

## 目次

### はじめに

1. 「日銀保有国債の一部を永久国債化する」というアイデアについて
2. 日銀のETF、REIT解消について
3. 「名目賃金上昇率が安定的に「物価上昇率+2%」となるまで積極財政と金融緩和を継続します」とする基準について
4. 全般的な財政論認識について
5. 高橋財政認識について
6. 総括
7. 補足——コストプッシュインフレへの対応について

### はじめに

国民民主党の経済調査会は、12月23日、「財政金融政策に関する考え方」と題する下記リンク先の文書を発表した。

[https://new-kokumin.jp/news/business/2021\\_1223-4](https://new-kokumin.jp/news/business/2021_1223-4)

ここでは、反緊縮派の議論の通俗的説明(この文書では「MMT」と称されている)と、伝統的財政規律派の議論(この文書では「TMT」と称されている)の双方の間の論争を、「正解のない極論同士の議論」と描き、その間にある現実的な議論として、自分たちのアイデア(この文書では「RMT」と称されている)を打ち出している。

これは一般にはもっともらしく聞こえてしまうが、その内容は、伝統的財政規律派による反緊縮派の議論の批判には何も疑問を差し挟まず、その上で、現時点で財政状況改善に乗り出すのは現実的ではないとするものである。

このようにして、当面の積極財政と金融緩和を正当化しているのだが、そのための「財源」として、日銀保有国債の一部の永久国債化を提唱している。そして、積極財政と金融緩和をどこまで継続するか基準として、「名目賃金上昇率=物価上昇率+2%」を提唱している。しかし、前者は財源にはならないし、後者は基準にはならない。

それゆえ、この文書の提案は経済学的には成り立たないのだが、むしろ問題は政治的な巧みさである。この文書は、日本の財政危機を心配する多くの有権者の支持を得つつ、なおかつ現実的制約のない巨額の財政出動ができるようにしている。維新の会と国民民主党の連携が進んでいる中、われわれはこの方針の帰結に対して最大限の警戒をしつつ、これに対抗する打ち出し方を模索していく必要があるだろう。

### 1. 「日銀保有国債の一部を永久国債化する」というアイデアについて

・「日銀は既に500兆円近い国債を保有していますが、これを全部償還することはできないうえ、そもそもその必要もありません。／日銀も一定量は国債を資産として保有し続ける必要性があることを考えると、その部分は言わば「根雪」のような存在です。」との認識は、全く正しい。

・そこで、「例えば」として日銀保有国債 500 兆円のうち 300 兆円分を、永久国債に入れ替えることを提言している。このアイデアにも賛成である。

評者は、「人々の経済政策研究会」作成のモデルマニフェスト(『左派・リベラル派が勝つための経済政策作戦会議』所収)で、日銀保有国債の一部、手始めに一割を、政府発行の硬貨(政府紙幣でもいい)と入れ替えることを提案している。国民民主党の提案はこれと同じものであり、公党から正式にこのような提案がなされるようになったことを歓迎する。

・ただし、この永久国債化で、「積極財政のための財源確保を図る」とされていることには注意が必要である。

元来、日銀保有国債は、日銀の出したおカネ(準備預金などのマネタリーベース)の対価として、日銀が保有し続けることが原則である。その国債のおカネを返す期限がきておカネを返して国債を消滅させること(償還)は、世の中からおカネを消滅させる行為だからである(納税で預金通貨が減り、その分の民間銀行から政府への送金で民間銀行の準備預金が減り、それで増えた、政府が日銀に預けている預金が、日銀への償還で減ることで日銀保有国債が消滅する)。インフレを悪化させずに経済を正常に成り立たせる分のおカネが世の中に出回り続けるためには、それに対応する国債が、日銀の中で維持されなければならない。

だから、償還期限がきた日銀保有の国債は、新しい国債に取り替えられるのが原則である。そのための新規国債の日銀による直接引き受けが、毎年国会で承認されてきた。近年では、民間で国債が足りない状態が続いたため、一旦政府が市中に借換債を発行して得た資金で日銀保有の償還期限がきた国債を償還し、他方で日銀が市中からまた国債を買い上げることで、結局直接引き受けによる借り換えと同じことをしている。

