

## 日本の政府債務 1200 兆円超 何が起こるのか？

尾崎雄三

現時点で日本の政府債務は、1200 兆円、GDP に対して 240%を超え、国内はもとより諸外国からも懸念の声があがっています。これに対して国内では、専門家の間でも何ら問題ではないという意見と、問題であるから何とかしないとイケない、少なくともリスクが大きいという正反対の意見が対立しており、一般市民にとって大変分かりにくい状況です。そこで本当はどうなのか、どんなことが起こるのかを経済学の素人としてどちらを信じてよいのか考えてみました。なお、同じ項目の数値が違う場合がありますが、引用している文献や年度が異なっています。

### 国債の額が巨大であることの問題

基本的な問題は、国の借金は返さなくてもいいのか、というのですが、専門家の意見としては以下のものがあります。

1) 政府の借金は何らかの形で清算しなければならない。財政に魔法の杖はない。

(加谷圭一「戦後、焼け野原の日本はこうして財政を立て直した」JB PRESS 2016 年 8 月 15 日)

2) 「フリーランチは存在しない」が経済学の原則であり、無から有は作り出せない。何か便益が発生すれば、そのコストは誰かが負担することになる。

(池尾和人「このままでは将来、日本は深刻なインフレに直面する」日経ビジネスオンライン 2015 年 4 月 17 日)

借りたお金は返さないといけない、というのが経済学上も人間の倫理としても当然のように思われます。

国債の額が巨大であることにより生じる国としての問題は、返済できるのかという問題、国債価格が低下したときに国に発生する損失の問題および利払いの問題があります。

#### <返済の問題>

国の負債の処理は、政府が行うべきことで、支出を収入より少なくしてその差額分の国債を償還することで国債の総額を減らすのが本来です。しかし 1200 兆円を超えていますので、仮に毎年 10 兆円の国債を償還しても国債を現状の半分にするには 50 年以上かかることになります。

ところが 2015 年度の日本政府の予算は国の税収が約 54.5 兆円で、支出は合計で約 72.8 兆円、差し引き 18.3 兆円の赤字です。つまり日本のプライマリーバランスは、先進国の中でも最も深刻と言われるほどの赤字であり、国債は減るところか利払い費も含めると毎年 20 兆円以上増加しているのが現状です。

民間シンクタンクの研究によれば、政府の債務は返済不可能であるどころか、残高の削減すらできず、今後も増え続けるのは確実であると報告されています(三菱 UFJ シンクタンクレポート「政府の債務は返さなくてもよい」2015 年 1 月 28 日)。

### <価格低下による損失の問題>

国債は国の借金証書ですから、その価格が低下しても、国としては何の痛みもないはずですが、これを購入した側は損失を被ります。特に問題となるのが国債を大量に保有している日銀で、高い価格（低利率）で購入しているので国債の価格低下により、売却すれば大きな損失が発生し、損失を防止するために保有を継続すると大きな含み損を抱えることとなります。日銀の黒田総裁も、「長期金利が1%上昇した場合、日銀が保有する国債の評価損が23兆円程度に達する」と認めています（2017年5月10日衆議院財務金融委員会）。日銀の目標は消費者物価上昇率2%なので、これを達成すれば金利上昇幅2%以上となるのは確実で、含み損は46兆円以上になり、売却するとこれが実際の損失になります。したがって、日銀は国債が償還されるまで保有し続けることとなる可能性が高いといわれています（野口悠紀雄「金融緩和からの出口で、40兆円程度の損失が発生する」Note 2018年6月26日）。そうすると、以下のように利払い費の増加が問題になります。

### <利払い費の問題>

野口悠紀雄氏は、国債についての利払いの増加による損失発生リスクを以下のように指摘しています。

普通国債の残高は、2017年度末で865・2兆円であり、2017年度の国債発行総額は154・0兆円である。2017年度の国の一般会計における国債の利払い費などは9・2兆円と推計される。17年度以降において、新規国債と借り換え債の平均利回りが一挙に3%になると仮定すると、17年度の利払い費は、予算額より約1・6兆円増加して10・8兆円となり、22年度には利払い費総額は27・4兆円で17年度予算の3倍弱となる。利払い費が増加するとそのために国債残高が増加し、利払い費は、それ以降も増加を続けることになる。新金利が3%の場合、23年度の利払い費は30兆円超と現在の予算総額の3分の1程度にもなる。

