

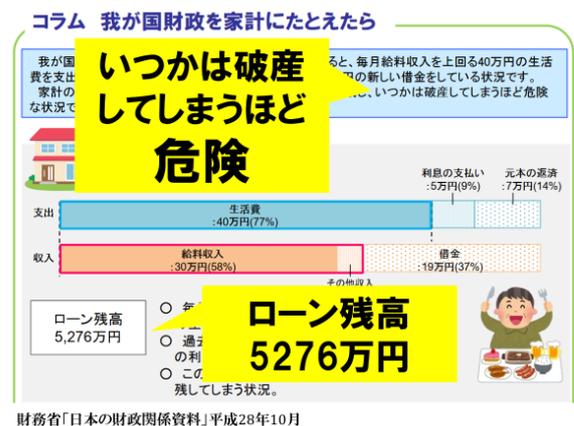
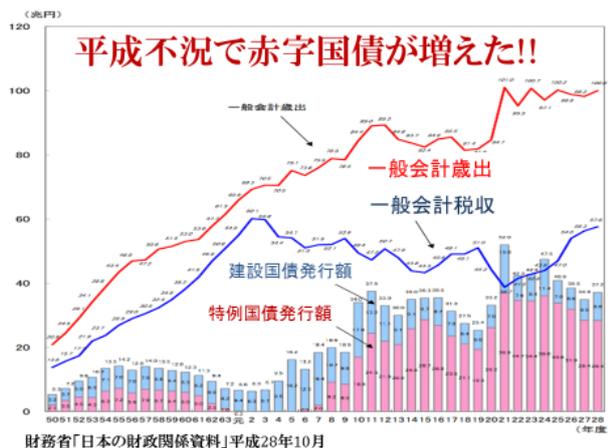
第1回 日本政府がとるべき不況対策とは:ギリシャとアイスランドからの教訓

目次

1. ギリシャは対岸の火事ではない？
2. 経済危機・不況時に、なぜ緊縮策をとってはいけないのか
3. アイスランドの場合

1. ギリシャは対岸の火事ではない？

- ・財務省：「このままでは財政破綻だ！すぐに消費税増税を！」「ギリシャは対岸の火事ではない！」
- ・日本の新聞記者（経済に詳しくない人たちは）、財務省記者クラブで聞いたことを記事にする
- ・真に受けた民主党政権の野田佳彦首相が消費税の増税（5%→8%）を断固として実現させた。
- ・一方、安倍首相は景気対策を重視。財務省を押し切り消費税増税（8%→10%）を先送り。
- ・「ギリシャは対岸の火事ではない」とはどういう意味か？



ギリシャ経済の歴史

- 1974年 民主化
- 1981年 欧州共同体(EC)に加盟
- 2001年 ユーロを導入。
- 2004年 アテネオリンピック → 2006年まで、実質で3.6%の経済成長
- 2007～2008年 アメリカ発金融危機
- 2009年 ギリシャの経済・財政統計の粉飾決算 財政赤字がGDPの13%
- 「ギリシャは政府の借金が返せないのでは？」
- ギリシャの国債の価値が暴落、金利は急上昇
- ユーロに加盟したギリシャは、金融政策ができない。「借金をどうやって返そう？」
- トロイカ（IMF 国際通貨基金、EU の欧州委員会、ECB 欧州中央銀行）の支援
- トロイカは、お金を貸す代わりに、痛みを伴う緊縮政策を押し付けた

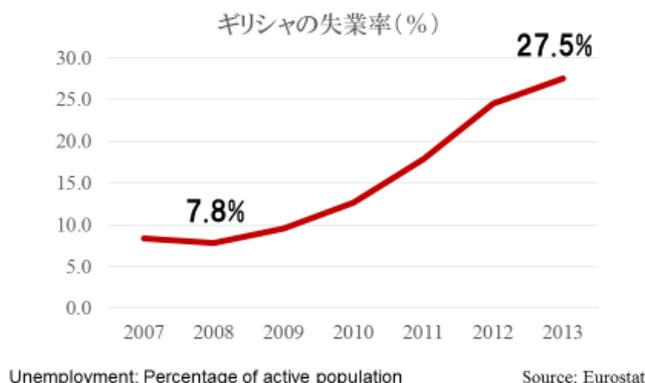
・歳出削減、国営企業売却、消費税引き上げ、公務員の解雇・賃下げ、国民年金カット、医療費カット等。

