

増税なしでも国の債務は完済できる

シカゴプランによる貨幣改革の最近の動向

日本未来研究センター理事長 山口 薫

- *なぜ世界で債務危機が起きているのか
- *経済社会は未経験の領域に入っている
- *現在のシステムでは危機は解決できない
- *新しいシステムが選択肢として重要になる
- *闇に葬られたシカゴプラン
- *シカゴプランで債務危機は解決できる
- *テコを入れて動かすことで全体が変わる
- *政府が貨幣を発行し国債を償還していく
- *公共貨幣システムで世界は活性化する

柴生田 それでは開会いたします。(拍手)
今日は山口先生に来ていただきました。この倶楽部では初めてでございます。パークレーで数理経済学を専攻されまして、先ほど伺いましたら今度連銀の総裁になられた方がパークレーで教えていたのと同じ時期だそうでございます。これまで、この講演会でもアベノミクスについては賛否両論のご意見を専門家の方々に伺ってきました。しかし、もう一つの問題は、この政策が今正しいか正しくないかということではなく、もうすでに政策は実施され、ある意味でベースマネーを増やすということが進められ、国債が累増する中で、今マネーがジャブジャブになっていくわけです。これは日本に先立ってヨーロッパ、アメリカが採ってきた政策ですが、これをどういうふうに始末をつけるかについて

はまだはつきりしない状況が続いています。引き締めという話が出ればすぐ市場が反応するというような状況もある中で、先行きの見通しについては非常に難しいというのが大方の見方だろうと思います。

そういう中で、シカゴプランという、まったく新しい観点から貨幣の改革を進める中でこの問題を解決するという一つの提案が、先進諸国の中でもかなり議論されるようになってきました。日本ではこの話はほとんど紹介されておりませんので、今日は山口先生から、シカゴプランについて、貨幣改革をどのように進めたら今起きている問題の解決ができるかというお話をさせていただきます。われわれも常識の中で生きてきまして、その常識から外れたことというのはなかなか頭に入りにくいのですけれども、今日は脳をブラッシュアップするということでお聞きいただければと思います。(拍手)

山口 皆さんこんにちは。

今日は由緒ある経済倶楽部の講演にお招きいただきましてありがとうございます。お聞きするところによると、石橋湛山元首相がつくられた、日本でも由緒ある倶楽部で、大変レベルの高い講演会だとお聞きしています。それに値するかどうかわかりませんが、私の話はおそらく血圧の高い人にはショックかも知りませぬので、ショックを受けて卒倒されないようにしていただきたいと思います。皆さんが生きてこられた経済とかなり違う、1930年からあるアイデアをご紹介させていただきたいと思えます。

まず、質問に対して私の答えをお話しすると

いう形式で進めていきたいと思えます。皆さん自身も、こういう質問をされたら、経済人として、あるいはリーダーとしてどういうふうに答えるのかということを考えながら聞いていただけたらと思います。

なぜ債務危機が起きているのか

最初の質問は、なぜ政府債務危機がヨーロッパ、アメリカ、日本で生じているのか、です。

最近ではアメリカの10月17日の債務危機、デフォルト問題がありましたから、アメリカも深刻であることが理解されるようになりましたが、どうしても日本独自の問題だと考える方もいるわけです。そこで、これはなぜ生じるのか、私なりの答えを出してみたいと思えます。

まずアメリカの債務残高の状況ですが、2011年8月2日にはすでに14兆ドルに達していたわけです。この始まりは、もともと1971年の金・ドル交換停止、すなわちニクソンショックからです。まずこのことを押さえておいてください。つい1ヶ月ぐらい前、アメリカはデフォルトになるのではないかと日本のメディアでも騒がれ、それが何とかクリアされたわけですが、もう数ヶ月先にまた同じような債務の天井の問題が出てくるわけです。

アメリカは、債務の天井という形で上限にぶち当たって、それをクリアするということがこれまで繰り返してきたのですが、ちよつと考えれば、こうした債務上限のクリアというのは永遠に続くはずはない。どこかで必ずクラッシュするわけです。システムとして考えれば、誰でもわかることです。では、どういう形でクラッシュ

シユするか。私が簡単に計算したところでは、アメリカの債務はだいたい9%ずつ増えてきている。そうすると、七・七年で倍になる。つまり約八年で倍になることが指数的成長から簡単に導き出されます。そうすると、2010年でだいたい15兆ドルだから、八年後の2020年には31兆ドルになる。このままだければ確実にそうなります。そのときのGDPを21兆ドルとすると、債務GDP比率は129%。確実に100%を超えるわけです。これがアメリカの状況です。