以上のほかに債務償還費もあり、その額は17年度で一般会計予算総額の14・7%に当たる14・4兆円である。これを加えると国債費は、現在の予算総額の半分程度になってしまい、予算編成はできなくなる（野口悠紀雄「金利が上昇すると、国債の利払い費が増加して財政は破綻する」Note 2018年6月25日）。

つまり、国債が償還されないままだと、いまでも10兆円弱の利払い費が国債の増加に見合ってさらに増加することになります。この利払い費は毎年の歳入で賄う必要があるのですが、金利が急騰すると新たな国債を発行することは避けられず、国債が雪だるま式に増加する悪循環になります。

### 問題ないとする説はどのようなものか

問題が指摘される一方で、国の巨額の債務について、これを問題なしとする説も提唱されており、整理すると下記の3つになります。

- 【1】「国は多くの資産を所有しており、純債務は少ないから問題ない」説
- 【2】「国の債務（国債）はほとんどが国内で所有されており、1800兆円を超える国民の金融資産があるから問題ない」説
- 【3】「国債は日銀が多く所有しており、日銀は政府の子会社ともいえるものであるから、統合すると国債は相殺されるので問題ない」説

## 問題ないという説は果たして正しいのか

以下、巨額の国の負債は問題ないという説について検討します。

【1】「国は多くの資産を所有しており、純債務は少ないから問題ない」説について

この説は主にリフレ派の人の主張であり、代表的には以下のものがあります。

① 2013 年度末の国のバランスシートでは、資産は総計 653 兆円であり、その内訳は、比較的換金可能な金融資産として現預金 19 兆円、有価証券 129 兆円、貸付金 138 兆円、出資金 66 兆円があり、その合計は 352 兆円である。そのほか有形固定資産が 178 兆円、運用寄託金が 105 兆円、その他 18 兆円があり、全部で 653 兆円になる。したがって、純債務は 400 兆円ほどになるから問題ない

(高橋洋一「お札を刷って国の借金帳消し、はたして可能か」ダイヤモンド・オンライン 2015 年 12 月 17 日)。

② 地方公共団体を含めた日本の一般政府の負債合計は 2015 年 3 月末で 1206 兆円(名目 GDP490 兆円の 246%)である。一方日本の一般政府保有の金融資産は、2015 年 3 月末で 574 兆円であるから、

(負債合計)-(金融資産)=632 兆円

となり、GDP 比で 130%弱である。これに対して IMF 推計のギリシャの対 GDP 比 176%である。日本はよい状態とはいえないが、ギリシャより良い。さらに、日本は金融資産のほか、政府が保有する土地や官庁の建物など実物資産も相当な額に上り、官民を合わせた対外純資産は 14 年末時点で 366 兆円で 24 年連続で世界一である(浜田宏一「国の借金が多い日本が破綻しない理由」Livedoor News 2015 年 8 月 11 日)。

なお、日本の 2015 年末の対外純資産は 339.3 兆円 (為替レートは IFS レートで算出) であり、中央銀行と政府の所有分は 51 兆円 (15%) です(Garbage News 2017 年 12 月)。

最新の財務省発表の国の財務書類は以下の表のとおりで、国の資産 700 兆円はほとんど変化していません。

貸借対照表

				(単位:兆円)			
	27年度末	28年度末	増▲減		27年度末	28年度末	増▲減
<b>&lt;資産の部&gt;</b>				<b>&lt;負債の部&gt;</b>			
現金・預金	52.3	55.2	3.0	未払金等	11.8	11.9	0.1
有価証券	124.8	119.9	▲ 4.9	政府短期証券	86.4	84.7	▲ 1.7
未収金等	11.3	11.0	▲ 0.2	公債	917.5	943.3	25.8
前払費用	3.1	1.9	▲ 1.1	借入金	29.9	30.8	0.9
貸付金	116.2	115.6	▲ 0.7	預託金	5.6	6.5	1.0
運用寄託金	106.6	109.1	2.5	責任準備金	9.7	9.7	▲ 0.0
貸倒引当金	▲ 1.9	▲ 1.8	0.2	公的年金預り金	115.9	118.8	2.9
有形固定資産	180.5	181.6	1.1	退職給付引当金等	8.0	7.5	▲ 0.5
無形固定資産	0.2	0.3	0.0	その他の負債	8.5	8.5	0.0
出資金	71.9	72.5	0.5	<b>負債合計</b>	<b>1,193.2</b>	<b>1,221.6</b>	<b>28.5</b>
その他の資産	7.5	7.5	0.0	<b>&lt;資産・負債差額の部&gt;</b>			
				<b>資産・負債差額</b>	<b>▲ 520.8</b>	<b>▲ 548.9</b>	<b>▲ 28.1</b>
<b>資産合計</b>	<b>672.4</b>	<b>672.7</b>	<b>0.4</b>	<b>負債及び資産・負債差額合計</b>	<b>672.4</b>	<b>672.7</b>	<b>0.4</b>