・ホームレスが増加。ひとびとの健康状態が劇的に悪化。自殺が増加した。

・正しい理解は、「不況の時に緊縮策をとると、ギリシャみたいになるぞ」

・悪名高き IMF の緊縮策：韓国やタイやロシアで必要以上の苦しみを人々に与えた。この IMF を含むトロイカの緊縮策を受け入れたのが、ギリシャの悲劇の始まりであった。

失業率は27%を超えた



日本も破産する？

(1) 日本がギリシャみたいに破産することはない。

ギリシャの悲劇の原因

- ①外国からの借金（政府や銀行が、外国から多額の借金をしていた）
- ②自国通貨と中央銀行がなかった（ユーロに加盟したため金融政策の権限がない）
- ③トロイカ、つまり IMF たちの緊縮策を受け入れた

日本の場合

- ①政府の借金はほとんどが自国民からの借金
- ②日本には自国通貨・円と、それをつくり出す中央銀行がある
- ③いざとなったら、IMF の緊縮策を拒否できる

(2) 日本のような国家が、破産するようなことはない。

- ①国家は不老不死（戦争などで滅ぼされないかぎり）
 - ②国家は税金を徴収したり、お金を作ることができる
- ①②により、国債の持ち主たちは、借金を返済期限まで待ってくれる
- さらに、国の借金、国債は、返済期限がきてもすぐに全部返済しなくてもよい。つまり、国債の借り換えをすればよい。

・マクロ経済学において、財政の持続可能性を考える上で大事な原則は、債務残高と名目 GDP の比率が、上がり続けないようにすることである。経済規模に比べ財政赤字の規模がほどほどに保たれればよい。

・名目 GDP を増やせば、税収も増え、財政赤字も減る。

$$\text{名目 GDP} = \text{実質 GDP} \times \text{物価水準}$$

・つまり、経済が実質的に成長して、モノやサービスが増えても、あるいは物価水準が上がるだけでも、名目 GDP は増える → 財政健全化のためにもデフレ脱却が重要！

2. 経済危機・不況時に、なぜ緊縮策をとってはいけないのか

- ・ **有効需要の原理**：売れたモノ・サービスしか付加価値を生まず、総需要で国民所得が決まる（国民所得とGDPは、ここではほぼ同じ意味）。
- ・ 総需要とは、人々が、企業が、政府が、モノを買おうとする金額のこと

