

**「財政再建」のためにこそ
防災投資はプライマリーバランス規律の対象外とすべき。
より財政的に合理的な「防災・財政規律」を策定せよ。**

京都大学大学院教授・京都大学リゾリエンス実践ユニット長。ナショナルリゾリエンス懇談会座長
藤井聡

1. 防災投資における PB 規律が、財政を「確実に悪化」させている。

- ・現在、防災投資は、プライマリーバランス (PB: 基礎的財政収支) に制約されている。
- ・しかし、これが、かえって被害を拡大し、財政悪化を導いている。

PB による防災未投資 : 被災による「税収減」& 「復旧復興支出」
適切な防災投資 : 被災による「税収減」& 「復旧復興支出」を回避

——> 単年度 PB に囚われるあまり、将来の PB が長期的に悪化

- ・政府も、「企業の合理的な防災投資行動」を参照すべきである。
例 1 : トヨタ・新日鉄は 3・11 後に、「長期的な経営」の視点から、「単年度の収支悪化」を度外視して、大規模な防災投資を刊行)
例 2 : 数十兆～千兆円超の巨大災害への投資は、財政的に合理的 (土木学会試算参照)。

2. 「ソフト偏重」は被害を拡大。「ハード軽視」を絶対回避せよ。

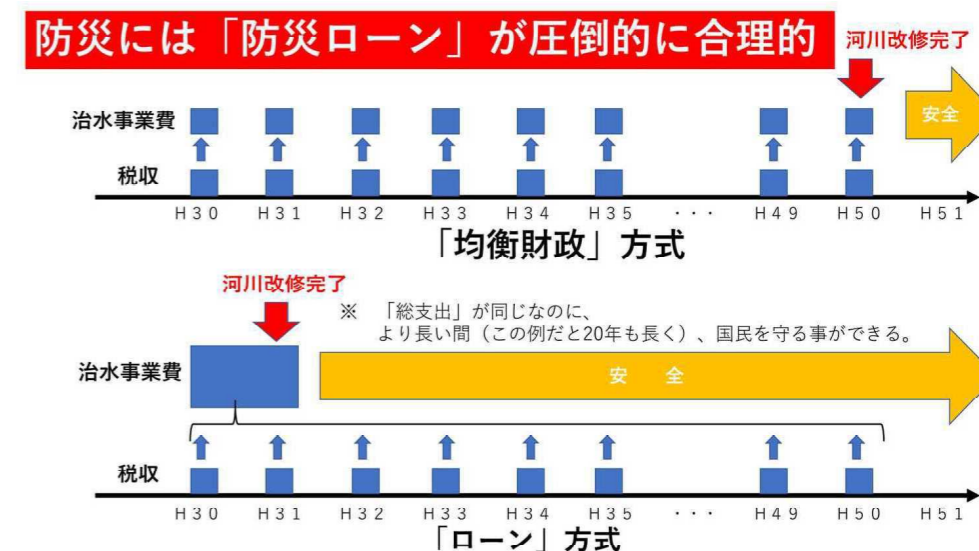
- ・(リスクコミュニケーションの一専門家として断定するが)「ソフト施策」は、PB 重視派に「投資削減のための口実」に使われるリスクがある。
- ・したがって上記 1. の論理より、「リスク偏重」が「死ぬ人の数が増やす」リスクがある。

ソフト偏重 : 適切投資がなされず、多くの人々が死に、経済・財政が悪化。
ソフト・ハード適切実施 : 適切投資がなされ、死者・被害最小化。避難所も不要。

- ・ソフト施策の実施にあたっては、このリスクを明確に意識し、
被害最小化／長期的な財政最適化の視点から、ソフト・ハードのバランスを考えるべき。

3. PB に代わる、より財政的に合理的な「防災・財政規律」

(1) 「保険」概念に基づく「防災・財政規律」



防災・財政規律 (保険概念に基づくバージョン) :

国債発行による財政健全化効果 < 国債利払い費

(2) 「MMT (現代貨幣理論) に基づく、「防災・財政規律」

- ・MMT: 現代貨幣理論とは・・・(参考資料2参照)

政府は、**自国通貨建ての国債で破綻することはあり得ない***。
(*財務省が、公式文書において認めている事実)
だから、プライマリー・バランス基準には、**事実上の合理性はない。**
「インフレ率」を財政規律の基準とすべきである。

(※ なお PB に合理性が無いことは、様々に論証可能 参考資料3参照)

- ・つまり、「過剰なインフレになるまで」は国債に基づく政府支出は可能、かつ、「デフレ脱却」までは、国債に基づく政府支出を**拡大すべき**と主張。
(具体的には、現状 70 兆円程度の一般会計支出は、**85~90 兆円程度まで拡充すべき**)

防災・財政規律 (現代貨幣理論に基づくバージョン) :
デフレ < 当該投資で実現するインフレ率 < インフレ
(e.g.2%) (e.g.4%)

- ・なお、財政収支は、デフレ脱却によって抜本的に改善するため、
現下のデフレ期には、当該規律は保険的な規律においても合理的である可能性が高い。
以上

「国難」をもたらす巨大災害対策についての技術検討報告書 概要

土木学会 平成 29 年度会長特別委員会 レジリエンス確保に関する技術検討委員会

我が国は世界有数の自然災害地であり、そこに高度・高密な産業活動が行われている。この地を近年とみに巨大化する自然災害が襲えば、その及ぼす被害はその後の国の存立・発展に致命的な影響を及ぼしかねない。

本報告はこのような**国難**と呼びうる致命的事態を回避し、巨大災害に遭遇してもその被害を回復可能な範囲にとどめうる対策、すなわち国土のレジリエンス確保方策を示そうとするものである。そこでは**過去の大災害のもたらした長期的影響を調査し、これをもとに今後起こりうる巨大災害のもたらす被害を推計し、それを減ずるに必要な対策とその経済的効果を示し、対策の早期実施を求めている**。加えて、旧来流の防災インフラ整備以外の制度的、教育啓蒙的な諸対策の早期実施や、新規の防災財源の創設等の提言をするものである。

なお、本報告は考えうるすべての巨大災害とそれへの対策を扱っているものではない。現象は余りにも膨大であり、一方我々のもつ能力や時間は限られている。そのため本報告では巨大災害としては、**首都直下地震、南海トラフ地震、三大湾の巨大高潮、三大都市圏の巨大洪水のみを検討対象**とし、また対策そしてその効果の推定も**堤防、道路等公的インフラストラクチャーの整備、増強に限定**している。

○ 分析の結果、下記被害が生ずることが推計された。なお、今回の被害推計の特徴は「**長期的な経済被害**」を推計している点にある。これまでの検討では、長期的な国民所得・国民総生産の低迷効果は十分推計されていなかったが、今回は、過去の大災害の被害状況を実証的に踏まえつつ、長期間（地震については 20 年、水災害については 14 ヶ月）の経済低迷効果をシミュレートすることを通して、経済被害を推計している。

表 1 巨大災害の被害推計

	経済被害	資産被害	財政的被害
地震・津波	(20 年累計)		(20 年累計)
南海トラフ地震	1,240 兆円	170 兆円	131 兆円
首都直下地震	731 兆円	47 兆円	77 兆円
高潮	(14 か月累計)		(14 か月累計)
東京湾巨大高潮	46 兆円	64 兆円	5 兆円
大阪湾巨大高潮	65 兆円	56 兆円	7 兆円
伊勢湾巨大高潮	9 兆円	10 兆円	1 兆円
洪水	(14 か月累計)		(14 か月累計)
東京荒川巨大洪水	26 兆円	36 兆円	2.8 兆円
大阪淀川巨大洪水	7 兆円	6 兆円	0.7 兆円
名古屋庄内川等巨大洪水	12 兆円	13 兆円	1.3 兆円