だとすると、日銀保有国債の一部を永久債に取り替えたとしても、実質的には現状と何も変わらないことがわかる。もともと日銀保有国債は償還期限がきても借り換えるもの(日銀保有国債と言わず国債というものは本来そう)なのだから、その償還のための支出が他の支出を圧迫する要因になっているのなら、その現状のほうがおかしい。永久国債転換の実現を待たず**直ちに**改めるべきである。もちろん、景気加熱期がきて、インフレの進行を防ぐために、日銀保有国債の一部を償還して世の中の貨幣そのものを縮小させる場合には、その分は新たな国債の発行によらずして支出せねばならず、たしかに財政に対する制約になる。しかしそれは日銀保有国債の一部を永久債に転換したとしても全く変わらない。

すなわち、日銀保有国債の一部を永久国債に転換したとしても、**ビター文国の財源が増えるわけではない**。インフレ進行時のことを考えると、財源が増えたかのようにシステム上みなすことは危険なことですらある。

評者が日銀保有国債の一部の永久債化ないし政府貨幣化を提唱するのは、世上一般に日銀保有国債も含む公的債務すべてを返済しなければならないかのような思い込みがあり、そのことが積極財政への障害となっているために、その思い込みを解消する**心理的手段**として重要だと思うからである。このことは非常に重要なことだと思うが、しかしそれだけのことでしかない。

・この日銀に保有させる永久債は、「利つき」だろうか、あるいはアデア・ターナー卿の同様の提案のケースの「無利子」だろうか。利払いの財政に与える負担といった問題は、この際問題にならない。日銀に払った利子は、運営経費を差し引いて国庫納付金として国庫に戻ってくるからである。だが、将来インフレ抑制のために国債を売却する局面がきたときを考えると、通常の期限付き国債を売却しつくしたときに、利つきの国債が残っていなければインフレを抑えることができなくなる。

国民民主党の提案する例のように500兆円中300兆円を永久債にした場合、一気に200兆円を使うことは決してないとしても、見通せない将来、10年といった長期間にわたってインフレの進行を抑え続けるといった事態の可能性も否定はできないので、長期の間には200兆円を売却し尽くすことも考えておかなければならない。したがって、300兆円すべてを無利子にするわけにはいかない。

日銀の保有する資産の価値が下がると通貨の信認が損なわれるという俗論は根拠がないが、世上気にする人が消滅すると考えるのも現実的ではないので、その見かけをきれいにしておくことも理解はできる。評者自身はそのような配慮にあまり重点をおかないが、国民民主党は次のETFの論点などを見ると、気にしているように見える。だとすると、金利変動に応じて価値が変動する利つき国債よりも、価値が変動しない無利子の資産のほうが望ましいことになる。

評者たちは、国民民主党案のような六割ではなく、日銀保有国債の「一割」をまず対象として、少しずつ広げることを提唱している。それは、硬貨ないし政府紙幣という無利子の資産を想定しているので、万が一にもインフレ抑制用に売却される可能性が全くない、真の「根雪」にかぎろうとしたからである。もちろん六割を対象としても、そのうち一部を無利子、残りを利つきとするならば、それでもよい。

## 2. 日銀のETF、REIT解消について

・評者は、日銀によるETF、REITの買い入れに反対であったが、それは、直接には購入先の銀行を、間接には株価や不動産価格の上昇を通じて資産家をもうけさせるからである。

・国民民主党案では、「異常な金融緩和の象徴であるETF（上場投資信託）やREIT（不動産投資信託）を保有している状況を徐々に解消します。具体的には、日銀の取引先金融機関（メガバンク等）に日銀保有のETFやREITを相対取引で売却します」とあるが、こうしなければならない根拠が不明である。

・「購入者には一定期間（例えば2年程度）の保有義務を課し、その代わりに売却価格は購入者に有利に設定します。市場への影響を回避するための配慮です」とあるが、購入した銀行としては、後年買い取る権利の売却とか、これを抵当にして借入れを行い、債権者が抵当証券を販売するとか、実質的に売る方法はいくらかでもある。また、日銀から有利に購入できるならば、本来市場から購入するはずだったものが買われなくなる。いずれにせよ、市場への影響は避けられない（というか、市場に影響させるために日銀の資産トレードはなされるのだから、そもそも影響はでるものである）。

