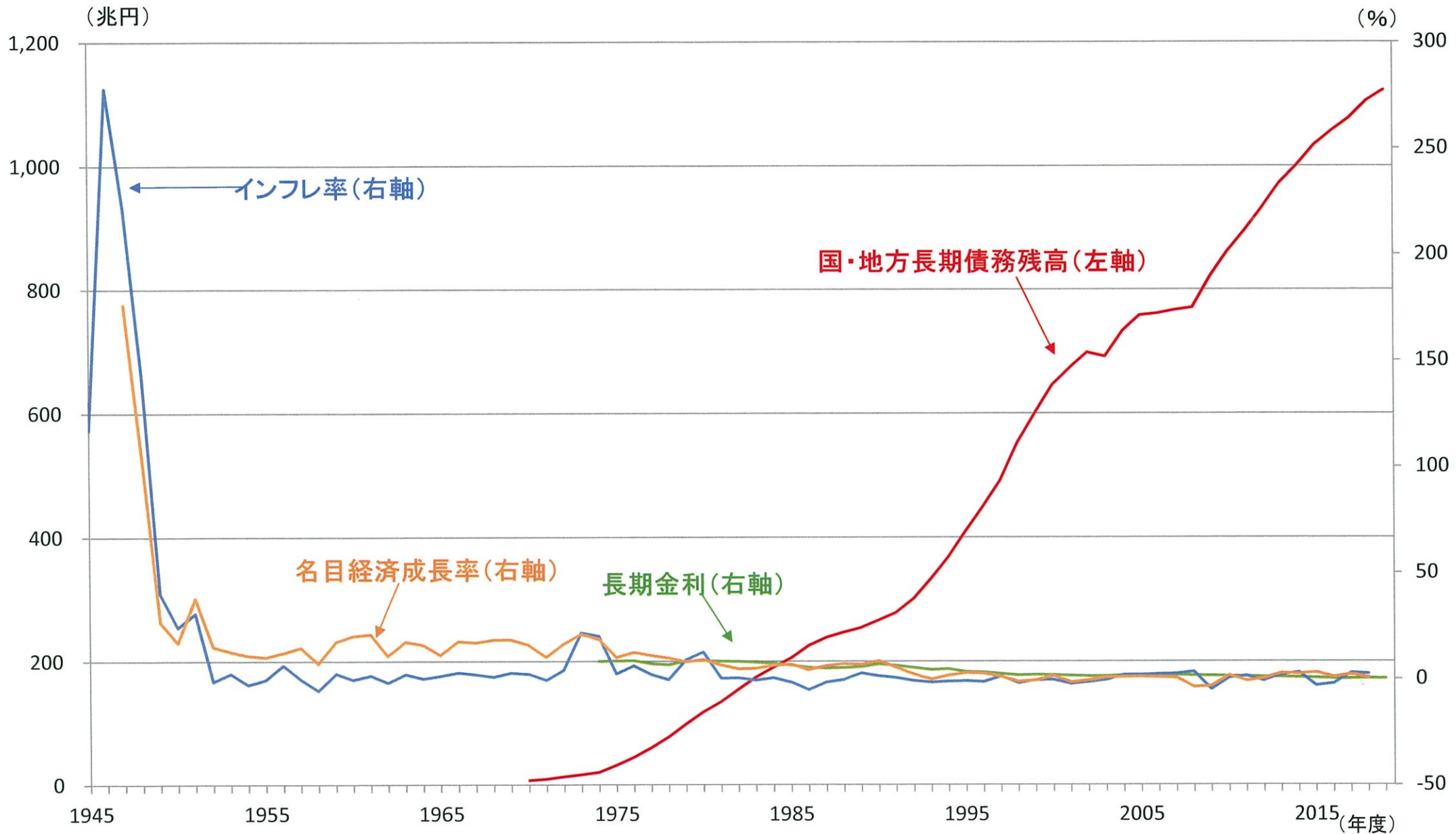


国・地方長期債務残高、長期金利、インフレ率、経済成長率の推移

①



(注1) 国・地方長期債務残高は普通国債残高、地方債、借入金等の合計。

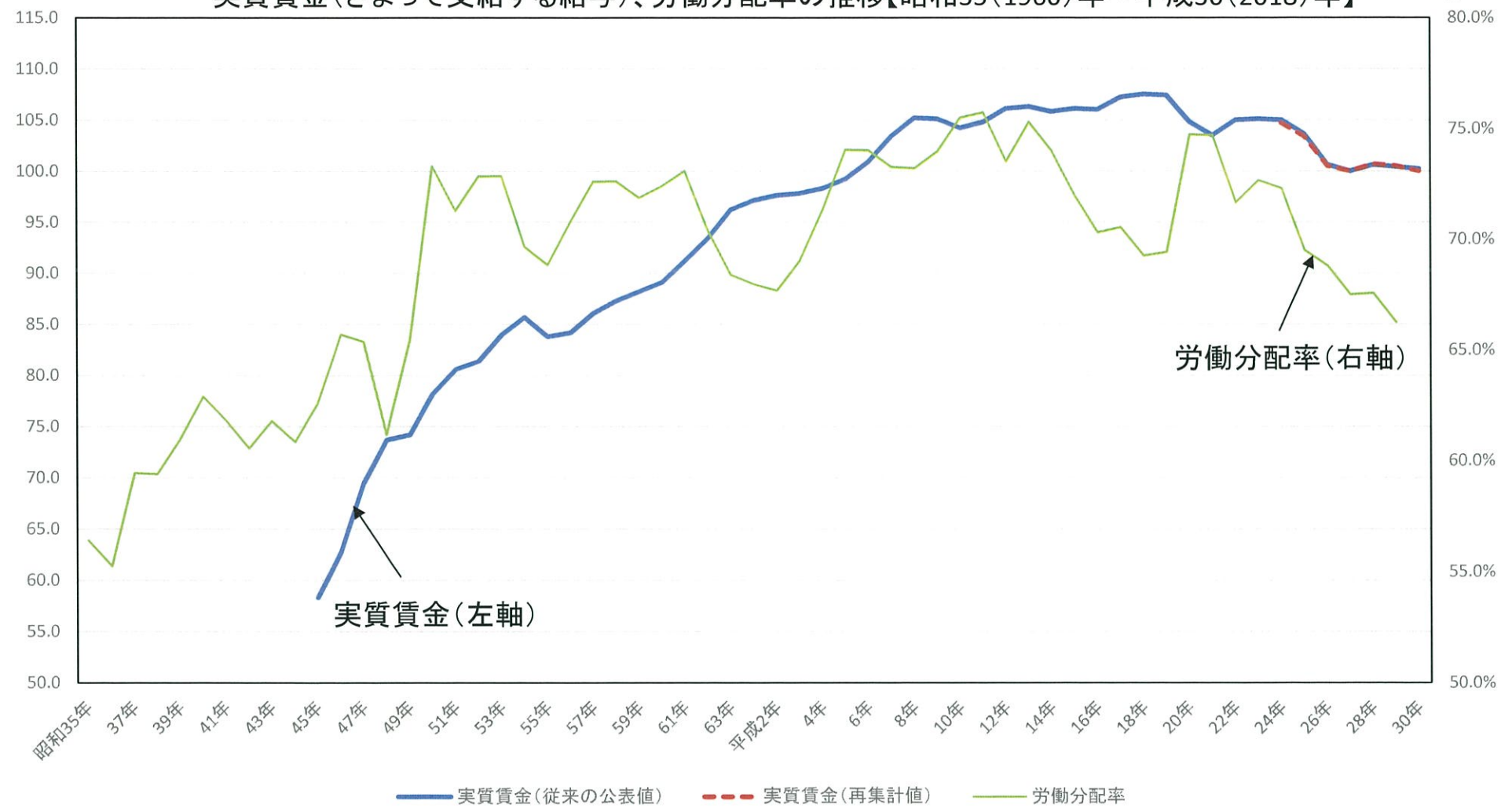
(注2) 長期金利は、年度平均値。なお、1974年9月～1986年6月までは残存9年金利、1986年7月～直近までは残存10年金利を使用。

(注3) インフレ率は、1960年までは卸売物価指数、1960年以降は企業物価指数であり、接続していない。

(注4) 名目経済成長率は、1955年度までは名目GNP成長率、1956年度以降は名目GDP成長率。

参議院決算委員会 令和元年6月3日
西田 昌司 自由民主党・国民の声
出典：財務省

実質賃金(きまって支給する給与)、労働分配率の推移【昭和35(1960)年～平成30(2018)年】



(資料出所) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」、財務省「法人企業統計」

(注1) 実質賃金は、事業所規模30人以上、調査産業計。また、実質賃金は2015年を100としている。

(注2) 調査産業計の実質賃金は、1970年以降作成している。

(注3) 労働分配率 = (役員給与・賞与) + (従業員給与・賞与) + (福利厚生費) / (営業利益) + (役員給与・賞与) + (従業員給与・賞与) + (福利厚生費) + (動産・不動産賃借料) + (租税公課)