○ 一方、様々な公共インフラ対策で、**経済被害（間接被害）を 3 分の 1 から 6 割程度、軽減**できることが示された。

表2 公共インフラ対策による経済被害の縮小（経済効果）

	減災額（減災率）	対策内容（合計事業費）
地震・津波（20年経済被害）		
南海トラフ地震	509兆円（41%）	道路、港湾/漁港、海岸堤防、建築物耐震強化（38兆円以上）
首都直下地震	247兆円（34%）	道路、港湾/漁港、海岸堤防、建築物耐震強化（10兆円以上）
高潮（14か月経済被害）		
東京湾巨大高潮	27兆円（59%）	海岸堤防（0.2兆円）
大阪湾巨大高潮	35兆円（54%）	海岸堤防（0.5兆円）
伊勢湾巨大高潮	3兆円（33%）	海岸堤防（0.6兆円）
洪水（14か月経済被害）		
東京荒川巨大洪水	26兆円（100%）	河川インフラ整備（計9兆円）
大阪淀川巨大洪水	7兆円（100%）	
名古屋庄内川等巨大洪水	8兆円（66%）	

- 巨大災害に対する**公共インフラ対策**は、経済被害を縮減し、税収の低迷を緩和することを通して、「**財政構造の健全性を守る**」ためにも**不可欠**であることが改めて示された。
- さらなる被害軽減を図る上で、地方部における**交通インフラ投資をはじめとした「東京一極集中緩和策」の展開が求められていること、より防災機能を重視したインフラ整備の必要性**が示された。あわせて、「人的被害の縮減」と「民間投資促進」のためには、リスクコミュニケーションや防災教育などの「**ソフト対策**」が効果的であることを指摘した。
- 巨大災害発生時までには各対策が「間に合う」ためにも、それぞれの災害発生確率を踏まえて、「**15年程度で完了**」することが必要であることが示された。
- 様々な対策を可及的速やかに推進する「**長期プラン**」の策定が必要であると同時に、その長期プランを着実に進めるための「**制度・組織・人材育成**」が重要である。あわせて、そのための長期プランを実施可能な「**財源**」の確保が必要である。財源確保にあたっては、下表に示す様な、各々のレジリエンス対策で期待できる「**税収の縮小回避効果**」（つまり、対策をする方が総税収が多くなるという効果）があることを踏まえつつ、かつ、PFIやレジリエンス銀行などの民間資金を可能な限り活用していく方針が重要である。
- なお、本検討では未考慮事項が多く、今後のさらなる検討が必要である。

表3 各巨大災害に対する対策の合計費用と、それによる発災時の税収縮小回避（税収増）効果

	合計事業費※1	税収縮小回避（税収増）効果 （20年経済効果より推計）
地震・津波		
南海トラフ地震	38兆円以上	54兆円
首都直下地震	10兆円以上	26兆円
高潮		
東京湾巨大高潮	0.2兆円	2.8兆円
大阪湾巨大高潮	0.6兆円	3.7兆円
伊勢湾巨大高潮	0.5兆円	0.3兆円
洪水		
東京荒川巨大洪水	9.0兆円※2	2.6兆円
大阪淀川巨大洪水		0.7兆円
名古屋庄内川等巨大洪水		0.8兆円

※1 公共主体の公共インフラ対策費。ただし民間資金が注入される項目や補助率等が確定していない項目は除外。

※2 被害軽減効果は各水系の1箇所が決壊した場合の推計値だが合計事業費の算出には他の地点での氾濫対策を含めた上下流や左右岸の河川整備やダム整備など流域全体の整備コストを計上。河川の強靱化対策では、巨大津波や巨大高潮に対しても被害を大きく軽減する効果が見込まれるが、事業費の重複を避けるため、各強靱化対策に係る整備コストは巨大洪水の合計事業費に一括計上している。

MMTによる 令和「新」経済論

京都大学大学院教授
京都大学レジリエンス実践ユニット長
藤井聡



MMTは、日本では、「異端」「トンデモ」と
揶揄するような記事が多い。

- 「財政赤字は問題ない」とする**異端**の経済政策論
- 「**異端**」の経済理論
- 米国で論争になっている**財政赤字の拡大を容認する**「現代貨幣理論（MMT）」
- **財政赤字なんか膨らんでもへっちゃらで、中央銀行に紙幣を刷らせれば財源はいくらでもある、というかなりの「トンデモ理論」**

→何やら「**不道德**」的なニュアンスで紹介

主流派経済学者でも、批判する声大きい。

- シラー教授は、

「政府はどこまでも**財政赤字を無限に続けられる**」というMMTは極めて**悪質**。

- パウエルFRB議長は、

「**赤字は問題にならないという考えは全く誤っている**」

財務省
財政制度等審議会
財政制度分科会
(2019年4月17日)
資料1 より抜粋

- クルーグマン教授は、

「ある時点において、債務の増加を食い止めるために十分大きなプライマリー黒字の達成を強られる」
等

3

しかし、これらは

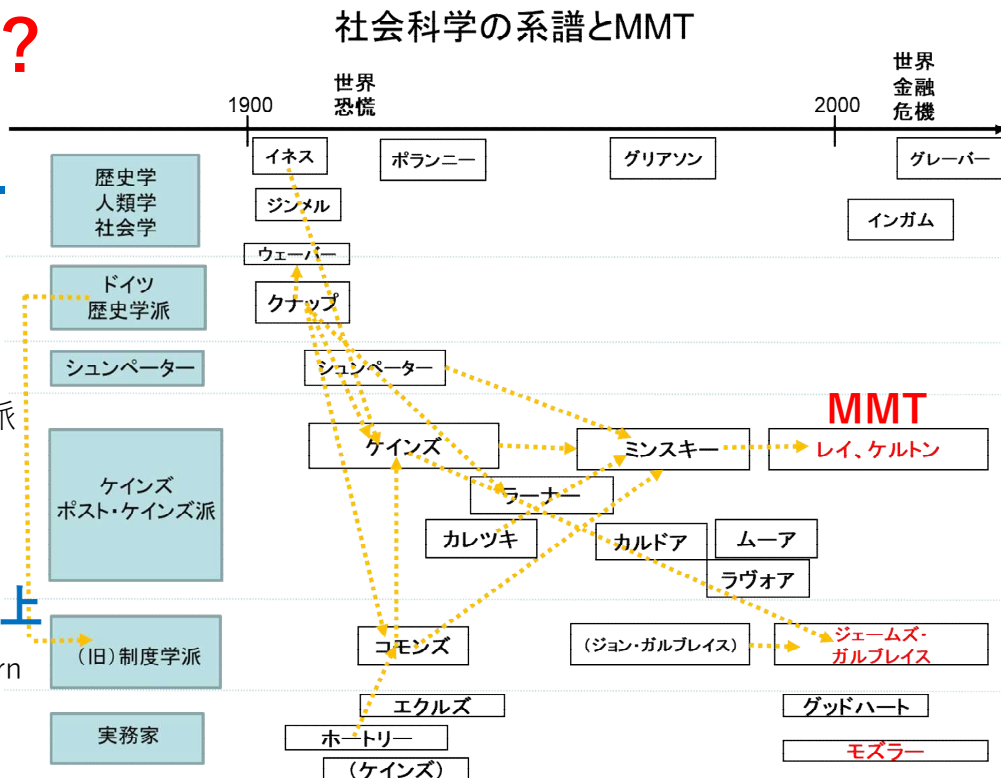
全て、誤解。

4

1. MMTは異端？ 全く違う。

100年以上の歴史を持つ
伝統的な経済理論
(たまたま21世紀の今、少数派に
なっているだけ。かつては主流派
ですらあった)