(財務省)

これによれば 28 年（2016 年）度末の現金・預金、有価証券、未収金、貸付金、運用寄託金、出資金などの金融資産の合計 483.3 兆円と有形固定資産と無形固定資産を合わせた固定資産 180.4 兆円を含めて、資産は 672.7 兆円が計上されています。

これに対して負債は 1221.6 兆円で、548.9 兆円が債務超過額になっています。つまり、国債を含む公債費だけで 943.3 兆円もあり、これだけで所有資産を上回っていることとなります。

政府所有の資産について、財務省は以下のように説明しています。

- ・現金・預金…翌年度に入ってくる現金も含めて整理し、計上。大半は翌年度の支払いに使われており、新たな財源とはならない。
- ・貸付金…地方公共団体や政策金融機関などへの長期の貸付（財投）など
- ・運用寄託金…将来の年金給付のための積立金を運用寄託したもの
- ・出資金…独法等への出資（財務省「政府の負債と資産」）

この財務省の説明によれば、負債の返済に充当できる金融資産は有価証券の 119.9 兆円しかありません。

浜田氏の説でも、負債合計から金融資産を差し引いた残りでも 632 兆円と巨額であり、それだけでも問題ありと思われれます。

国の保有資産があるから問題ないという説に対しては、売却の可能性と資金調達の観点から問題が指摘されています。

加谷圭一氏は、日本の債券の「有価証券」の多くは米国債であり、流動性が高く資産として問題ないが、それ以外の資産は必ずしも優良な資産とはいえないと指摘しています（JB PRESS 2015 年 3 月 2 日）。国有の固定資産といえば、国立大学などが頭に浮かびますが、売れるのかどうか疑問です。森友学園の土地売却問題などの経緯をみても、簡単に売れるものとは思えません。

また藤巻健史氏は、資金調達の観点から「金利の支払い、公務員給与の支払いなどがあり、危機が発生した場合には 3 週間くらいでどれだけの資産を現金化できるかが問題で、現金調達ができなければ日銀でも民間企業同様に『資金繰り倒産』が起こる。確かに換金可能な金融資産は多いが、短期間での換金は無理がある。ただし、紙幣を印刷して国に渡せばいいので、日本では資金繰り倒産はないが、紙幣の価値が大幅に低下し、ハイパーインフレが起こる」旨指摘しています（藤巻健史「国家は破綻する」幻冬舎）。

小野善康氏も「国債の信用維持に必要な条件は『利払いと元金償還のために必要な資金が国内にあること』と『政府がその資金を調達できること』としており（朝日新聞「ミダス王の誘惑」2017 年 5 月 19 日）、資産があるということだけで十分ではないといえます。

高橋氏は官僚出身者、浜田氏は学者ですが、藤巻氏、加谷氏は取引市場の経験者です。資産が売れて資金が調達できるのかどうかについては、取引市場での経験者の意見のほうが信頼性が高いと考えられます。

いざとなったら国の資産を売ればいい、というのであれば、現在のような負債額になって、前述のように利払い費用が膨らんで問題になる前にそうしていいはずですが、なぜそうせずに毎年 30 兆円近くも増加する赤字国債発行に頼っているのでしょうか。

【2】「国の債務（国債）はほとんどが国内で所有されており，1800兆円を超える国民の金融資産があるから問題ない」説

この説に関連して，トマ・ピケティも「先進国の巨大な借金については，民間資産の強大な蓄積を忘れてはならない。日本の政府債務はGDPの約200%であるが，そのまま民間の富に一致するから，対外債務ではない」といっています（トマ・ピケティ「失われた平等を求めて」朝日新聞2015年1月1日）。