参議院決算委員会 令和元年6月3日
 西田 昌司 自由民主党・国民の声
 出典：厚生労働省、財務省 厚生労働省作成

MMT の正しさは経済学の理論ではなく、会計学が証明！

経済事象を債権債務、収益費用と資本の増加減少として複式簿記は表記する

この複式簿記で国債発行を示せば現実の姿が見える

国債発行は以下の通り、民間貯蓄を増加させる

民間貯蓄が国債をファイナンスは本末転倒

正に天動説から地動説！

政府にはインフラという資産と国債という債務が残る

銀行には国債という資産が残る

国民には預金という資産と売上(所得)が残る

□国債発行の仕訳

新規国債発行の引き受けは民間銀行が行う

- ① 銀行の日銀当預が政府の日銀当預に振替 → 政府日銀当預増加 銀行日銀当預減少
- ② 政府が予算執行のため、企業(国民)に政府小切手で支払い
- ③ 企業(国民)は銀行に小切手を持ち込み、銀行は小切手相当額を企業(国民)口座に記帳 → 民間貯蓄増加
- ④ 銀行は日銀に取り立て依頼、政府日銀当預が銀行の日銀当預に振替 → 政府日銀座預減少 銀行日銀当預増

国債発行の仕訳				
	銀行	日銀	国民	政府
① 国債発行	国債100 / 日銀当預100			日銀当預100 / 国債100
② 予算執行			小切手100 / 売上100	インフラ100 / 小切手100
③ 小切手取立 国民→銀行	小切手100 / 預金100		預金100 / 小切手100	
④ 小切手取立 銀行→日銀 小切手取立 日銀→政府	日銀当預100 / 小切手100	小切手100 / 日銀当預100		
		日銀当預100 / 小切手100		小切手100 / 日銀当預100
結果	国債発行により銀行に国債(資産)	日銀は通過のみ	国民には収益と預金	政府にはインフラと国債(債務)

個人向国債では以下の通り (①と②の間に入る)

個人向国債	預金100 / 国債100		国債100 / 預金100	
-------	---------------	--	---------------	--

信用創造により民間貯蓄が増えるが、一方で民間貯蓄が減り国債と交換になるため、民間貯蓄は増えず不変
 民間貯蓄額が個人向国債の発行限度額となる
 通常の国債発行では、日銀当預が、政府・日銀・銀行で循環するが量は不変のため、無限に発行可能

ちなみに、民間企業が銀行から借り入れで事業する場合には、次のような仕訳となる

民間企業	銀行
預金 100/借入金 100	貸付金 100/預金 100

このように、民間企業が借り入れをすることによって預金は増加することになる

しかし問題は、企業が借入れをするのは預金を増やしたいためにはではない
その預金を使って何らかの事業をするためなのである
まさに借入れを必要とする需要がなければ企業は借入れをしない
企業が借入れをするには次の仕訳のような需要がなければならない

仕入 100/預金 100

そしてその後には次の仕訳が期待されている

預金 200/売上 200

この仕訳が成立するには他の民間企業の次のような仕分けが必要となる

仕入 200/預金 200

この民間企業が預金を持っていない場合には、以下の仕訳の様な取引が必要となる

民間企業	銀行
預金 200/借入金 200	貸付金 200/預金 200

以上の様な取引が繰り返し行われる結果、国民の預金も負債も共に増えることになる
これが経済成長

昭和 30 年代、高度成長期には毎年二桁の経済成長。その代わり利率も 10%近かった
この上さらに政府が国債発行をして財政出動すればインフレが加速

そこで均衡財政をしなければならなかった

その後 40 年代から徐々に冷え始め、平成のバブル崩壊の後、国債発行額は急増

その理由は、バブル崩壊後、銀行の貸し剝がしが横行したから

下記仕訳 バブル期に 1000 で購入した土地が 300 に値下りし、それを売却して返済した場合

民間企業		銀行
土地売却	預金 300/土地 300	
売却損	売却損 700/土地 700	
銀行に返済	借入金 300/預金 300	預金 300/貸付金 300
返済不能額	借入金 700/免除益 700	貸倒損 700/貸付金 700