レイ「**巨人たちの偉業の上
に成り立っている**」(Modern
Money Theoryより)



H31.4.9 京都大学レジリエンスユニットMMT勉強会中野剛志氏発表資料より

2. これらの批判も、**全部誤解**

- シラー教授は、
「政府はどこまでも財政赤字を無限に続けられる」というMMTは極めて悪質。
- パウエルFRB議長は、
「赤字は問題にならないという考えは全く誤っている」
財務省
財政制度等審議会
財政制度分科会
(2019年4月17日)
資料1 より抜粋
- クルーグマン教授は、
「ある時点において、債務の増加を食い止めるために十分大きなプライマリー黒字の達成を強いられる」
等

MMTは、債務を無限に拡大せよ、とは全く言っていない。
過剰なインフレ (例えば3-4%程度) が「債務拡大の上限」だと、明言している。

MMTの概要

7

MMTに基づく実践的政策論の概要

1. インフレ率が、2～4%程度に収まるように、様々な「**財政・金融政策 & 税政策**」を講ずるべきである。
(つまり、**デフレも過剰インフレも避けるべきである**)
2. その際、様々な対策（金融政策、税政策）を講じた上で、それでもなお、**インフレ率が適正水準**（2-4%程度）に収まらないなら **政府の貨幣供給量**（= **財政赤字**）を裁量的に調整し、**インフレ率の適正化を図る**べき。
3. つまり、**現在の日本の「財政規律」を、「PBの黒字化」から「インフレ率の適正化」に改定**しなければならない。

（具体的に言うなら、例えば現在の日本なら、政府支出が**70兆円程度**でインフレ率がほぼ0%であるから、インフレ率2%程度にするために、おおよそ**85～90兆円程度に調整**する必要がある。）

8

MMTの政策論を理解する 7つのポイント

- (1) 「財政赤字」は「貨幣供給」である。
- (2) 「財政赤字」の上限は「過剰インフレ」(3~4%程度)である。
(PB黒字化でない!)
- (3) 「財政赤字」の下限は「デフレ」(2%以下)である。
- (4) 政府は貨幣の供給者。国民は貨幣の利用者。
- (5) だから日本政府は、「円建て国債」で破綻しない。
- (6) 国債発行は、金利を高騰させない。むしろ下落させる。
- (7) インフレ率の調整には、
「ビルトインスタビライザー」(自動調整装置)の重視が必要。
(消費税より所得税、法人税を強化すべし。)

9

MMTの基本的な考え方

MMTの基本的な考え方

政府は、自国通貨建ての借金で破綻することなど考えられないのだから、

外国格付け会社宛意見書要旨

[英文]

1. 貴社による日本国債の格付けについては、当方としては日本経済の強固なファンダメンタルズを考えると既に低過ぎ、更なる格下げは根拠を欠くと考えている。貴社の格付け判定は、従来より定性的な説明が大宗である一方、客観的な基準を欠き、これは、格付けの信頼性にも関わる大きな問題と考えている。
従って、以下の諸点に関し、貴社の考え方を具体的・定量的に明らかにされたい。

(1) 日・米など先進国の自国通貨建て国債のデフォルトは考えられない。デフォルトとして如何なる事態を想定しているのか。

財務省の公式見解

(財務省HPより)

(2) 格付けは財政状態のみならず、広い経済全体の文脈、特に経済のファンダメンタルズを考慮し、総合的に判断され

11

MMTの基本的な考え方

政府は、自国通貨建ての借金で破綻することなど考えられないのだから、

政府支出は「破綻を避けるために、毎年の財政赤字はこの程度以下にすべきだ」ということ（例えば、プライマリー・バランス等を）を**“基準”**にしてはならない。

（破綻が考えられない以上、「破綻回避」の基準には「合理性」「正当性」がない）

政府支出には何か別の国民の幸福に資する“基準”

（例えば、インフレ率）**が必要である。**

12

MMTの基本的な考え方

政府は、**自国通貨建ての借金で破綻することなど考えられないのだから、**

政府支出は「破綻を避けるために、毎年の財政赤字はこの程度以下にすべきだ」ということ（例えば、プライマリー・バランス等を）を**“基準”**にしてはならない。

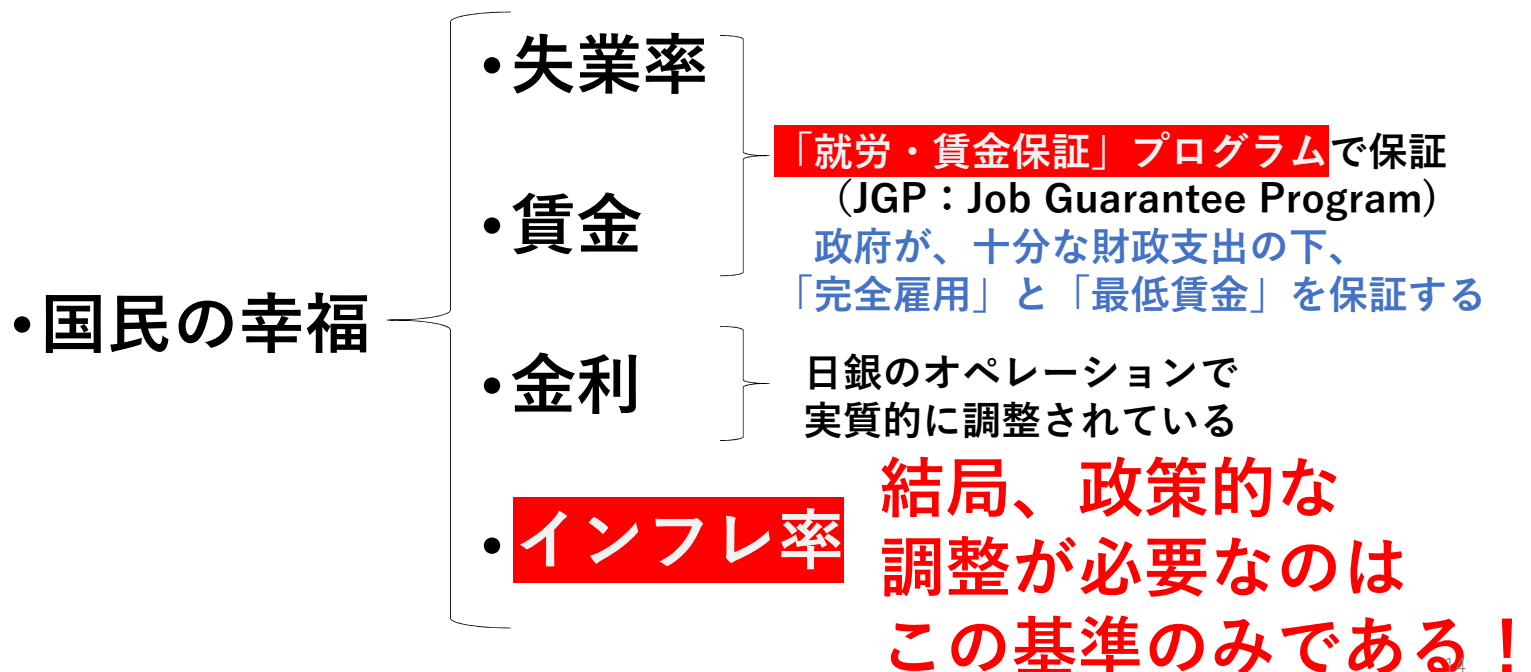
（破綻が考えられない以上、「破綻回避」の基準には「合理性」「正当性」がない）

政府支出には何か別の国民の幸福に資する“基準”