それゆえ、もっと踏み込んで言えば、このような方針を目指すべき方向として掲げると、政権交代後日銀を新政権が完全に掌握できていなければ、わざと株価を暴落させて政権に堂々と打撃を与えるための手段となりかねない。国民民主党が入る政権ではその心配はないのかもしれないが、われわれはこの可能性を考えておかなければならない。

・おそらく、前述の、日銀の保有する資産の価値が下がると、「バランスシート毀損」なるものによって通貨の信認が損なわれて、ひどいインフレになるという俗論が、この提案の根拠にあるのだろう。

この理屈に根拠がないことは、次のような仮想例を考えればわかる。例えば日銀が資産としてドルを大量に持っていたとき、この理屈にしたがえばドル価値が円に対して暴落すると、円評価したバランスシートは毀損して円の信認が失われることになるが、円高なのでインフレどころかデフレになるだろう。逆に、日銀が物価連動国債を資産として持っていたら、どんな無茶な放漫財政でインフレになっても、バランスシートが向上してインフレが収まることになるが、そんなはずはない。

通貨価値は究極にはその通貨圏経済全体の生産能力によって決まる。中央銀行のバランスシートは「見かけ」の形式にすぎない。

・私見では、日銀保有のETFは、国債と交換して政府の管轄に移し、生株に転換して議決権の行使を可能にするべきである。それは、株売却の脅しも含め、工場の海外移転の阻止等、重要局面での政府側の武器となる。

### 3. 「名目賃金上昇率が安定的に「物価上昇率+2%」となるまで積極財政と金融緩和を継続します」とする基準について

・これは、2%のデフレの場合、名目賃金上昇ゼロであれば、積極財政と金融緩和を打ち切るということ。名目賃金は消費者物価に比べて下がりにくいので、深刻な不況時にはこうなることは現実的ケースである。この場合には、デフレ不況が放置されることになる。

逆に、1970年代の高インフレ時代を考えると、生産者が賃金が上がった分物価を引き上げる一方で、物価の上昇率に2%未満プラスしたところで賃上げが妥結されるというスパイラルによってインフレが亢進していくということは、十分にあり得る事態である。この場合には、高インフレにもかかわらず、積極財政と金融緩和が継続され、インフレをさらに悪化させていくことになる。

・名目賃金上昇率が物価上昇率+2%となるよう定めるということは、相対価格の調整を意味する。しかし、インフレ調整が目指すものは、絶対価格の調整である。ある一時点、一条件のもとでは、名目賃金上昇率か物価上昇率かのどちらかに対して、数値の目安を与えるものでないといけない(賃金上昇~%以上、物価上昇~%以下というのでもいい)。

「名目賃金上昇率=物価上昇率+2%」では、それが与えられないので、とんでもないインフレでもとんでもないデフレでも起こり得る。その中間のあらゆる景気状態が起こり得る。マクロ経済調整の基準として意味をなさない。

・労働分配率を変化させる余地がなくなる長期では「名目賃金上昇率=物価上昇率+2%」は、労働生産性を継続的に2%で上昇させることを意味する。これは財政・金融政策で直接に操作できるものではない。そればかりか、いかなる経済政策によっても、数値目標を掲げてそれを実現することができない性質のものではない。よってこのことは、積極財政・金融緩和政策の継続条件とは、本来関係させることはできない。

### 4. 全般的な財政論認識について

・全体の大きな論旨は、「財政規律は大事だが、目下の状況のもとでは積極財政が必要なので、日銀保有国債の永久債化で財源を作って大事なことに支出しよう」というふうに読める。残念ながら前述のとおり、それで財源はできないので、この理屈は成り立たない。

・この文書で、「MMT」と呼ばれている主張は、MMTにかぎらない一般的な反緊縮派の主張を通俗化して描いたものだが、うち、政府債務を政府の資産で相殺したらゼロ近辺になるから財政破綻しないとする議論は、実はMMT派はとっていない。評者自身はMMT派ではないが、やはりこの理屈は使わない。国有資産の売却にはもとより反対である。

最終的に通貨発行で債務を返すことができるかぎり、国が財政破綻することはあり得ない。国全体にとっては、労働などの生産資源だけが制約である。総需要がその制約を超過しなければ、ひどい高率のインフレにはならない。

だから、政府資産があることは、それ自体が債務の問題を打ち消すものではない。売却して人々の購買力を吸収することでインフレを抑える力があることが重要なのである。そう考えると、別に政府資産を売らなくても、課税であったり、金融引き締めであったりと、市中の購買力を抑制する手段はいくらでもある。