$$Y = C + I + G$$

総需要 = 消費 + 投資 + 政府支出

→ 総需要が国民所得を決めるので消費、投資、政府支出が大きいほど国民所得が大きくなる。

- ・ **乗数効果**：不況の時には、政府支出を増やすと、それ以上に国民所得が増える

$$Y = a + c(Y - T) + I + G$$

a: 基礎消費、c: 限界消費性向、T: 税金

この式を整理すると、

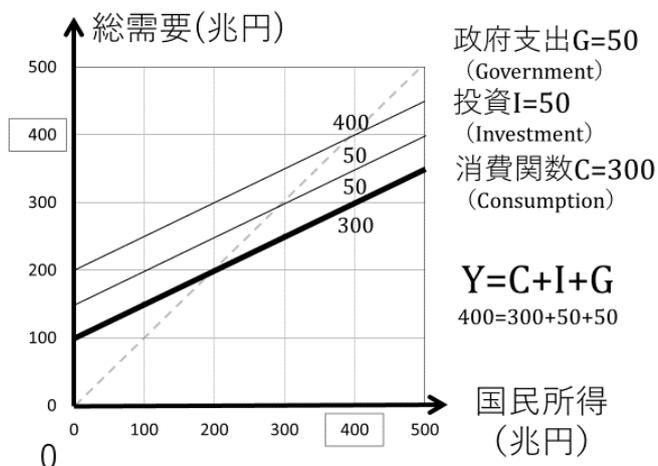
$$(1 - c)Y = a - cT + I + G$$

$$Y = 1/(1 - c)a - c/(1 - c)T + 1/(1 - c)I + 1/(1 - c)G$$

Tの係数が増税乗数、Iの係数が投資乗数、Gの係数が政府支出乗数である。

- ・ 不景気の時に増税 → 消費が落ち込み、GDPは減る。その影響で税金も増えない可能性。

- ・ 不景気の時に、政府支出を減らす → 総需要が落ち込み、GDPは減る。税金は減る可能性。



日本の場合

1985-1989年 バブル景気

1990年 バブル崩壊 → 日本経済低迷、平成不況（デフレ不況）に突入

1997年 消費税増税（増税にもかかわらず、翌年の税金は減少した）。

2000年代初頭の小泉政権 「痛みを伴う構造改革」 → 派遣労働者など、非正規雇用の増加

2008年 リーマンショック → 多くの企業が倒産、派遣労働者の雇止め「年越し派遣村」

当時の日本の財政政策

- ・ ここ 30年ぐらい、日本の財政赤字が積み上がってきた。（ただし、コンクリート系への政府支出が大分。福祉や教育にお金を使っていたら、人々の生活はもっと豊かになっていたであろう。）

- ・国の借金が大丈夫かを考えるには「貸借対照表、バランスシート」を理解する必要がある。

国の貸借対照表

(バランスシート、2015年3月31日)

| 資産の部 | 負債の部 |
|------------------|----------------------------|
| 金融資産 396兆円 | 国の借金 1013兆円 (うち国債778兆円) |
| 固定資産等 180兆円 | |
| 運用寄託金 104兆円 | |
| 純負債 492兆円 | 年金預り金 114兆円 |
| | その他 45兆円 |

財務省『平成26年度 国の財務書類』

国の貸借対照表

(バランスシート、2015年3月31日)

| 資産の部 | 負債の部 |
|--------------|----------------------------|
| 金融資産 396兆円 | 国の実借金 743兆円 (うち国債508兆円) |
| 固定資産等 180兆円 | |
| 運用寄託金 104兆円 | |
| 純負債 222兆円 | 年金預り金 114兆円 |
| 日銀保有国債 270兆円 | その他 45兆円 |
| | 日銀保有国債 270兆円 |

財務省『平成26年度 国の財務書類』、日本銀行『第130回事業年度財務諸表等』

→日本政府の持つ金融資産、固定資産、日銀保有国債を差し引きしたら、政府の純負債は 222 兆円。
財務省が国の借金 840 兆円とか 1000 兆円とさわぐのは、どう考えても大げさである。

財政政策（税制・支出、fiscal policy）←財務省の仕事、ここまでの話。

金融政策（貨幣政策、monetary policy）←日本銀行の仕事、これからの話。

- ・金融政策とは、**信用創造**をうまく考慮しながら、お金の量を調整すること。
- ・世の中に出回っているお金の量をマネーストックという。

主に以下の4とおりの数値が用いられる（日銀にとってはM3が最も代表的な指標とされる）

M1：現金通貨＋預金通貨、（現金通貨は日本銀行券と硬貨、預金通貨とは普通預金などのこと）。

M2：現金通貨＋預金通貨＋準通貨(定期預金等)＋譲渡性預金（下線は国内銀行等が発行したもの）

M3：現金通貨＋預金通貨＋準通貨(定期預金等)＋譲渡性預金（下線は全ての預金取扱機関のもの）

広義流動性： M3＋金銭の信託＋投資信託＋金融債＋銀行発行普通社債＋金融機関発行CP＋国債＋外債

・マネーストック(M)は、日本銀行が発行したベースマネー(B: 現金通貨＋中央銀行預け金)の何倍かにふくれあがる。これを信用創造と言う。また、その倍数のことを、信用乗数、貨幣乗数などと呼ぶ。

| | |
|---|--|
| $\text{信用乗数} = M/B = (C+D)/(C+R)$ $= (C/D+1)/(C/D+R/D)$ | ただし、Cは現金通貨量、Dは預金通貨量、Rは中央銀行預け金、 C/Dは現金対預金比率、R/Dは法定準備率である。 これは、金利がプラスのときに限り有用な数式である。 |
|---|--|