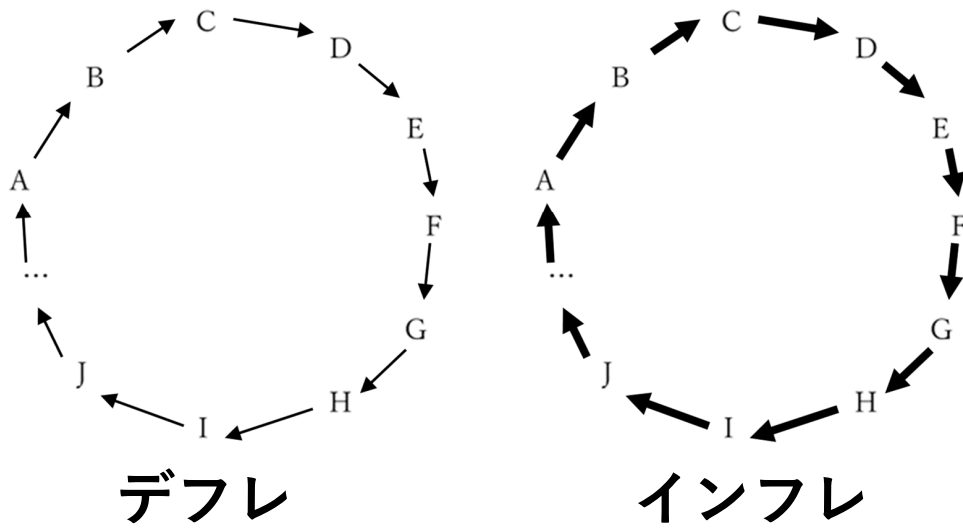
（例えば、インフレ率）**が必要である。**

13

国民の幸福に資する基準とは何か？

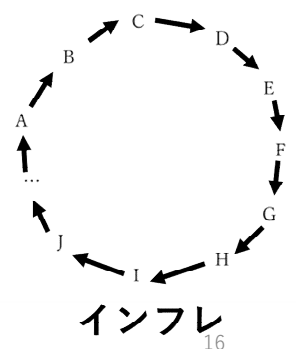
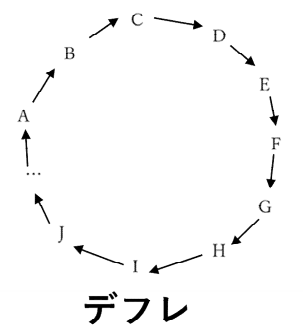


「貨幣循環量」とインフレ/デフレのイメージ

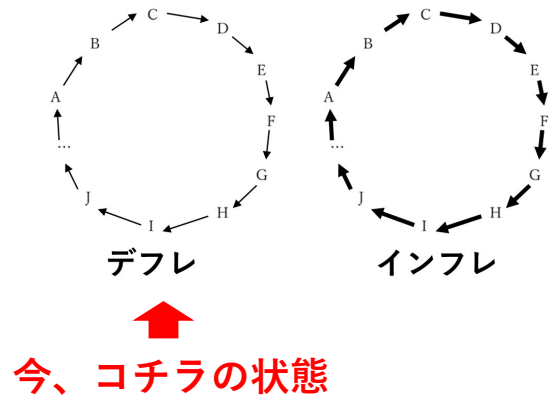


MMTにおけるインフレ対策とデフレ対策

		「下限規律」対策 (デフレ対策)	「上限規律」対策 (インフレ対策)
財政金融政策 (を通じた貨幣循環量調整)	所得税	所得税の累進制の強化	
	法人税	法人税率の増加/および累進制の強化	
	消費税	「インフレ率」に基づく税率調整 (イギリス・カナダ等で実績あり)	
	財政政策	「就労・賃金保証」プログラム (ワイズ・スペンディングに基づく就労計画と実質的な最低賃金の保障)	
		拡大 (長期投資計画*の前倒し等)	縮小 (長期投資計画*の後ろ倒し等)
金融政策	緩和	引き締め	
市場環境政策 (を通じた貨幣循環量調整)	構造政策	規制強化 (過当競争の抑制)	規制緩和 (競争促進)
	貿易政策	保護貿易の推進	自由貿易の促進
	移民政策	縮小	拡大
	悪性インフレ対策	エネルギー・物流コスト等の引き下げ	



つまり、今、日本では、 「マネー循環」が低迷している！



17

だから今、日本経済に必要な「治療」は・・・

(応急処置)

- ・ **消費税減税**（8%、ないしは5%）、あるいは軽減税率の抜本的拡大。
- ・ **2%インフレ目標**を目指し（金融政策を継続しつつ）、
国債発行に基づいて、政府支出を拡大

(※ **10～15兆円程度の補正予算**を2～3年継続)

(長期的治療：体質改善)

- ・ 投資についての「長期計画」の策定
- ・ 「賃上げ」のための各種対策（補助金も活用）
- ・ 「法人税」「所得税」の強化
- ・ 移民自由化・貿易自由化・民営化方針の見直し

18

最後に・・・貨幣とは何か？

19

貨幣（オカネ）は、政府に供給されている。

- （ポイント 1） 「貨幣」は、**政府が「税を払うためのもの」として、国民に供給**したものである。
- （ポイント 3） 誰もが税を払う必要があるので、**国民は皆、その貨幣を欲しが**る。結果、流通するようになる。
- （ポイント 3） 「**貨幣**」の本質は「**貸借関係の記録**」である（信用創造）。
- （ポイント 4） だから「**政府による貨幣供給**」は「**政府の借りの創出**」で**ある**（十分な行政サービスがあれば、過剰債務にはならない）。
- （ポイント 5） 政府の貨幣（紙幣等）と交換できるから、「**預金通貨**」も貨幣となる。「**小切手**」は預金通貨と交換できるから、小切手も通貨となる。