この文書では、結局のところ、国の資産には実際には売れない資産が多いということを理由に財政規律論を受け入れている。しかし、もともと反緊縮派の議論はこの論点に依存していないので、これは理由にならない。

・この文書では、言うところの「MMT」(実は通俗的理解の反緊縮論)の諸論点に対して、伝統的財政規律論の側からの批判は載せているが、それへの反批判や疑問は載せていないので、(直接には表現されていないが)一般的にこれらの批判を受け入れているものという印象を受ける。

・例えば、伝統的財政規律論側の議論として、日銀が国債を直接引き受けすると「国債売却、円売り、日本株売り」で「債券、円、株」のトリプル安になるという謎の理論が書いてある。

国債価格が下がることは金利一般が上がることである。金利が上がると日本に資金が流入して円高になる。先日も、アメリカ議会で共和党が債務上限の引き上げに抵抗してアメリカ国債のデフォルト危機が起こって、国債価格下落＝金利高騰が起こったが、ドルは下がるどころか、世界中からアメリカに資金が流入して急激なドル高になった。

しかも、日銀が国債を直接引き受けすると、このような「日本売り」が起こるというのも全く謎である。

合理的理由はほとんど思いつかないが、あるとすればこういう理屈であろう。一旦日銀直接引き受けに手を染めると、政府にとって楽でしかたないので、歯止めがなくなり、やがて必ず国の供給能力を超えておカネを出して支出するようになり、インフレがひどくなるだろう。そうしたら円で買える物の量は少なくなるので、円建ての資産を持っていても目減りしてしまう。だから早く売ってしまえ——と、投資家たちが判断するという理屈である。

この理屈は根拠がないが、もし仮にこれが正しいとすると、300兆円もの超巨額の「財源」が無から生み出されるとする国民民主党のアイデアのほうがなおさら、それが実施されると決まったとたん、政府の歯止めがなくなって必ず国の供給能力を超えておカネを出して支出するとの予想がなされるだろう。しかも、先述のとおり、国民民主党の賃金上昇目標はインフレを防ぐ「歯止め」としての意味を持たない。たちまち「日本売り」が始まることになってしまう。

整合的に筋を通すためには、国民民主党は、財政規律論者の「日本売り」の論点を拒否するか、さもなければ日銀保有国債の永久国債化で財源を作れるとする認識を改めるか、どちらかでなければならない。

・評者や薔薇マークキャンペーン、れいわ新選組といった反緊縮派が掲げているのは、すでに事実上すり抜けられて意味を持たなくなっている「新規国債の日銀直接引き受け禁止」という「歯止め」に替えて、インフレ率のような、国全体の総需要の総供給能力からの超過を直接表す指標を「歯止め」にすることである。

評者たちの議論では、景気加熱時に総需要を強力に減退させるに足る高率の所得税や法人税などを、もっぱら富裕層や大企業に対して課すことになっている。もちろんインフレが高まってからこれを導入しようとしても間に合わないので、不況のうちから直ちに税制自体は作っておくべきである。

ただし当面景気がまだ回復しない間は、エネルギー転換やケア部門のインフラ整備のような革新派的目的のための補助金や税控除、一律の給付金等で、この課税の総需要減退効果を相殺する以上の総需要拡大を行えばよい。インフレ率が高まるにつれてこれらを縮小し、目標インフレに収束するように調整するわけである。

この補助金や税控除や給付金をゼロにしてもインフレ抑制に十分でなければ、MMT派は反対するだろうが、金融引き締めを併用すれば、必ず景気加熱によるインフレは収めることはできる。不急の公共事業の進捗ペースを遅らせるといった方法もある。

・この文書では、財政規律派の議論として、日銀が長期金利を低く抑える操作ができなくなったら、政府が国債を民間に売って、それを日銀が買うやり方(「日銀トレード」と書いてある)が続けられなくなるとする、これまた謎の理論が紹介されている。長期金利を低く抑えるための手段そのものこそが、日銀が国債を買うことなのだが…。

日銀は国債を買うことによって、望む限りいつまでも長期金利を低く抑えることができる。それができなくなるとしたら、それはインフレが「歯止め」の限度にまで達してきたときであり、そもそもそうなったら大量の国債の新規発行も、日銀が国債を買う操作も手仕舞いである。日銀トレードは「できなくなる」のではなくて、そもそもなくなるのである。