では日本はどうなるのか。財務省のホームページにある「公債残高の累増」のグラフを見ると、債務が750兆円、国民1人当たりにして約600万円の借金と言うわけです。しかし逆に見れば、国民1人当たり600万円の金融資産を持っているということ。だから国民の立場から見たら、危機でも何でもない。でも、財務省から見ると借金が払えなくなったらデフォルトだと、危機だとおぼえている。日本も、ニクソンショックの金・ドル交換停止からこういう形でずっと債務が膨れ上がってきているわけです。

この講演会のために簡単に計算してきたのですが、日本のGDPは、1990年ぐらいからの失われた20年では、500兆円で横ばいです。にもかかわらず、日本の債務はずっと増え続けています。これはどこかで必ず破綻します。そこで、どういう形で日本の債務が増えていったのか簡単に計算してみました。そうすると、ニクソンショックから始まる最初の1970年代には32.5%。バブルのときでしたから、ものすごく急激に日本政府は借金を積み重ねて

いる。ところが、1980年代になると、今度は債務の積み上げ率が8.3%に落ち着く。この辺がちょうどアメリカの債務の9%と同じような増加率になっています。2000年代に入って、債務が増大しすぎで国が成り立っていないというところで、少し方向転換して3.1%増まで増加率が落ちました。その一方で、経済は全然成長しないので、もし3.1%で増え続けると今後どうなるのかということ。逆に表示すれば、日本には借金の天井はあるのかということ。アメリカは議会がシーリングということを決めますから、それにぶつかるとに議会の承認がなければ政府は借金できないというシステムになっていますが、日本にはそういう天井の設定はない。しかも、日本は家計の金融資産がだいたい1500兆円で、「国内で借金を回していますから大丈夫」とよく言われます。つまり、国内で回せる資金は1500兆円ということ。もしこれが天井だとすると、私の簡単な計算で1500兆円にいつ到達するのかというと、2028年です。そうするとあと15年。15年間もまだ余裕があるということになるのでしょうか。

しかし、資金循環表でよく中身を見てみると、そんなことは言えない。1500兆円の金融資産のうちで、定期預金が465兆円、保険が434兆円、証券が232兆円です。すでにこの金融資産のうち1000兆円ぐらい使っている。残りの400兆円弱が現金と普通預金です。ということ。金融資産が1500兆円あるといっても、実際に政府の借金を国民が抱えられる金額はだいたい1100兆円です。そうすると、あともう100兆円ぐらいしか余裕がない。ということ。日本もあと1〜2年で確実に天井

にぶつかると、それを越えると、いくら頑張っても国内では借金を賄えない。だから、海外の銀行から借りるしかないという状況に追い込まれるわけです。ここら辺のことを何人の人が深刻に考えているのか。これは指摘しておきたい。

では、大変だからということ、今の借金の状況をここでストップさせればどうなるか、簡単な計算をやってみました。そうすると、今のレベルでストップさせようとすると、毎年32兆円の借金を余分に返さないと借金の増加が止まらないということになる。ところが、日本の平成25年度の税収は47兆円です。47兆円の収入のうち、すでに22.2兆円は、国債の償還と金利で払っている。残りは25兆円です。プライマリーバランスを均衡させるには25兆円で社会保障とか、いろいろな支出を賄っていく必要がある。それに、さらに32兆円の借金を返す必要があるということ。この時点ですでにパンクしています。ということは、今の日本の債務状況はもうすでに債務超過状態であるということ。いくら頑張っても返済できないということ。後で時間があつたらお話ししますが、消費増税ぐらいでは債務問題の解決には役立たないのです。

経済社会は未経験の領域に入った

こうした問題はアメリカと日本だけかということ、そうではない。CIAの作成した債務とGDPの比率のグラフを見ると、もちろん日本がいちばん高く200%を超えています。次がギリシャ、158%、それからイタリアが126%、ポルトガル123%、以下アイスランド、

アイルランド、スペインと、PIIGSが入っています。OECD 33カ国の中でGDP比50%以上の借金を抱えている国が18カ国あるわけです。

最近計算してみてもびっくりしたのですが、二年前に計算したときには、18カ国の比率が66%だった。つまり、GDPのうち、まだ6割ぐらいしか借金が積み上がっていない状況だったのですが、去年ついに100%を超えたわけです。つまり、わずか二年間でOECD諸国で平均40%も借金が増えている。これは明らかに金融システム崩壊の直前です。ここら辺のところをどれだけ敏感にわれわれはか理解しているのか。