20

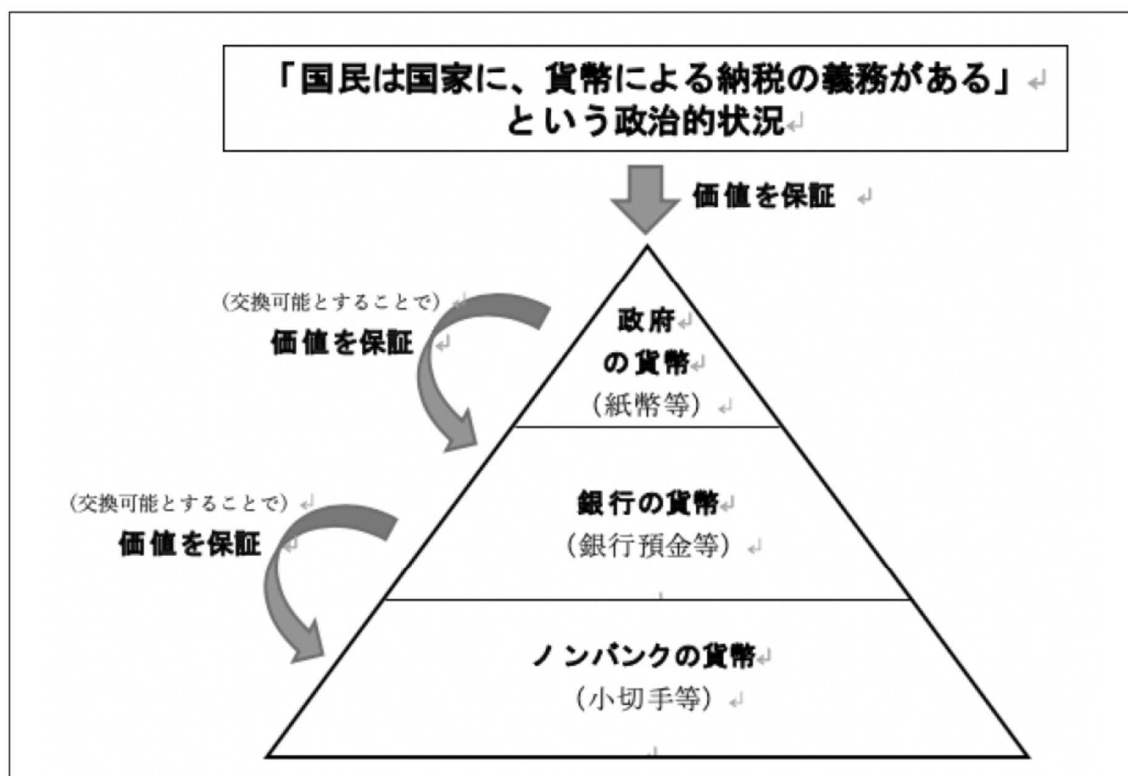


図1—貨幣のピラミッド

ありがちなMMT批判・・・

「インフレになれば政府支出を縮小せよというが、
そんなの無理だ！」

(反論A) そもそも、**20年以上デフレの国で、インフレを心配しすぎることは自体がナンセンス**。栄養失調でやせ細った人が、肥満を気にしてたくさん食ねられないと言っているようなもの。

(反論B) しかも、MMTの主張は、「規律をPBでなくてインフレ率にせよ」と言うもの。つまり**「支出金額」が変わるだけで、「予算決定プロセス」は今のままでよい**。そして、今の**「予算決定プロセス」で、十分に政府支出拡大の暴走もインフレも止められている**。

(反論C) その上、**補正予算枠を活用すれば、予算規模の調整が問題なく可能**。

(反論D) しかも、(法人税・所得税を強化して) **ビルトインスタビライザー効果を強化することで、「財政支出の増減の必要性」を軽減させることも可能**。

(反論E) そもそも、日本の様な先進国で過剰インフレに悩まされている国はない。

MMTが示唆する結論

日本は「財政破綻」や「金利高騰」を恐れるあまり「デフレ」を放置しすぎた。

そのせいで貧困と格差が広がり、国力が衰退し、**財政が悪化**した。

そんな中、MMTが「財政破綻」や「金利高騰」が**単なる杞憂**であることを明らかにした。

だから我々は今こそ、勇気をもって、「インフレ率2%の安定的実現」に向けた
(実質的な) **消費減税** & **積極財政**を展開せねばならない。

ニッポンの将来のためには、「国債」を出すのは危険だ という「思い込み」認知について

京都大学大学院教授 藤井聡

■＜常識的な財源論＞

①政府は一千兆円以上の借金があって、これ以上国債は発行するのは危険だ。

②今は、金利は安いですが、このままだと、早晩、国債価格は暴落し、金利が上って、利払い費が途轍もなく拡大して、政府が破綻しかねない。

③だから、インフラがどれだけ必要でも、これ以上建設国債を出すのはダメであり、公共事業は税収の範囲に収めるべきだ（だから、消費増税も止む無しだ）。

■しかし、この＜常識的な財源論＞は**完全なるデマ**。

・事実、財務省自身が、「日本国債で破綻することはない」と断定している。

・その理由の説明パターンは「複数」ある。

・そしてそれぞれ、それだけで「デマであることを十分に論証」可能な程に強力なものばかり。

■＜常識的な財源論＞が「デマ」であることの6つの「説明」

～“経済的”な2つの説明パターン～

説明1 「企業の経営戦略と同様、適切投資は収益拡大をもたらします」

適切なインフラ投資は、将来の税収を増やし、余分な政府支出を削減します。だから、税収制約に囚われず、国債に基づいて適切なインフラ投資を図れば、財政は確実に改善します。それは、「企業の投資戦略」と同じ発想です。

説明2 「短期的な財政政策によるデフレ脱却で、財政が抜本的に再建されます」

今の財政悪化の原因は、偏にデフレです。そして、今のデフレ脱却のためには「財政政策」が必要不可欠です。だから、国債発行によってデフレを脱却すれば、財政は抜本的に改善します。

～“財政論”的な2つの説明パターン～

説明3 「財政健全化の本来の基準は債務対GDP比。だから国債増発で財政改善」

「財政の健全化」を目指すにしても、日本の基準は「異常」。国際的な常識では、財政の健全さの基準は「債務対GDP比」であって、プライマリーバランス＝国債発行額や債務水準そのものではない。

説明4 「単式簿記」でなく「複式簿記」で見れば、日本の財政は悪くない。

「借金1000兆円！」というが、それは資産を無視した「単式簿記」の発想。日本には、大量の「資産」があります。それを踏まえた「複式簿記」で見れば、日本の財政は決して断トツに悪いわけではない。

～“貨幣論”的な2つの説明パターン～

説明5 「日銀という最後の貸し手がいる以上、政府は破綻（デフォルト）しない」

政府には、「最後の貸し手」の日本銀行がついています。
(厳密にいうなら、政府には通貨発行権があります)
だから、日本政府が、円建て国債で破綻することはあり得ません。

説明6 「国債発行は貨幣供給を意味します。だから金利は上がりません」

国債発行が増えれば「金利」は上がりません、むしろ、下がります。なぜなら、国債を発行すると「貨幣が市場に供給」されるからです。だから、金利の高騰を恐れて国債発行額を抑制する必要はありません。

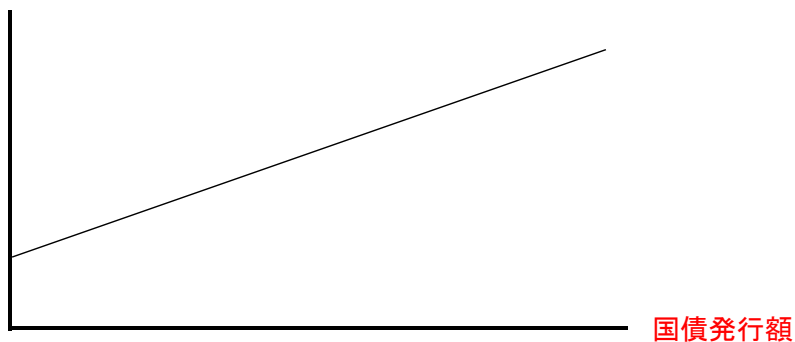
説明1 「企業の経営戦略と同様、適切投資は収益拡大をもたらします」

適切なインフラ投資は、将来の税収を増やし、余分な政府支出を削減します。だから、税収制約に囚われず、国債に基づいて適切なインフラ投資を図れば、財政は確実に改善します。それは、「企業の投資戦略」と同じ発想です。