## 5. 高橋財政認識について

・この文書は、現状行われた政策を、「リフレ派」が「高橋財政を再現する」と言って実施したものとみなしたうえ、高橋は清大蔵大臣が晩年、当初方針どおり「放漫財政を是正する方向に転換」した事実をもって、「「リフレ派」は「高橋財政」の捉え方を間違っている」証左とみなしている。そして、「現在の金融緩和の程度は、「高橋財政」時代ではなく、1940年以降の「戦時財政」時代の規模をも上回るものです」と言う。

すなわち読めば、すでにとっくに「放漫財政を是正する方向に転換」しなければならない段階に入っていると言いたいのだろう。

このくだりにはツッコミどころがいくつもある。

・現実の安倍政権下の財政金融政策運営が、高橋財政どおりの財政拡大を伴っていたのは当初の1年たらずでしかない。以降財政支出の伸びは抑制され続け、コロナ禍下に入っても、経済対策予算を30兆円も使い残すといったように、総需要の減退を補うには全く不十分な財政出動しかしていない。

とりわけて、「リフレ派」が高橋財政の効果で重視したのは、政策体系が転換したことにとともに、人々のインフレ予想の上昇である。安倍政権下での財政金融政策運営では、消費税率引き上げが強行された上、そのインパクトへの対処が遅れて、しかも小出しだったために、人々のインフレ予想をくじいてしまった。

・高橋蔵相が晩年「放漫財政を是正する方向に転換」したことは、「リフレ派」には周知のことである。この転換は、昭和恐慌から景気が回復し、インフレ率が安定的に約2%を維持するに至った状況を見てなされたものである。そのことからすると、目下の現状が高橋の目から見て、日銀の国債買い入れを伴う財政出動を手仕舞いにする段階に至っているとはとても言えないであろう。

・われわれが青年将校による高橋虐殺とその後のタガの外れた軍事支出拡大という悲劇から教訓にすべきことは、昭和恐慌に際して緊縮政策をとって不況を悪化させたことが、議会政治への不信と対外

侵略志向の世論を生み出し、軍部の暴走を許してしまったことである。ここから言えることは、目下のコロナ禍下の経済苦境への大胆な対処に対して躊躇してはならないということであろう。

・またもうひとつ教訓とすべきことは、日銀の国債買い入れを伴う財政出動の手仕舞いのタイミングが、全く高橋個人の判断に任されていたために、その判断はすべて高橋個人の責任となり、人が入れ替わると判断が全く変わってしまったことである。よって、「歯止め」のインフレ率などの客観的指標を、選挙の争点となり、変更に関国の議決を必要とするようなルールとすべきである。

そのような明確な「歯止め」があれば、新規国債の日銀直接引き受けをしたとたん資金の海外逃避が始まるといったような妄想は思い浮かびようもない。

## 6. 総括

・この文書は、経済学的にはあらゆる点で、経済学を初めて学んだ学生が二日で仕上げた稚拙なレポートのようなものである。できるとされる「財源」は実際にはできないし、積極財政と金融緩和の継続の基準とされるものは、全く基準にはならないしろものだった。

・しかし、政治的には極めてよく考え抜かれた方針を示していると言える。伝統的財政規律派の議論を原則論として丸呑みにすることで、公的債務の拡大に危機感を覚える多くの有権者をつなぎとめることができる。その一方で、コロナ禍下の経済危機で苦しむ有権者に向かっては、財源はあるから十分な対策をしっかりとすることができると請け合うことができる。

その実は、向こう数年のあいだ、総計最大 300 兆円にのぼる巨額の財政支出を、事実上インフレ制約のような制約を気にすることなく実施することができる立付けになっているのである。その多くは「成長戦略」の名の下に、大企業の技術振興などに向けられることになる理屈となっている。

・国民民主党が前の参議院選挙のときのように、われわれの陣営内の一勢力とみなせる時であれば、この経済学的稚拙さを批判していればすんだかもしれない。しかし今はそうではない。特に、維新の会が合流する可能性を考えると、上記の政治的な巧妙さをよく検討しないわけにはいかない。