金融政策はマクロ経済に、どのように影響するか

- ・金融政策が影響を及ぼすのは投資。ここでの投資は、建設投資や設備投資のこと。

総需要の式

$$Y = C + I + G$$

総需要 = 消費 + 投資 + 政府支出

- ・企業やひとびとが不安になると、投資 (I) が減る→総需要が減り、景気が悪くなる。
- ・投資は金利の影響を受ける。金利が下がれば投資が増え、金利が上がれば投資が減る。
国債の利子率が、銀行預金や貸し出しの金利の基準である。
国債の値段が下がるとき、利子率は上がる？下がる？（逆に、国債の値段が上がる時は？）
- ・国債の価格とその利子率の関係： 国債価格が高いと、国債金利が低い。金利は割引率ともいう。
 - (1) 1年後に 100 万円もらえる国債が、現在 80 万円 → $80 \times 1.25 = 100$ 、ゆえに利子率 25%
 - (2) 上記の国債の価格が 50 万円に下がった → $50 \times 2 = 100$ 、ゆえに利子率 100%
 - (3) 上記の国債の価格が 90 万円に上がった → $90 \times 1.11 \doteq 100$ 、ゆえに利子率約 11%
 - (4) 上記の国債の価格が 100 万円である → ゼロ金利。利子率 0%
 - (5) 上記の国債の価格が、現在 101 万円まで上がった → $101 \times 0.99 \doteq 100$ 、ゆえに利子率 -1%
- ・2017 年 2 月現在の、1 年モノの日本国債の金利はマイナス。
みんなが「日本の財政は大丈夫、国の倒産なんてありえない」と考えているということ

利子率と投資額の関係

金利が下がる→借金が返しやすくなる→投資が増える。

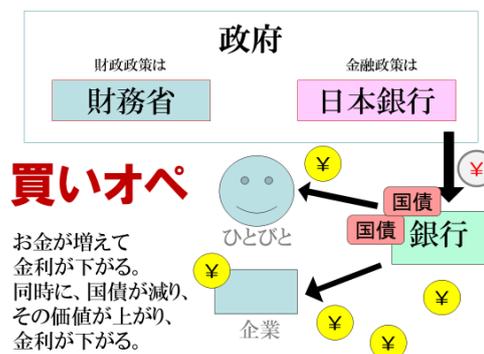
例) 利子率が下がって投資が 50 兆円増える→総需要が 50 兆円増えて、450 兆円になる
→消費が増える→国民所得は 500 兆円まで増える ※これが乗数効果！

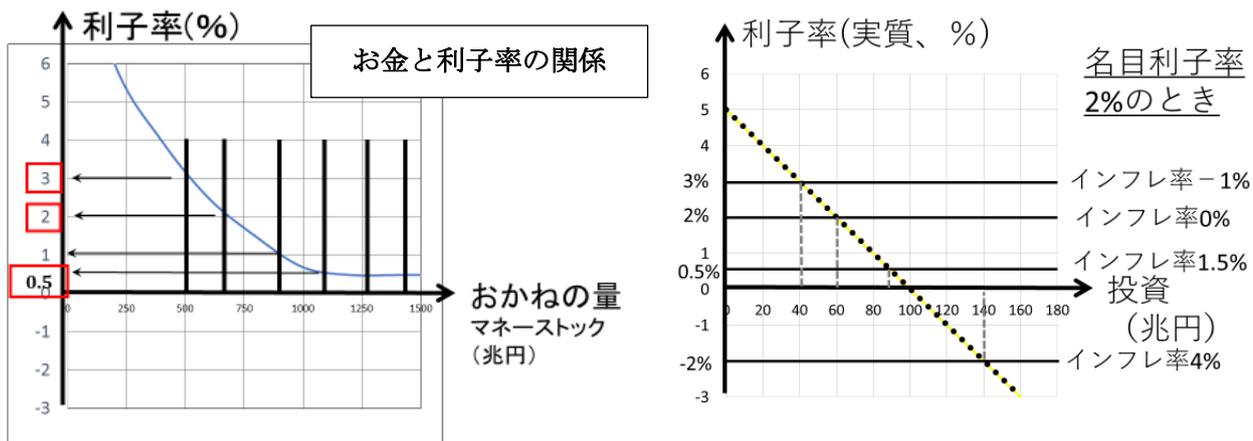
- ・金利を下げるには、日本銀行が金融政策、つまり貨幣政策をとって、お金を増やせばいい。
→お金を増やすために、日本銀行は市場に出回っている国債を、購入する