「常識的な財源論」の想定

「国債をたくさん発行すればするほど、財政は悪化する」と信じられている。

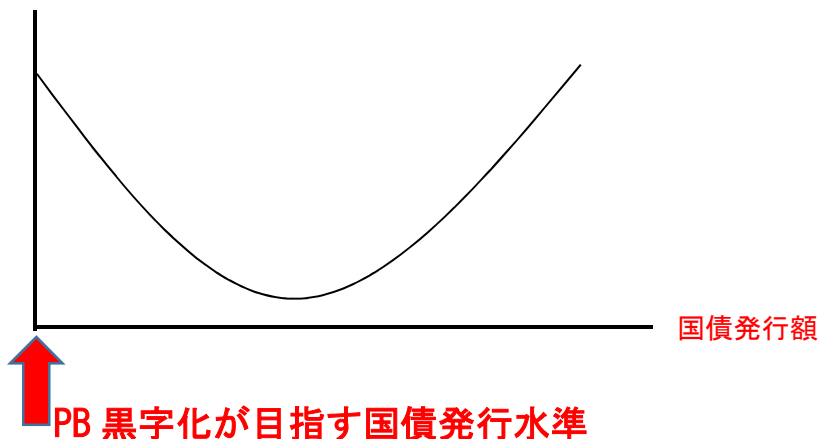
財政の健全性（借金総額）



「現実」の財源

しかし実際は、多すぎてもだめだが、少な過ぎれば成長できず、防災できず、かえって財政悪化。にも拘わらず、PB黒字化とは、国債発行額をゼロにする取り組み。したがって、PB黒字化を目指せば、論理必然的に財政は悪化する。

財政の健全性（借金総額）



例 1) 交通インフラ投資 (伯備新幹線の場合)

供用40年目までの累積マクロ経済効果

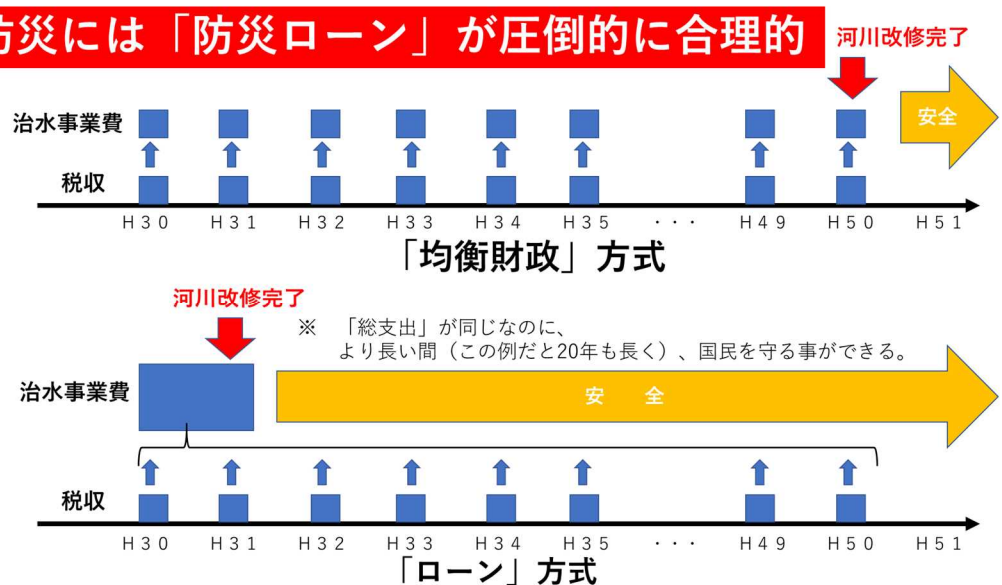
整備シナリオ		建設費 (①)	累積GDP増加 効果 (②)	②÷①	税収増** (③)	税収回収率 ③÷①×100
単線 ベース	岡山-出雲市間	1.11兆円	+15.7兆円	14.1倍	1.66兆円	150%
全線フル 規格複線	岡山-出雲市間	1.27兆円	+16.0兆円	12.6倍	1.70兆円	134%

例 2) 防災 (巨大災害に対する防災投資と、その税収増効果)

表 3 各巨大災害に対する対策の合計費用と、それによる発災時の税収縮小回避 (税収増) 効果

	合計事業費 ¹⁾	税収縮小回避 (税収増) 効果 (20年経済効果より推計)
地震・津波		
南海トラフ地震	38兆円以上	54兆円
首都直下地震	10兆円以上	26兆円
高潮		(14ヶ月経済効果より推計)
東京湾巨大高潮	0.2兆円	2.8兆円
大阪湾巨大高潮	0.5兆円	3.7兆円
伊勢湾巨大高潮	0.6兆円	0.3兆円
洪水		(14ヶ月経済効果より推計)
東京荒川巨大洪水	9.0兆円 ^{※2)}	2.6兆円
大阪淀川巨大洪水		0.7兆円
名古屋庄内川等巨大洪水		0.8兆円

防災には「防災ローン」が圧倒的に合理的



説明2 「短期的な財政政策によるデフレ脱却で、財政が抜本的に再建されます」

今の財政悪化の原因は、偏にデフレです。
 そして、今のデフレ脱却のためには「財政政策」が必要不可欠です。
 だから、国債発行によってデフレを脱却すれば、財政は抜本的に改善します。

■財政悪化の原因は、偏にデフレ。

・デフレになって、税収は激減・・・その結果、赤字国債が急増)

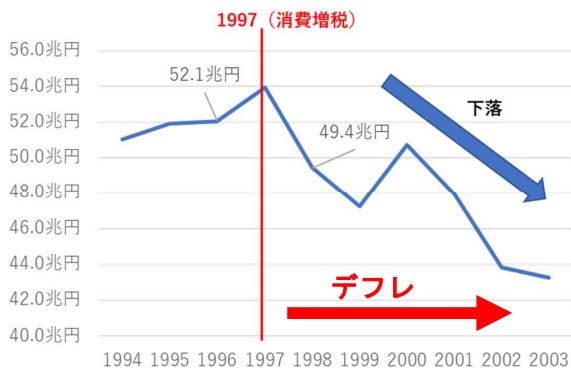


図1 総税収

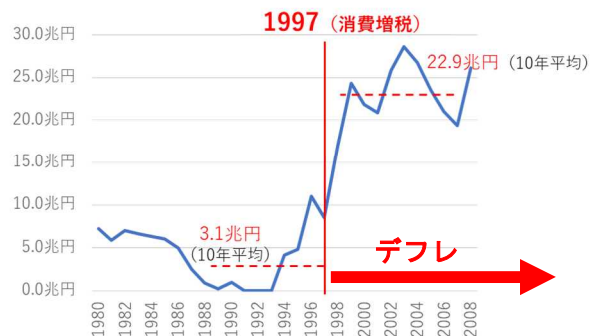
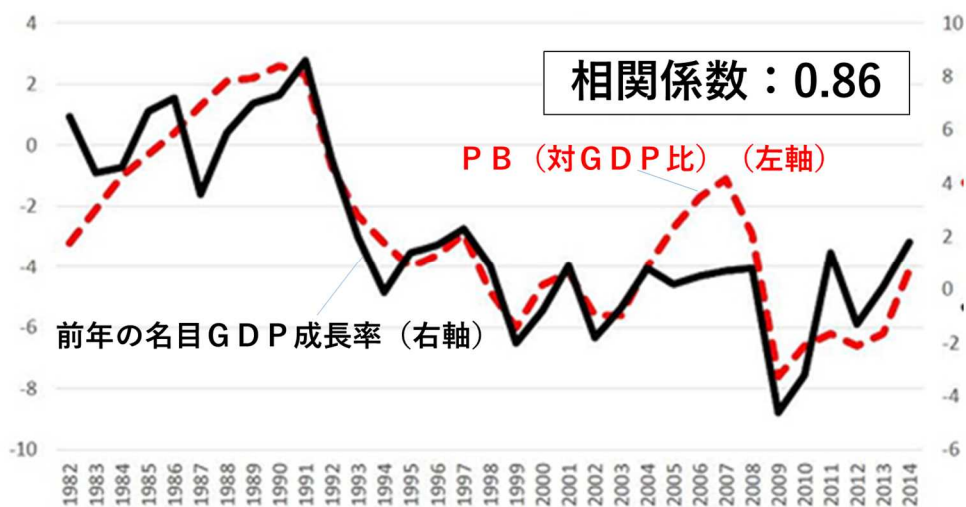