後で説明しますが、債務貨幣・金融システムは確実に崩壊している、救いようがないぐらいまで崩壊しているということですよ。

実はミルトン・フリードマンというノーベル賞をもらった経済学者は三〇年ぐらい前に「ニクソンショックのときに、すでにわれわれはブレトンウッズ体制を破棄してしまった」と言っています。ではどうなったのかというと、それ以降、現行の世界貨幣システムは歴史的な先例がない、つまり、経験したことのない領域に入り込んだ、ということをミルトン・フリードマンは主張しているわけです。ではどうなるのかと言うと、「史上初めて主要国は一時しのぎではなく、恒常的なシステムとして純粋な不換紙幣を採用した。貨幣量は、貨幣当局の意のままに決められる」ということになり、我々の経済は「海図なき海に乗り出した」というのです。これは非常に象徴的な言葉です。その後、2013年になって、ついに座礁しかかっているとい

うわけです。イメージ的には、海図のない海に乗り出して行って、しばらくはうまくいったんだけれども、今現在は、座礁直前である。それが現在の金融システムです。

ローマ・クラブという現在の金融システムをサポートする民間のクラブがありますが、そのクラブの委託でつい去年出された Money and Sustainability という本があります。そういう現行の金融システムの中核にいる人たちがさえも同書のなかで、現在のシステムは機能していないと、半分あきらめのようなことを言っているわけです。

とにかくこれまで二回の大きな金融危機(恐慌)に見舞われて、債務危機も進行中である。しかも平均すると過去40年間では一年に10回以上の貨幣危機、銀行危機、債務危機に見舞われている。これが今の状況です。

では、行き着く先はどこなのか。ここが重要です。先ほどこんなシステムは永遠に続くはずがない、どこかで破局を迎えると言いましたが、それではどういう破局なのか。理論的には三つしかない。一つは、政府がどんどん借金を重ねていきます。借金しないと回っていかずからです。そうすると、確実にどこかで金利が上がっていきます。金利が上がっていくと確実に国債価格が暴落します。そうすると、銀行の資産目減りで債務超過が必ずどこかで起きます。そこで、銀行等の倒産、金融メルトダウンという、リーマン・ショックのときと同じようなことが起こる可能性がある。これが第一の破局です。

それを避けるために、今でも *too big to fail* で、大きい銀行だからつぶせないということで、政府が *bailout* で介入しますと、今度は政府の支出が増えまる。そうするとますます

赤字が累積してくる。それを回避するために借金を繰り返す。そうすると金利が上がる。もう一回銀行がクラッシュするとう危険性があります。それを回避するためには、量的緩和、金融緩和をしてジャブジャブにおカネを垂れ流して、金利を抑える。今、日本の金利は信じられないぐらい低いところにあります。その結果、背後でどんどんマネーが供給されて、近いうちにはハイパーインフレになるのではないかと。これが二つ目の破局です。

この二つを回避できたとしても、最終的には政府自身の借金が上限を超えてくるので、国内で借金を賄いきれない。その時点で投資家が騒いで、デフォルトになる。三つ目の破局です。

こういう三つのシナリオしかないわけです。だから、この三つが、いつどういところで生じるのか、そのときにどのようにリアクションするのか、これは経営者の皆さんが常に考えて、戦略を練っておかなければならない大きな問題です。しかも、こういうクラッシュはすぐそこまで来ている。これが私の分析した債務危機です。

二番目の質問は、現行の債務貨幣システムで債務危機は解決できるのか、です。

日本政府は、消費税を上げれば税収で財政を健全化できると主張しています。その結果、消費税を8%にすることが決まりました。それで債務危機が解決できるのかという質問です。

詳細は省きますが、私が作った会計システムダイナミックスという新しい分析方法に基づくマクロ経済モデル、これは方程式が800本ぐらいあるものですが、これでチェックしてみました。このモデルのシミュレーションは、一応

経済は一般均衡的なレベルだが、その背後でどんどん債務が累積しているという状態を想定しています。

現在のシステムでは危機解決はない

ケインズ政策のいちばん大きなエッセンスは、政府は借金をして経済を刺激すれば有効需要を創出でき、不況は克服できるというものです。ところが、ケインズ経済学のいちばんの誤りというのは、その背後で借金が積み上がっているということについて、いっさい分析しなかったということ、現在のマクロ経済学はそこを無視しているわけです。そこが今矛盾として現れてきている。このモデルでは、そのように借金だけがが増えていくという想定です。