維新の会の創設者の橋下徹氏はしばしば、「国には通貨発行権がある」ということを口にしていく。2020年4月には、テレビで休業補償・給付金の財源として「日銀で輪転機回してお札を配ればいい」と発言している。わかっているのである。それだから、2019年9月の維新の研修会で足立康史議員が、「「維新は緊縮」というイメージが足を引っ張っている。これを完全払拭するためにも、積極財政の姿勢をもっと打ち出していくべきだ」と発言し、近年選挙のたびに、大胆な政府支出や減税を打ち出すようになっている。

その一方で2020年の総選挙開票時の橋下氏の山本太郎に対する「詐欺」発言のように、財源がかぎられている中でのやりくりというレトリックははずそうとしない。「身を切る改革」「無駄削減」「小さな行政機構」は依然表看板である。本当は国に財源制約などないことはわかっていながら、財政危機を心配する支持者へのアピールは欠かさないのである。しかも、財政支出先を一部の大企業向けに集中し、公共の仕事を営利企業のビジネスチャンスにし、大衆にハングリー精神を持たせて働かせ、選ばれたエリート以外は低賃金の単純労働者にするために、社会保障や教育予算を容赦無く削減する際の口実にもなる。国の財産を営利企業に切り売りしてもうけさせるときの口実としても欠かさない。

国民民主党が維新の会との合流を視野にいれているならば、財政規律派の主張に同意しながら、しかし目下の非常局面では積極財政が可能だとする国民民主党の今回のこの文書は、上記のような維新の会にとって、まさに「おあつらえ向き」と言えるだろう。本当は国に財源制約がないことはわかっ

ているのだから、この方針で実は財源が生まれたりしないことは問題ではない。財源制約に替わるインフレ制約でうるさく言われない立付けにもなっていることも都合がいい。ひょっとしたら、国民民主党のこの文書を作った関係者自身、経済学的にしろうとの思いつきを言っているようなフリをして、実はすべて狙ってやっているのかもしれない。

・もし維新、国民民主が合同して政権をとって、この方針が実施に移されたならば、どんなに格差ある回復だとしても景気自体は拡大し、どんなに非正規ばかりでも雇用は拡大する。そうすると、世論の支持は磐石となり、安倍政権や維新府政と同様、これをつくがえすことは困難になる。今のうちに対処が必要である。

## 7. 補足——コストプッシュインフレへの対応について

・国民民主党のこの文書がもうひとつ巧みなのは、「名目賃金上昇率＝物価上昇率＋2%」という見せ方は、原油価格上昇などの輸入物価の上昇で「コストプッシュインフレ」が心配されている目下の状況において、民心にアピールする効果があるということである。

上述のとおり本当はこの基準はインフレ進行の「歯止め」とはならないのだが、単なる2%インフレ目標では、景気加熱のせいではなくて、景気がまだ回復しないうちにコストプッシュでインフレ率2%に到達したとき、まだ賃金が追いついていないのに景気拡大政策を打ち止めにするのかという懸念を有権者から抱かれてしまう恐れがある。その点をふまえたアイデアになっている。

・景気回復していない時のコストプッシュインフレを抑えることは、財政金融政策といった経済全体を大きくとらえた総需要調整の出番ではない。特に、燃料や穀物の値上がりによる場合、かぎられた所得のうちで、どうしても支出しなければならない額が増えるので、他の商品への支出は減って、物価の上昇と下落が産業によって「まだら模様」になる。だから、どこまで日銀の国債買いを伴う赤字財政支出を容認するかという基準としてのインフレ目標(賃金上昇率目標)に、これを組み込むことはできない。

しかし、それとは別に、他の政策手段を使ったコストプッシュインフレ抑制策の目安として、例えば向こう二年平均の一般消費者物価上昇率の上限目標を掲げることは、人々の物価上昇予想を無闇に亢進させないために有益であろう。

・他方、どこまで日銀の国債買いを伴う赤字財政支出を容認するか基準としてのインフレ目標としては、「食料(酒類を除く)及びエネルギーを除く総合」物価の上昇率(コアコアインフレ)を使うというコンセンサスは合理的であるが、賃金上昇率を使うのも悪くはない。なるべく変動が緩やかな価格指数を使うのが望ましいのであるが、労働力の価格である賃金こそ、他の商品の価格よりも変動が穏やかだからである。

コストプッシュインフレを目の前にして、有権者のインフレ忌避感が強まっていることを考慮すると、国民民主党にならって、賃金上昇率の方をこの基準として採用することも検討すべきである。