図2 赤字国債発行額

・しかも、「PB」(プライマリーバランス)は、前年度の名目成長率で決定している。つまりデフレ脱却し、成長すれば、その帰結として自ずと財政は健全化する！

名目成長すれば翌年にPBは改善



(資料)内閣府「国民経済計算」など 出展：H29/2/21衆議院予算委員会公聴会提出資料

■デフレ脱却には、「脱出速度」（国債増発→財出拡大）が必須。

クルーグマン教授は、この日本化（デフレ）を終わらせるために**脱出速度**が必要、と主張

「債務の問題があるからと言って、日本が財政政策を行わないのは問題であり、**2、3年は財政収支は気にしないでよい**」

「（累積債務問題は）**自国通貨で借りている限り、安定**している、マーケットが頑健だ。日本はギリシャのようになるという人がいるが、そうなるはずがない。」

「**脱出速度が必要だ**」（＝短期的に徹底的な財出をふかす必要がある）

国際金融経済分析会合、2016年3月 於：首相官邸

⇒ **PB等を考慮せず短期の徹底的財政支出が必要！**

※ （アベノミクス初年度のような）「1年だけ」では不十分。

つまり・・・

国債大規模増発（消費減税＋10兆円×2年）

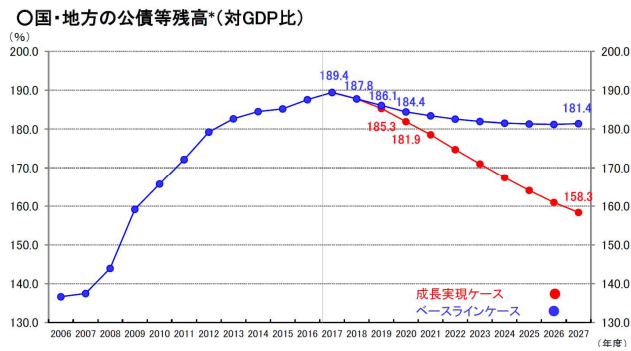
- デフレ脱却
- 税収増
- **財政再建**

説明3 「財政健全化の本来の基準は債務対 GDP 比。だから国債増発で財政改善」

「財政の健全化」を目指すにしても、日本の基準は「異常」。
 国際的な常識では、財政の健全さの基準は「債務対 GDP 比」であって、
 プライマリーバランス＝国債発行額や債務水準そのものではない。

■ 「財政再建」とは、国際的（例えばG20）にはPBでなく「**債務対 GDP 比**」安定化」

- ・ 経済学（ドーマー条件式）では、PB（プライマリーバランス）は、債務対GDP比安定化の「手段」として活用できる「時もある」、という位置づけ。
- ・ ちなみにデフレの今は、債務対 GDP は既に、「PB 赤字」のままで改善中。
 つまり今は、財政健全化のためには、PB 黒字化は不要である。

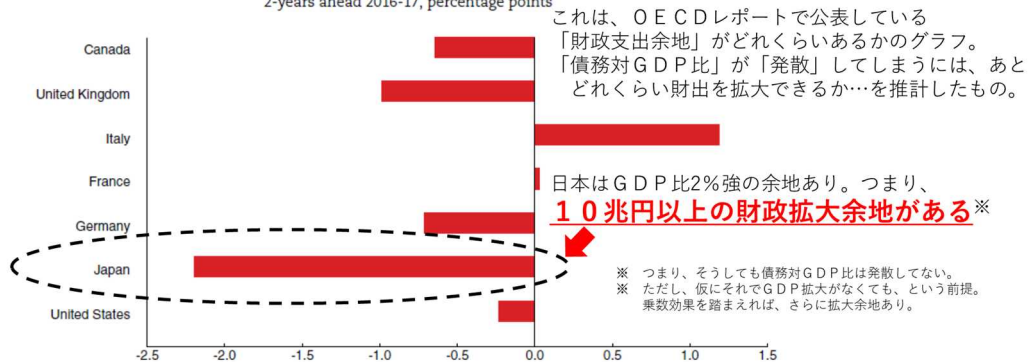


(骨太より)

- ・ 実際、債務対 GDP を基準に OECD が試算した「財政拡大余地」は G7 中最大！

付録3 G7中「財出拡大」の余地最大が日本

Figure 2.A1.3. Medium term gap
 2-years ahead 2016-17, percentage points



Source: OECD calculations.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933436686>

■しかも、ギリシャ、アルゼンチンはPB黒字化のせいで経済&財政が破綻した。

PB目標のために財政破綻したアルゼンチン

・歴史上、明確にPB目標を導入したのは(筆者が知る限り)アルゼンチン一国
(なお、G20諸国の財政規律は、基本的に全て「債務対GDP比」。
日本も債務対GDP比が目標だが、中間目標としてPBを導入している。
しかし、日本以外の国で、PBを何らかの目標に据えているG20国は、現時点では皆無)。

・しかし、アルゼンチンは、このPB目標を真面目に追求したため、
景気が悪化し、税収が大幅に低下、最終的に破綻(デフォルト)した。
(経緯)

- 1980年代 ハイパーインフレ状態に陥る。
- 1990年代初頭 IMF・米国に救済を依頼。
この時、救済措置と引き替えに、PB目標が導入された「PBを2003年度でゼロにする」
- 2001年 PBゼロを達成!
- しかし、過激な緊縮財政のため、税収が大きく低下。対外債務が増加し、その結果....
- 2001年12月には、対外債務が履行できなくなった(=デフォルト・財政破綻)

(参考文献「細野健二・塩野健一郎(2005)アルゼンチン—経済危機とマクロ経済安定化への道のり、国債協力銀行」
「細野昭雄(2002)「アルゼンチンの経済改革と通貨危機、神戸大学経済経営研究所No.62」)