以上の仕訳の様に民間企業の預金と債務は急減し銀行も巨額の貸倒損が発生

景気は急激に悪化

景気対策で政府は公共事業を増加するも減損した預金が桁違いのため効果が不十分

企業は、銀行による貸し剝がしがトラウマになり、借金をすることを嫌い貯蓄過剰に

このようなデフレ下では金融政策は無効

デフレ脱却には財政出動しか無い

MMT 批判に対する反論を事実として示す

1 財政赤字を増やして後世にツケを残していいのか

事実

政府には債務であるが、国民にとっては資産である

このことは財務省のHPIにも明言

国債発行により調達した資金で予算執行をすれば、確実にその分の民間貯蓄は増える

国債発行は民間銀行の日銀当預の国債への振り替

民間銀行の日銀当預は基本的に無利子

国債は有利子

国債引き受けで銀行経営安定

2 アベノミクスの異次元金融緩和は失敗だったのか

日銀が国債を民間銀行から購入し代わりに日銀当座預金を提供

銀行の日銀当預(お札を引き換えに可能額)を増やせば、貸出しが容易 信用創造拡大を期待

(中央銀行が政府の国債を買い支えることは、通貨の信認を低下、インフレになると批判もあった)

事実

銀行の日銀当預の増加で、銀行の資金繰りが容易になり、短期金利は実質的にはゼロ

長期金利も日銀のイールドカーブコントロールで、実質的にゼロ

この結果、金融政策の無効化、金利が低過ぎると投資は増えない(流動性の罨) → 信用創造増えず、

手持ちの国債を日銀当預に交換させられたため、銀行は経営が悪化

インフレにもならず

財政出動以外打つ手なし

金利が下がったため、円安になり、輸出企業には利益

3 MMT で財政規律を無視すればハイパーインフレになる

事実

日本は世界一の純資産国のため、通貨の信認は低下しない

円はハードカレンシーのため、海外取引の決済に必要なだから簡単に売り浴びせできない

財政拡大でハイパーインフレになった国はない

敗戦後の日本は生産設備崩壊で供給力不足と、敗戦による国家破綻が原因

第一次大戦後のドイツも同じ、更に巨額の賠償金が原因

ジンバブエは白人の追放による生産力の極端な低下と、独裁による事実上の国家破綻

ギリシャやアルゼンチンは外貨による融資のためデフォルト

日本の国債発行は自国建通貨であり、デフォルトはあり得ない

4 財政拡大は民間の資金需要を圧迫する(クラウドイングアウト)

事実

国債発行は民間貯蓄でファイナンスしないので、クラウドイングアウトは起こらない
国債の新規発行は民間銀行の日銀当預との交換であり、民間貯蓄に影響ない
国債発行による財政拡大で、民間貯蓄と民間需要を創造
民間経済に刺激を与えるため、需要増加によるインフレと利上げが起こる
これは経済成長であり問題なし

5 MMT は開放経済では通用しない

a 財政出動ですればインフレになり、利率より高くなれば実質金利低下で、円安になり
資源やエネルギー、食糧を輸入に頼る日本はこれらのコストが上がり、国民は生活破綻

b 財政出動で景気が良くなれば円高になる
円高になれば輸出が減るから財政出動は無効化

事実

a の主張はハイパーインフレ論を前提としている
事実は 3 で説明した様にハイパーインフにはならない
しかしながら仮に円安になれば、その分輸出が大幅に伸びる
そうなれば、円高に為替は変動する
いずれにしろ、円はハードカレンシーのため、極端な為替変動は起きない

b 確かに、景気が良くなれば円高に向かう
これにより、輸入の原価が下がり益々景気は良くなる
輸出企業に打撃はあるが、日本は輸出依存率は 15%程度であり、圧倒的に内需国である
円高になれば輸入品は下がり、国民生活は逆に豊かになるため消費も増える
内需が増える方が外需が減るより大きいいため財政出動が無効になることはない
そうなれば、輸入品の購買も増え輸入額は増え、世界経済にも貢献できる