実際，日本の家計資産は2017年12月末時点で1880兆円もあります（日本経済新聞2018年3月19日）。また家計の保有資産中5割超を占める現金・預金は920兆円超です。

日本政務の債務が海外債務の場合は，所有者が返却を求めた場合には，日本国民が増税か，歳出の大幅削減という負担において支払わなければならない，支払った税金は海外に出ていくということになります。しかし，負債が日本国内にある場合は，例えば増税で負債を返還しても，また国民に戻ってくるのでお金は国外に出ていかないから，日本として損失はないという考え方が一応成り立ちます。

2018年3月末の資料（日本銀行「資金循環統計」2018年3月末）によれば，日本の国債の総額は995兆円で，保有者は日銀が437兆円（43.9%），銀行等と生損保などで合わせて393兆円（39.6%）であり，国債と国庫短期証券の海外所有者は10.9%であり，残りは日銀，銀行などの国内所有者です。これらの国内所有者の資金の元は国民の預金などですから，国民が返還を求めない限り，そのまましておけますし，上記のように家計資産が増加している状況ではすぐに返還要求が出ることはないとも考えられます。2009年のギリシャ危機では，債務は欧州中央銀行等の公的機関であるギリシャ国外所有比率が80%であり，問題となりました。

では，本当に国債の国内保有者が多いと問題ないと言えるのでしょうか。

そもそも民間の資産と国の負債を見合うものとする考えには疑問があります。企業や個人の資産の所有権は個人にありますから，これを国の負債の補填に使用することは許されません。西岡純子氏も「国の債務の返済が滞るような事態で，民間企業が資産をなげうって国の財政のために資金繰りを調整するということはあり得ない」としています（ダイヤモンド・オンライン2018年6月20日）。

また，今後高齢化が進むにつれて，貯蓄は増加せずに取り崩しが増加すると予測され，金融資産の引き出しは増加することになるでしょうから，家計資産を国の負債と見合いにするのは問題があると考えます。

類似する説として，経常黒字が大きいから国の債務は問題ないという説もありますが，これも企業の黒字ですから，国民の金融資産が多いのと同様です。

【3】「国債は日銀が多く所有しており，日銀は政府の子会社ともいえるものであるから，統合すると国債は相殺されるので問題ない」説

この説は，主に高橋洋一により提唱されているものであり，反論・批判が多くされています。

確かに，政府と日銀の統合バランスシートにすれば国債は相殺されますが，すべてではなく，銀

行や保険会社が所有する分は負債として残ります。また、日銀の所有する国債は銀行などから購入したものであり、その費用は日銀当座預金と日銀券として負債に計上されていますから、日銀券を除いても、少なくとも日銀当座預金は負債として残ります。

高橋氏は、不足分は「徴税権」で賄えるし、日銀当座預金は債務性がないものであると主張しています。「政府には強制的に税金を徴収できる徴税権があり、どんなに少なく見積もっても毎年 30 兆円以上の税金徴収ができるのだから、その資産価値は 750 兆円と評価できる」というものです (J-CAST ニュース 2016 年 8 月 12 日など)。

これは不思議な説で、「資産」というからには現実に存在するものであるはずですし、何に対する税なのかわからず、将来徴収するものを資産計上するというのは、素人でもおかしいと感じます。また徴税額が毎年 30 兆円というのも疑問です。2015 年度の税収が 54.5 兆円でしたから、これを 85 兆円にできるという意味でしょうか。消費税を 2%，税収にして約 4 兆円に引き上げるのに、景気が減速するから問題だと大騒動をしているのに、30 兆円徴税すると景気減速による税収の落ち込みも懸念されますから、容認されるとは考えられません。

日銀当座預金には債務性がないという根拠は、利息が付かないことと民間銀行が取引で引き出して支払いをしても、受け取った側の銀行が日銀当座預金に振り込むから金額は変動しない、というものです。

しかし、実際に日銀当座預金には付利されており、日銀の役割であるインフレ抑制のためには当座預金の超過準備に付利が必要となります (野口悠紀雄「金融緩和からの出口で、40 兆円程度の損失が発生する」Note 2018 年 6 月 26 日) から、この説には疑問が残ります。