長期的に言うなら..... **日本も、「明日は我が身」か？**

15

■だから実際、PBを目標に掲げている主要国は、日本以外に存在しない！

説明4 「単式簿記」でなく「複式簿記」で見れば、日本の財政は悪くない。

「借金1000兆円！」というが、それは資産を無視した「単式簿記」の発想。
日本には、大量の「資産」があります。

それを踏まえた「複式簿記」で見れば、日本の財政は決して断トツに悪いわけではない。

図3-1 平成28年度「国の財務書類」の概要

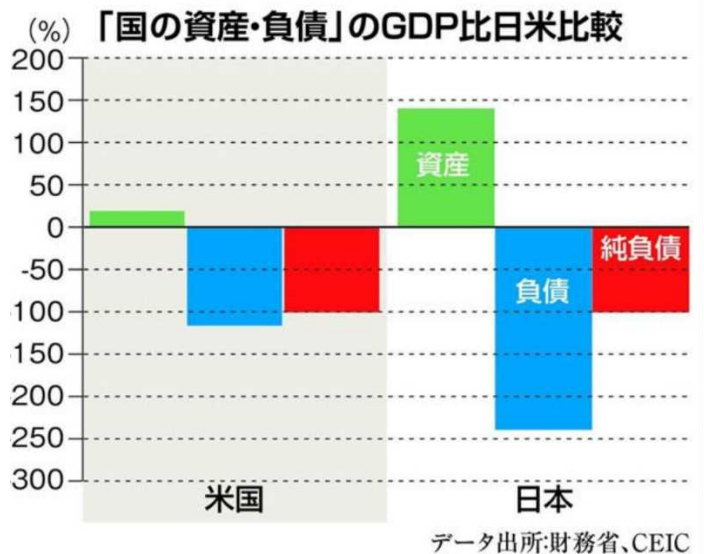
貸借対照表

単位：兆円

	28年度末	29年度末	増▲減		28年度末	29年度末	増▲減
〈資産の部〉				〈負債の部〉			
現金・預金	55.2	47.9	▲7.4	未払金等	11.9	12.0	0.1
有価証券	119.9	118.5	▲1.4	政府短期証券	84.7	77.0	▲7.7
未収金等	11.0	10.9	▲0.1	公債	943.3	966.9	23.6
前払費用	1.9	5.5	3.6	借入金	30.8	31.4	0.7
貸付金	115.6	112.8	▲2.7	預託金	6.5	6.5	▲0.0
運用寄託金	109.1	111.5	2.4	責任準備金	9.7	9.1	▲0.6
貸倒引当金	▲1.8	▲1.6	0.1	公的年金預り金	118.8	120.1	1.3
有形固定資産	181.6	182.5	0.9	退職給付引当金等	7.5	7.0	▲0.5
無形固定資産	0.3	0.3	0.0	その他の負債	8.5	8.8	0.3
出資金	72.5	74.8	2.3	負債合計	1,221.6	1,238.9	17.3
その他の資産	7.5	7.6	0.1	〈資産・負債差額の部〉			
				資産・負債差額	▲548.9	▲568.4	▲19.5
資産合計	672.7	670.5	▲2.2	負債及び			
				資産・負債差額合計	672.7	670.5	▲2.2

出典：財務省

日本は負債も多いが資産も多い。
資産と負債の差額の「純負債」は
アメリカと同水準。



説明5 「日銀という最後の貸し手がいる以上、政府は破綻（デフォルト）しない」

政府には、「最後の貸し手」の日本銀行がついています。

(厳密にいうなら、政府には通貨発行権があります)

だから、日本政府が、円建て国債で破綻することはありません。

■これこそ、日本が破綻しない最大の理由！

金融マーケット関係者では、常識の見解。

だから、機関投資家は今、安心して日本国債を買いまくっている（超低金利の理由）

■しかも、この見解は、財務省の「公式見解」でもある。

「日・米など先進国の自国通貨建て国債のデフォルトは考えられない」

外国格付け会社宛意見書要旨

[英文]

1. 貴社による日本国債の格付けについては、当方としては日本経済の強固なファンダメンタルズを考えると既に低過ぎ、更なる格下げは根拠を欠くと考えている。貴社の格付け判定は、従来より定性的な説明が大宗である一方、客観的な基準を欠き、これは、格付けの信頼性にも関わる大きな問題と考えている。
従って、以下の諸点に関し、貴社の考え方を具体的・定量的に明らかにされたい。

(1) 日・米など先進国の自国通貨建て国債のデフォルトは考えられない、デフォルトとして如何なる事態を想定しているのか。

財務省の公式見解

(財務省HPより)

(2) 格付けは財政状態のみならず、広い経済全体の文脈、特に経済のファンダメンタルズを考慮し、総合的に判断され

■日本銀行には、「日銀特融」という制度がある。

※山一証券、木津信用組合、コスモ信用組合、兵庫銀行、山一証券、北海道拓殖銀行等に発動
そして、日銀の株主の55%は政府、かつ、総裁は国会人事。

「拓銀」「木津信」すら救った日銀が政府を救わないなど、現実的にあり得ない。

■つまり、「統合政府」は通貨発行権を持っている！

※ これが、ギリシャやタ張との根本的違い

■なお、これによって「国債暴落」「ハイパーインフレ」など、現実的に絶対起きない。

第一に、今はデフレだから（仮に、投資家が国債を現金に換えたとしても、その現金の使い道がない。別の資産で運用するだけ。だから、ハイパーインフレにはならない）

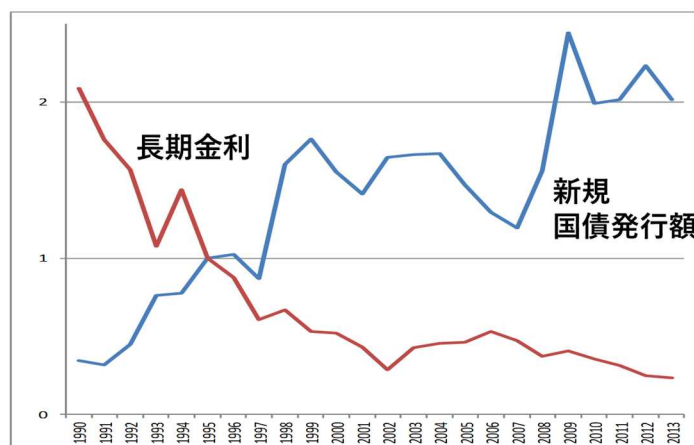
第二に、日銀が日銀特融（あるいは、単なる買いオペ）を表明すれば、投資家は皆、「投げ売り」する動機を失い、国債暴落は起きない。

説明6 「国債発行は貨幣供給を意味します。だから金利は上がりません」

国債発行が増えれば「金利」は上がりません、むしろ、下がります。
なぜなら、国債を発行すると「貨幣が市場に供給」されるからです。
だから、金利の高騰を恐れて国債発行額を抑制する必要はありません。

■「一般的な経済学」は、国債を出すと、資金が枯渇し、金利が上がる（国債が安くなる）と理論的に予測する。

■しかし、実際は、国債を出せば出す程、金利は下がり続けている・・・



1995年を1

29

■これは、一般的な経済学が準拠する「貨幣論」が間違っているから。

(=商品貨幣論：商品としてのオカネには限りがあって、それを政府が借りると、オカネがへって、金利があがる、と想定している)

実際は、MMT（現代貨幣理論）が主張するように、そして、**日銀の両宮氏が西田氏の追求に答える形で国会で答弁したように「国債を発行することで、貨幣が『創造』される**」。だから、国債を出せば出す程、貨幣が供給され、金利が下がって

く・・・と、MMTは予想する。そして、現実にはMMTの予想通りに動いている。

■これこそ、「日本がMMTの理論的正しさを証明している」と言われる由縁である。

■おわりに

- ・なぜこんなに「説明パターンが多いのか？」

- ・ ・ ・ それは、財政破綻論は純然たる「詐欺」だからです。

「結婚詐欺」を考えてください。彼が「詐欺師」であることはあらゆる方面から論証できる筈です。

- ほかに女がいる。
- お金がなくなった途端に連絡がなくなる
- 職業もウソだった。
- 未婚だったというのもウソだった。
- 家柄もウソだった・・・

「ウソ話」を一旦始めると、ウソにウソを塗り固めるようになり、ウソが膨大となるのです。

その話と、この「日本は借金で破綻する！」話は、完全に同じ話になっているのです。