- ・買いオペレーション： 日本銀行が、普通の銀行から国債を買い上げること

日本銀行が国債を買い、銀行にお金を払う→銀行を通じ、世の中に出回るお金が増える→お金が増えて、金利が下がる。同時に、国債が減り、その価値が上がり、金利が下がる。

- ※買いオペされた国債は償還(返済)されたも同然だ。
ここまでの利子率は名目利子率のこと。お金を借りる側にとって重要なのは実質利子率。





- ・ **実質利率**：物価の変化を考慮した、利率のこと。実質利率(r)は名目利率(i)からインフレ率(π)を引いたもの。 $r = i - \pi$ 。例：名目利率8%、インフレ率5%→実質利率は3%
- ・ インフレの時には、お金の価値が下がるので、金利の負担が軽くなり、投資が増える。逆に、デフレの時には、金利の負担が重くなり投資が減る。
- ・ つまり、インフレは景気を改善させ、デフレは不景気をもっと悪くする。

☞デフレ脱却には**もっと大胆な金融緩和が必要**

- ・ しかし、日本銀行はインフレ恐怖症で、バブル恐怖症
歴代の日銀総裁も、ある程度の金融緩和をしたが、少し景気が回復しそうになると、インフレを心配し、お金を減らして金利を上げてしまった。結果、日本はデフレ脱却できなかった。

この事態に、一部の有力な経済学者が提言したのが…

- ・ **インフレターゲット政策**：物価上昇率（例えば2%）の目標を設定し、日銀が国債をどんどん買い、デフレから脱却させる方法。多くの先進国で採用されている。
- ・ しかし、日本銀行の場合は、諸外国では例をみない異常な独立性が保証されている。**物価目標を決める独立性と目標達成手段を選ぶ独立性の両方をもつ。彼らがインフレターゲット政策を拒否していた。**
→日銀総裁がインフレ恐怖症だったら、日本はいつまでも、デフレから脱却できない！

- ・ デフレは景気回復にとっては、ガン。デフレによって、モノがすぐに売れなくなる、円高になる、企業の採算が悪くなる、ひとびとや企業の借金の負担が重くなる。
- ・ デフレの原因は人口減少ではない（むしろ労働力人口が減り、賃金が上昇してインフレになる）。2000年代、名目GDPが低迷していたのは日本だけ。他の国も同じように少子高齢化していたのに、デフレが起こったのは日本だけ！

レジームチェンジ？

・ついに、あろうことか安倍首相が、黒田総裁を指名し、インフレターゲット政策を開始。
→円安、株価上昇、物価指数がゆるやかに上昇に転じる。名目 GDP 上昇。

・しかし、なかなか2%の物価目標が達成できない…原因は？（金融緩和の限界）

①2014年の消費税増税。消費需要がぐっと減って、景気が悪化した。

②金融緩和をして、おかねを増やすだけで、利率をどこまでも下げられるわけではない。

→**流動性のわな**：言葉の意味は「お金がどこかにひっかかって流れなくなること」。お金というのは、利率はつかないが、そのまま保有（タンス預金）していれば「ゼロの金利」がつく。だから、利率がゼロに近づいたとき、日銀がお金を増やすだけでは、民間はお金をため込むだけで、貸し出しや国債購入に向かうお金は増えず、利率は下らない。