またバランスシートの統合をさらに進めて、日銀が国債をすべて購入して統合政府にすれば債務が解消されるという案もあります。

しかし、そのようなことが許されるとすれば、どこの国でも財政が苦しくなると同じことをするはずで、為替などの国際的なシステムが破壊されてしまいます。統合政府案については、金融緩和を求める政府から中央銀行の独立性を守る観点からも懸念が示されています (「日銀は日本経済にお金をばらまく『打出の小槌』ではない」ダイヤモンド・オンライン 2017 年 9 月 14 日)。

## 日本国債を日銀が所有することの問題

1998 年に改正された日本銀行法に定められた日本銀行の役割は、「物価の安定」と「金融システムの安定」であり、「物価の安定」のためのインフレ抑制の手段は、市場に大量に出回っているお金の回収 (資金の絞り込み) と日銀当座預金の金利引上げです。

現在、日本の国債の総額の 4 割を日銀が所有していますが、ここに問題があります。

### ① 日銀の資産膨張の問題

日銀発表の 2018 年 3 月期決算では、総資産が 528 兆円でそのうち国債が 448 兆円であり、日銀の総資産額は先進国中央銀行の中では最大で約 85% が国債です。つまり、日銀の資産の増加は国の借金の増加に他ならないといえますから、決していいことではありません。日銀よりも資産が少ないアメリカの FRB、ヨーロッパの ECB も金融緩和で膨張した資産を減らし始めています。

### ② 逆ザヤによる損失

「国債の額が巨大であることの問題」において説明しましたように、低金利時に購入した国債価格が下落したときに売却せずに国債をそのまま保有していると含み損は発生しますが実損は生じません。しかし、日銀が大量の国債を保有していることについて、野口悠紀雄氏は、逆ザヤによる損失発生リスクを警告しています。

国債保有し続けた場合には別の損失が発生する。つまり、物価が上昇したとき名目金利を引き上げないと、実質金利がマイナスになり、土地などに対する投機を引き起こす当座預金に付利をする必要がある。物価上昇率が2%になれば、短期金利も最低2%程度に引き上げる必要があり、短期金利を2%にするためには、現在行われているマイナス金利を解除するだけでなく、超過準備に相当する当座預金残高に対して最低2%の付利をする必要がある。

日銀当座預金の残高は、17年6月で321・9兆円で、法定準備預金は約9・7兆円であるから、差額312・2兆円は超過準備となる。これに2%の付利をすれば、必要額は年間6・2兆円となる。他方で国債利子収入は16年度で約1・2兆円程度あるから、差し引き5兆円の損失が発生する。

すべての保有国債7年で一挙に償還されると仮定すると、7年間の損失総額は、 $5 \times 7 = 35$ 兆円となる（野口悠紀雄「金融緩和からの出口で、40兆円程度の損失が発生する」Note 2018年6月26日）。

日銀が行っている金融緩和は、物価上昇2%が目的ですから、これを達成すると終了しなければなりません。上記の野口氏の説によれば、物価上昇率2%を達成すると金利が上昇して多額の国債を保有していることが原因で日銀が大きな損失が発生することになります。アメリカのFRB、ヨーロッパのECBは既に金融緩和の出口政策として利上げを開始していますが、これも日本国債の金利上昇圧力です。

日銀が大きな損失を被って赤字になるとどうなるのでしょうか。日銀は企業と違って赤字が直接倒産に結び付くということはありませんから、何も問題ないという意見があります。日銀の赤字は、政府が補填することは可能ですが、そもそも政府に余裕がないから日銀が国債を大量に購入しているので、政府が補填することはできません。とすると、さらに赤字国債を発行して補填するしかありませんが、日銀が銀行券を印刷して国債を購入して際限なく政府が資金調達するようになると、円の信用が失墜して暴落することになります。

### 財政破綻防止のための方策はあるのか？

では日本の財政破綻の防止策はあるのでしょうか。実際にいくつかの提案があります。

財政破綻の懸念払拭のためにとるべき政策として、アデア・ターナーは「日銀が大量に保有する国債を、政府への無利子・無期限の預け金に切り替える」方法を提唱しています。

しかし、この案については、藤巻健史氏が以下のように危険性を指摘しています。

確かに政府の財政は助かるが、日銀側に問題が発生する。インフレが発生した場合、日銀のインフレ抑制手段はマネタリーベースを構成する「日銀当座預金」の金利を上げるしか方法がないが、大量保有する国債の金利がゼロであるから、支払利息が増加し、巨額赤字の累積となる。