・すなわち例えば、「賃金上昇率マイナス1%とコアコアインフレのうち小さい方が安定的に2%になるまで日銀の国債買いを伴う赤字財政支出を行い、二年平均の一般消費者物価上昇率を2%以内に抑えるよう他の手段を尽くす」といった見せ方が考えられる。



・コストプッシュということでは、消費税がまさにこの図式である。よって、景気が回復していない中でコストプッシュインフレの影響を相殺するのに、まず一番に有効なのは、消費税の引き下げである。

また、外国が景気回復する中、日本だけが遅れていることによる原油価格上昇のコストプッシュは、景気回復までの一時的なものである。現状のものは、世界的にコロナ対策で出されたおカネが流れ込んだ一時のバブルの可能性もある。コロナ流行が落ち着くと原油が増産されて価格下落する可能性もある。一時的な上昇であれば、燃料課税類のメリットである石油の節約は、当面期待された分は原油価格上昇自体によって実現できているはずなので、それらの課税は原油価格が下がるまでの間停止したとしても問題はない。

・円安で輸入物価が上昇しているためのコストプッシュもある。円安は、アメリカなどが大規模な財政出動で景気回復し、加熱局面にまで至って、インフレ抑制のために利上げしているのに対して、日本は景気回復に遅れて低金利を維持しなければならないので、その金利差から日本からアメリカに資金が流れて起こっていることである。利上げでこの構図を解消することは景気を悪化させることなのでできない。

よってこの場合、激変緩和措置として、円安で本来以上の利益を必ず出す輸出企業に課税して総需要の拡大余地を作り、その分燃料や輸入穀物の仕入れに補助金を出せばよい。

・もっと長期の政策としては、コストプッシュインフレに対する根本的な対応は、国内の供給能力をつけることである。特に、製造業のサプライチェーンの国内回帰。それと、備蓄用買い取りを手段のひとつとする国内農業生産の強化。備蓄は、価格高騰時にそれを抑える手段のひとつにもなる。

・なお、国民民主党のこの文書には、財政規律派の議論として、よくありがちな「国債の信認下落→資本逃避→円急落→制御できないインフレ」というオバケ話が紹介されている。これに対して何のコメントもされていないし、「日本の財政に対する市場の潜在的懸念に対応」等々の文からは、国民民主党がこの話を受け入れているような印象を受ける。

先述のとおり、仮に国債が売られて金利が上がったならば、逆に資金が流入して円高になる。いずれにせよ将来インフレを抑制する局面になれば利上げするので、やはりそのときには円高になる。円高による日本経済への打撃を心配したほうがよほど現実的である。

それでもなお円が急落して人々の暮らしに打撃を与えかねない事態が万一起こったならばどうなるだろうか。

① 円価値がある程度下がれば円建て輸出額(「輸出量」である必要はない)が増え、インバウンドも増えるので、外貨を円に交換する力が強くなる。また国内製品の輸入品に対する競争力が高まるので輸入が減る。よって円の下落にはやがて必ずストップがかかる。それはあらかじめ確実に見込まれるので、円の止めどない下落に賭ける投機家はいない。

② 日本の外国為替資金特別会計の外貨準備は、中国に次ぐ世界2位で、2021年8月で1兆2980億ドル、SDRや金などいろいろ含めると1兆4240億ドルもある。1兆2980億ドルあれば日本の二年分の輸入総額を払える。だから日本政府が円の下落を止めようと本気で思えば勝てる投機家は絶対ないし、円の下落を実害のないスピードに緩めるだけならばいくらでもできる。(この外貨を一般会計に繰り入れて武器の爆買いに費消するようなことだけやめさせればよい。)

・円の急落が止まらなくなる事態が起こるとすれば、それは国内の製造業も農業も壊滅して、円安になっても輸出も輸入競合品も伸びなくなったときである。円高が長期化したり、不況がさらに続いた

り、大地震で広範囲で製造業が壊滅したりするとそうなりかねない。この時には、財政の健全さなど何の関係もない。政府債務がどれだけ削減できていたとしても、円暴落を防ぐことはできない。

これを防ぐためには、今は国債を出して財政出動を行い、その国債を日銀が買い取って支えることで、製造業の国内回帰や国内農業生産の強化や大地震に備えたバックアップ生産体制の構築を進めなければならない。