・流動性のわなよりも「信用創造のわな」という考え方をとった方がよい。金利がゼロになると信用創造が起こらない（井上 2016）

・金利がプラスの時には、金融緩和は効く。金利がゼロ以下の時には、金融緩和は効かない。なぜなら、金利がゼロまで落ちてしまったら、それ以上金利が下がらないので、企業や人々は借入れを増やして、投資を増やそうとはしないため。

・**国債の日銀引き受け**：日銀が作ったお金で、財政支出をすること。金融緩和と財政支出をセットにした、強力な政策である。「財政ファイナンスだ！（=インフレになるぞ）」と言われるが、デフレ脱却が目的なので問題なし。

・**ベーシックインカムとしての、ひとびとの貨幣配当**：日銀が作ったお金を人々の口座に振り込む、金融政策。

これは、世の中に出回るお金が増えるだけ。政府赤字は増えない。副作用はインフレなので問題なし。

・インフレターゲット政策とはデフレを止める政策であると同時に、インフレを止める政策でもある（正しくは、物価安定目標政策、と呼ぶべき）。

・インフレを止めるのは簡単。増税するか日銀がもつ国債を売り、お金を回収すればよい。

日本政府がとるべき経済政策

①物価安定目標政策 ②金融緩和と政府支出の組み合わせ

③ひとびとの暮らしに役立つ支出を ④物価目標を達成したら、引き締め

3. アイスランドの場合

・漁業立国から観光立国、そして金融立国（オフショア金融センター）へ

・しかし、民間銀行が、イギリス等いろんな国から莫大な借金をして、経済が回っていた

・2008年 アメリカ発の金融危機 →アイスランド政府は銀行を閉鎖した

イギリス政府は資産家の預金を建て替え、アイスランド政府に返済を迫った。さらに、イギリスはアイスランドに、反テロリスト法を適用して、イギリスにあった資産を凍結した。

・ホルデ首相「この状況に多くの人々が衝撃を受け、怒りと不安を募らせているでしょう。しかし、アイスランド国民が力を合わせ、不屈の精神を示す時があるとすれば、今でしょ！」。

2008年10月4日 アイスランド政府はIMFに支援を要請 →IMFは緊縮策を要求
2010年 グリムソン大統領は、民間銀行に公的資金を投入する法案への署名を拒否し、国民投票実施を決断。→投票の結果、93%の人々が銀行に税金を投入する法案を拒否。

アイスランド政府のしたこと

つぶれる銀行はつぶれるに任せ、外国への借金返済は延期、危険な金融商品を販売した人たちを法により処罰、医療や社会保障への支出を増やした ←なぜできた？

・アイスランドは、自国通貨クローナと中央銀行をもっていた。そして、何より、IMFの緊縮策を拒否するだけの勇気と力を、ひとびとが持っていた。

・アイスランドは、右肩上がりに経済を回復。現在は、外国への借金を返済している（右図、データはEurostatによる）。

・アイスランドでは、自殺率には、変化はなかった。経済危機後も国が社会保障支出を増やし、人々の命を最優先に守る政策をとったこと、不況による労働時間の短縮により、国民の健康状態は守られた。「幸福度指標」は今でも、世界最高水準である。

ギリシャとアイスランド
1人あたり実質GDP指数



最後に 国家は破産しない！ひとびとに、勇気と知恵があれば。

参考文献

井上智洋(2016)『ヘリコプターマネー』日本経済新聞社

江田憲司(2012)『財務省のマインドコントロール』幻冬舎

財務省(2016)『日本の財政関係資料』平成28年10月

http://www.mof.go.jp/budget/fiscal_condition/related_data/201610_00.pdf

上念司(2016)『財務省と大新聞が隠す 本当は世界一の日本経済』講談社+α新書

スタックラー&バス(2014)『経済政策で人は死ぬか 公衆衛生学から見た不況対策』草思社