また、無期限の預け金であるために、どんなに景気が回復しても日銀は資産を縮小できず、その結果負債サイドである市中の貨幣を回収できない。

以上の理由で、ターナー案では一旦インフレが始まるとこれを制御することができずにハイパーインフレに直進する危険がある(藤巻健史「国家は破綻する」幻冬舎)。

ほかにも永久債にするなどの案もありますが、国債が減るわけでも、また日銀の資産が少なくなるわけでもなく、市場に供給されたマネタリーベースはそのままであることで、インフレの加速などの副作用の懸念が指摘されています。政府に都合の良い方策はないといえます。

預け金にしる永久債にしる、負債を先送りするという考え方(将来世代へのつけ回し)であり、日銀内には「赤字国債の買い手が同じ国民である限り、将来に債務返済のために税が徴収されても、それは国内の国債保有者に還元されるため、将来世代の負担は生じない」という説を支持する人もいて、議論がわかれています(野口 旭「財政赤字の将来負担を考える」日経 2018年5月21日)。

しかしこの説には疑問を感じます。お金が還元される「国債保有者」と税を支払う人は必ずしも同じではないはずで、特に国債保有者は購入資金のある富裕層が多く、消費税を払う人には中流層から貧困層まで含まれますから、格差拡大につながります。また負債の将来世代へのつけ回しは、現在は選挙権がなくて反対できない次世代への負担の強制であるともいえます。

## 結局、どうなるのか？

現状では、財政再建は先送りされて政府の債務が増加しています。現状の経済情勢のままであれば、ぬるま湯につかっているようにほぼ何も起こらず国の債務が膨らむだけでしょう。

しかし、景気には波があり、いつかは不況がやってくることは、歴史が教えるところです。不況がやってくるケースとしては、以下のようなことが考えられます。

### ①ヘッジファンドが空売りを仕掛けた場合

1997年にタイから始まったアジア通貨危機はアメリカのヘッジファンドが通貨の空売りをしたことによるもので、インドネシアや韓国も大きな被害を受けました。日本でも空売りによって国債価格の暴落、利率上昇の可能性はあります。ただ、上記のように国債の外国による所有比率は10%程度なので、現状ではその可能性は低いと考えられています。

### ②日本の財務状況により国債の格付け引き下げが行われた場合

S&Pによる日本国債の格付けはA+で世界23位であり、世界の金融界では信用度は高くなく、「先進国にあるまじき水準である」との批判もあります(熊倉正彦『アベノミクス』『異次元緩和』は太平洋戦争と同じ過ちを繰り返す」ダイヤモンド・オンライン 2017年10月19日)。今以上に国の債務が悪化して格付けが引き下げられると、国債価格が低下して金利上昇が起こる可能性が高くなります。

### ③外国での不況が日本に波及してくる場合

外国で突然不況が発生し、直接・間接に日本に影響が及んでくる可能性は、グローバル化が進んだ現在はかなり大きいといえます。特にアメリカと中国の影響は大で、リーマンショックやITバブル崩壊では大きな影響を受けています。中国もITや人工知能の分野では大きな成長が認めら



れますが、国有企業は大きな問題を抱え、不動産バブルも懸念されています。

リーマンショック以降、世界では大量のマネーが市場に供給されて、金利も低く抑えられ、運用されています。その結果、グローバル債務残高（政府・企業・家計の債務残高の合計）は 174 兆ドル（約 1 京 9000 兆円）（国際決済銀行集計）とも 2 京 7000 兆円（国際信用協会公表）ともいわれるほど天文学的に膨大であり、ちょっとしたことで巨額の損失が発生するリスクがあるといえます。

現在の日本の状況については、以下の例のように懸念する意見が多くあります。

加谷珪一氏は、2018 年に発生したトルコリラ急落のプロセスから「トルコと日本では経済規模に大きな差があり、日本の負債が 1200 兆円を超えていてもすぐに何か起こるとはいうわけではないが、『日常的な金融政策のほころび』があり、これに複数の要因が重なった場合に、大きな危機が起こる可能性が高くなる」旨警告しています(加谷珪一「トルコの通貨危機から得られる 3 つの教訓」JB PRESS 2018 年 8 月 27 日)。