6 クルーグマンに対する反論

①「金利が成長率より高くなれば、債務は雪だるま式に増える可能性がある」

事実

金利 > 成長率は通常起こり得ない。実際、中央銀行が金利を調整する
事実、日本では政府債務が膨らんでいるが、日銀が金利を目標値に維持している

②「債務は富全体を超えて無限に大きくなることはできず・・・」

事実

完全に事実誤認

資産が債務を支える → 天動説 → 事実誤認
債務が資産を増やす → 地動説 → 事実
会計学が証明 → 以下の仕訳の通り

参議院決算委員会 令和元年 6 月 3 日
西田 昌司 自由民主党・国民の声
西田昌司事務所 作成

国債発行の仕訳

		銀行	日銀	国民	政府
①	国債発行	国債100 / 日銀当預100			日銀当預100 / 国債100
②	予算執行			小切手100 / 売上100	インフラ100 / 小切手100
③	小切手取立 国民→銀行	小切手100 / 預金100		預金100 / 小切手100	
④	小切手取立 銀行→日銀	日銀当預100 / 小切手100	小切手100 / 日銀当預100		
	小切手取立 日銀→政府		日銀当預100 / 小切手100		小切手100 / 日銀当預100
結 果		国債発行により銀行に国債(資産)	日銀は通過のみ	国民には収益と預金	政府にはインフラと国債(債務)

個人向国債では以下の通り (①と②の間に入る)

個人向国債	預金100 / 国債100		国債100 / 預金100	
-------	---------------	--	---------------	--

信用創造により民間貯蓄が増えるが、一方で民間貯蓄が減り国債と交換になるため、民間貯蓄は増えず不変

民間貯蓄額が個人向国債の発行限度額となる

通常の国債発行では、日銀当預が、政府・日銀・銀行で循環するが量は不変のため、無限に発行可能

③ちなみに、クルーグマンは

「日本のような超低金利・デフレ(「流動性の罫」)の下では、財政赤字を拡大すべきであり、消費増税には反対」と論じている

これは現状の日本で財政健全化を優先する事はありえないという意味である

7 パウエル FRB 議長に対する反論

①「自国通貨で借りられる国にとって、赤字が問題にならないと言う考えは全く誤っている」

事実

財政赤字が問題になるのは高インフレ時のみ

事実、日本の昭和 30 年代は高インフレのため、国債発行はしていなかった

デフレは民間需要が乏しい状態だから、政府が積極的に国債発行で財政出動すべき

②「米国債務は、GDP 比でかなり高い水準にある」

事実

事実として、日本の政府債務の GDP 比はギリシャやイタリアよりもはるかに高い水準にあるが、世界最低水準の超低金利で財政破綻していない

ギリシャやイタリアはユーロ建てで自国通貨発行できない

日本やアメリカなど自国建て通貨の国債はデフォルトしない(財務省も認めている)

債務対 GDP 比は問題でなく、インフレ率で国債の残高管理すべき

8 国債発行で増えた民間貯蓄が海外に流出すれば財政出動が無効化する

事実

民間企業	銀行	海外企業
仕入 50/預金 50	預金 50/外貨預金 50	外貨預金 50/売上 50

例えば、公共事業 100 が発注され、資材など 50 を輸入する場合には、
以上のように収益と資産(外貨預金)は海外へ移転する
これにより、GDP を押し下げることは事実であるが、公共事業 100 より大きくなることは有り得ず、
海外送金があったとしても、それを差し引いても GDP は必ず増大する

9 MMT が事実なら税金はいらないことになる、そんな打出の小槌などあるはずがない

事実

MMT はいつでも万能ではない、TPO の制約がある
高インフレ時には、インフレを加速させるので利用不可能 → 戦後の日本の様な場合
逆に、現在の日本のようなデフレ下では利用可能
税がなければ、働かなくていいことになり、モラルを崩壊させてしまうから、税は絶対に必要
税と予算により所得再分配をさせる必要がある
富が一部の大企業等に集中し、多くの国民に分配されない状態では大企業等は金を借りず、
貯蓄超過で経済はデフレ化する
多くの国民が所得が低ければ消費が伸びず、経済はデフレ化、
デフレ下では信用創造ができないため、金融政策が無効化する
MMT を有効に利用するためにも、富の集中を分散させるためにも税は必要なのだ

結論

経済は常に誰かが投資をしない限り破綻する
自転車は走らないと倒れるのと同じ
問題はスピードつまりインフレ率
2~4%の低インフレ率を目安に財政政策と金融政策でコントロールすれば良い
先進国では基本的に民需が低下するため民間貯蓄は超過
国債発行で財政出動しなければ経済はデフレ化し破綻する
スピードがゼロになれば自転車が倒れるのと同じ
自国建通貨で発行する国債は破綻しないため、国債の発行残高を気にする必要ない
PB 縛りは即時撤廃すべき
財政均衡は高インフレ時に目指すべきもので、デフレ下ではデフレを加速させる
失業率の改善だけでなく労働分配率の増加や実質賃金増加を政策目標にすべき
具体的は法人税を増税して社会保障予算を増やすべき