのです。

このように、国家の借金は、最終的には国民負担によって解消する道をたどりました。またその代償は円の国際的価値にも現れています。即ち、1ドル当たりの円の価値は戦前の10円から戦後の360円と36分の1に切り下げられました。これは日本経済の価値がどん底に落とされたことを意味しました。もちろんその後の日本人の努力で円と日本経済の価値は改善されましたが、巨大な国家債務が国民と国家経済を結局は奈落の底に突き落とすのだという事を私たちは忘れてはなりません。

さて最後に、ペイオフについて考えてみましょう。

現在日本ではペイオフ制度があるから一人一銀行当たり最大1千万円は保護されるはずと多くの人は思っています。しかし、現実に預金保険機構がペイオフのために積み立てている金額は約3兆円で対象預金は約650兆円ですから1000万円の預金に対してはたった5万

円の積立額にしかありません。

しかも 1946 年当時は、ハイパーインフレになり物価は短期間に少なくとも 10 倍以上になりおカネの価値は 1000 万円が 100 万円程度に急落します。だからペイオフ制度はこうした時には無力なのです。しかも当時は預金封鎖されたお金に加え株券・不動産・金などを対象に財産税 (25%~90%の累進課税) が課され国民の大半の財産は国家に奪いとられました。しかもハイパーインフレを抑えるためと称して新円に強制的に移行させられたのです。このように預金封鎖込とデノミネーションで国民は完全に丸裸にされたのです。

預金封鎖やデノミネーションは 70 年以上前の出来事ですすでに風化していますが、一つの時代がいかにして崩壊に至ったかの勘所を現代に受け継ぎ生かすぐことは今を生きる我々にとっては極めて重要なことなのです。

以上