清滝信宏(経済学、プリンストン大教授)は、「日本の財政はかなり危険な状態」としています（日本経済新聞「時論」2018 年 8 月 14 日）

最悪のケースは、政府の財政が悪化し、デフォルトすることです。ギリシャの場合は、IMF が緊縮財政を行うことを条件に助けてくれました。日本の場合は、ギリシャと比べて負債総額が大きすぎるので IMF が助けてくれることは期待できません。

実際に財政破綻を起こしたときの対策について、ジャック・アタリは、国家の債務を解消する歴史上の 8 方法、すなわち増税、歳出削減、経済成長、低金利、インフレ、戦争、国外からの援助、デフォルトがあるといます。このなかで、「経済成長」は現状を見ても困難ですし、「低金利」は実行していますが効果が出ていません。「戦争」はあってはならないことですし、「国外からの援助」は期待できませんから、残るのは「デフォルト」「歳出削減」「増税」「インフレ」ということになり、デフォルトを避けると残りは 3 つです。

インフレは、歴史上最も多く利用されている。債務は実質的に減額できるが、ツケは結局誰かが支払うことになる。インフレによって物価が上昇すると人々の購買力は低下する。金利が一定なら債権者、預金者は損をすることになり、日本のような高齢化社会では、若者が損をすることになる。なぜなら、高齢者は選挙権があるから、政治家は票を集めるために高齢者が喜ぶ政策をとるからである。金利が上昇すれば利息の支払いが増加して政府も損をする。

債務解消に経済成長が重要となる。ただし、公共事業投資は公的債務の多い日本では増税が必要になるから不適切である。日本は課税水準が低すぎるので、消費税は欧米並みの 20% は必要である（ジャック・アタリ「人口減国家の債務解消（時代の風）」毎日新聞 121223）。

加谷珪一氏による、国民の負うべき負担を実際に太平洋戦争後の日本政府が、現在とほぼ同じ GDP 比率の一連の負債を清算した方法は以下のとおりです。徴収した税金とハイパーインフレの内容と合わせて紹介します。

「政府が作った過大な借金は、いつかは、何らかの形で清算しなければならない」は、「基本的には国民から税金を徴収する以外の清算方法はない」ということである。

一つは直接的な課税による方法であり、税金は納税者から直接徴収する。終戦直後の日本は財産税により、財産所有者から税金を徴収した。

二つ目は消費税の増税であり、モノやサービスを消費する人の負担とするものである。

三つ目が所得税の増税であり、お金を稼いだ人の負担となる。

四つ目は間接的インフレ課税であり、預金者の負担となる。この税は課税されたことが明示的に示されないため、課税が実施されても多くの人は気付かない可能性がある。

「太平洋戦争（日中戦争を含む）の名目上の戦費総額は約 7600 億円であり、日中戦争開戦時の GDP（当時は GNP）は 228 億円であったから、戦費総額の GDP 比は 33 倍であった。さらに国家予算（一般会計）に対する比率は何と 280 倍であった。過大な戦費調達から財政インフレが進行したので、実質ベースで再計算すると約 2000 億円程度であり、GDP との比率では約 8.8 倍、国家予算との比率では 74 倍となる。

1944 年の政府債務残高は約 1520 億円、同年の GDP は 697 億円であり、政府債務の GDP 比は約 220% となり、現在の日本とほぼ同じ水準である。当時の日本経済の基礎体力は小さく、この水準の債務残高は持続不可能であった」

#### <財産税>

財産税の徴収にあたり、まず預金封鎖が行われた。金融緊急措置令により銀行預金は生活に必要な最小限の金額を超えて引き出しができなくなる。そして日本銀行券預入令により銀行に預けない貨幣は無効とされる。最低限度を引き出す場合には、すべて新円であり、旧円をタンス預金することは不可能である。そして財産税法の施行により封鎖された預金に対して財産税を徴収する。財産税は、預金が少ない人は 25% 程度、高額の預金者は、最高で 90% にも及ぶ。

#### <ハイパーインフレ>

終戦直後から、物価が落ち着きを見せる 1952 年の間の名目上の消費者物価上昇は約 100 倍であり、日中戦争開始時点から比較すると 300 倍近くの値上がりである。現実には闇市場が横行し、終戦時の市場価格はすでに 45 倍程度であったから、そこからの物価上昇率は約 7 倍であった。つまり戦後からのインフレにより、国民が持つ預金の価値は 7 分の 1 に減少したことになる。これにより膨大な政府の債務も実質的に削減され、戦争直前の政府債務の GDP 比は 200% 超であったものが、1952 年には 13.2% まで減少し、健全財政化に成功した。

#### <戦時補償特別税>

戦時保障特別税は、戦争に関する政府からの支払いの踏み倒しであり、これを財産税と同時に実施する。財産税と合計で 5 年間に 487 億円を徴収した。1946 年の一般会計予算は 1189 億円であったから、複数年にまたがって、予算額の 4 割を徴収した。当時の国富は約 4000 億円であったから、国全体の資産の 1 割以上を強制徴収したことになる。

(加谷珪一「戦後、焼け野原の日本はこうして財政を立て直した」JB PRESS 2016 年 8 月 15 日)

ドイツやフランスでも、第 2 次大戦後の負債は GDP の 200% ほどでありましたが、1950 年には債権放棄とインフレにより解消されています(トマ・ピケティ「失われた平等を求めて」朝日新聞 2015

年1月1日)。

これと同様なことが起これば、戦後の日本と同様に国民が苦しむことになります。

現在の日本は、戦後とは状況が大きく異なり、産業は発達して国内の生産設備も需要もあり、輸出も多く、国や企業の所有する国内資産、海外資産、個人所有の家計資産も多く、財政破綻するような事態が起こるとは考えにくいところです。ただし、景気には波があることは歴史の教えるところであり、いずれ世界的な不況が到来し、日本も影響を受けることは避けられないでしょう。

不況になると脱出のためには財政出動が必要になりますが、すでに大幅な金融緩和が実施されており、これ以上国債を増加させると円の信認低下による下落、金利上昇・国債価格の下落が起こります。

一方、現政権と日銀がタッグを組んで目標としている物価上昇率2%が達成されると、日銀は金融緩和策を停止する必要があります。2018年の国債発行予定額は総額149兆円で、このうち赤字国債が27兆円です。日銀が購入しなくなれば、だれが買うのでしょうか。そのまま市場にでると、国際価格の大きな下落、すなわち金利の上昇の恐れがあります。

また物価が2%を超えて上昇した場合、日銀のインフレのコントロール手段は、資金の絞り込みと日銀当座預金の利率引き上げですから、資金の絞り込みではこれまで行った「異次元の金融緩和」により2018年7月に497兆円となったマネタリーベース([日銀当座預金]+[発行銀行券])を1995年の約54兆円はおろか、半減させることすら困難と思われます。もう一つの手段である日銀当座預金の金利を引き上げると、上記のように日銀の損失が際限なく増加することになります。国債を売ってお金を回収しようとする巨額の損失が出ます。

以上のことから国の負債が1200兆円超となってさらに増加している状況では、将来的に最も可能性が高いと考えられるのは、結局日銀はインフレを抑制することができずにハイパーとまではいかないまでもかなりの高インフレによる物価の上昇と増税、社会保障のサービス低下などによる、国民の負担増加です。悪性のインフレになれば国内需要は減少し、若い人の仕事がなくなるという懸念もあります(朝日新聞WEBRONZA2017年12月26日)。現状で問題ないから放置し、負債を増加させると、問題が起こった時の状況はそれだけ悪くなりますから、はやく手を打つべきです。

ただ、高インフレ、円安になれば、年金生活者や個人、企業も相当の打撃を受けますが、破産を免れた企業は円安の効果によって輸出を中心に産業は急速に業績も回復し、経済も落ち着きを取り戻すことになるでしょう。仕事のある人はそれによって給与も上がることになります。

経済とは「経世済民」であり、人々のためというのが原則ですが、今の経済は日本でも世界でもマネーゲームのような事態になっています。縮小社会ではマネーゲームのような経済ではなく、まっとうな経済が人々にとっては安心して望ましいものですし、今さえよければ将来世代に負債をつけ回しをしてもいいというのは、あまりに身勝手といえるのではないのでしょうか。