そうすると、これは財務省も言っていますが、借金を返すにはまずできるだけ支出を抑える、歳出削減しかないということになる。これは英語で言うところの Austerity すなわち緊縮財政です。この Austerity を強制させられたのがギリシャです。今、ギリシャはどんな悲惨な状態になっているか。信じられないことですが、子供が餓死しているような状態だそうです。メディアにはいっさい出てきてないが、歳出削減をやるとそこまで追い詰められるわけです。

歳出削減して、とにかくできるだけ支出を抑え、余った分だけ借金返済に充てる。そうすると借金の増加はこれで止まるとというのが歳出削減政策です。

次は増税です。歳出削減だけでは不況になるから増税に行く。シミュレーションでは消費税を5%から10%に上げるということで税収

を増やす。それで一部支出を減らして、この剰余分で借金を返済する。現行のシステムで借金を減らし、債務問題を解決する方法はこういうことしかないわけです。この増税で債務の上昇は止まるわけですが、でも、その結果、何が起るでしょうか。

緊縮財政、増税、どちらをやっても、不況になります。これが私のシミュレーションの結果です。つまり、歳出削減、増税で債務残高を減らせば、長期不況に陥ります。失業率が20%まで上昇し、いつかは社会不安を起します。バーナンキは「Fiscal Cliff」だと言いましたが、確かに「Fiscal Cliff」になります。

もしご興味があれば、私の今週出版の Money and macroeconomic Dynamics に付けたCDにすべてがモデルが収録されていますので、皆さんがご自身で実際シミュレーションして、確認していただきたいと思っています。

まず、GDPギャップが増え、それから、失業率もボンと上がり、賃金は下落します。また、ひどいデフレになります。国内だけではなく、緊縮政策や増税をやった結果、海外の国も同時不況に陥ることになるわけです。

これが現行システムで債務問題を解決しようとした場合の政策とその帰結です。逆に言うと、現行システムのままではこういう問題を回避できるような政策はないということを引きちんと理解すべきだと思います。

まとめると、歳出削減のときには、思ったほど税収は上がらない。赤字財政なので、できるだけ赤字財政を減らすというところで支出を切り詰め、増税をします。その結果、必ず不況に突入します。不況に突入すると税収が落ち込み、また政府予算は赤字になります。これは直感で

言っているのではなく、シミュレーションモデルで出てきた結果なのです。

つまり、赤字を減らすための政策が、赤字を増やすことになる。こんな矛盾がありますか。自信を持って財政健全化して、将来のためにツケを残さないと言いながら、そういう政策自身が増やします自分を苦しめる結果になるわけです。これが「わな」です。これで不況になると、さらに政府の救済が始まります。銀行救済とか、企業救済とかで余分の支出が出ていきます。そうすると、ますます財政は悪化することになるわけです。

システムを変える選択肢が必要に

つまり、現行マクロ経済システムは袋小路、Dead-End なのです。このことを私がワシントン D.C. で指摘したら、コングレスマンの Kucinich が「それは Dead-End じゃないでしょう。Debt-End だよ」と切り替えされた。つまり、袋小路ではなしに、Debt 借金で終わりになるシステムだというわけです。いみじくも非常にすばらしい Debt-End という言葉が造語されたのです。ほとんどの経済学者は現行のシステムの中で、自分の主義主張とか見解で解決策を見いだせると思い込んでいますが、残念なことに全体のマクロシステムを用いてシミュレーションした結果で言っているのではない。単に思いつきで、こうなるということの人をだましているにすぎない見解が横行していると思います。だから、きちんとモデルをつくって、シミュレーションをして、その結果を判断するという新しい経済分析が必要になってくる。

答えは一つです。政府が借金をしなければい

い。では政府はなぜ借金をしなければいけないのですか。ここを皆さんに考えていただきたい。この問いかけが、いちばん根幹となる貨幣システムの改革につながると思っています。

まず、お金とは何か。釈迦に説法で恐縮ですが、一応復習の意味でお聞きください。お金とは何か、現金通貨から見てゆきます。まず政府が発行するコインがある。1円、5円、10円、50円、100円、500円です。それから政府記念貨幣（1万円金貨、銀貨等）です。これが政府貨幣です。次は日銀が発行する1000円、2000円、5000円、1万円の日本銀行券です。ここまででは誰でも答えられますね。

では、次の問題です。なぜこれらがお金として日本で通用しているのか。日本は法治国家ですから、これを規定している法律があります。その法律をチェックしてみると、昭和62年施行の通貨の単位及び貨幣の発行等に関する法律があります。その第二条第三項に「通貨とは、貨幣及び日本銀行が発行する銀行券をいう」とあります。経済学者でもいまだに貨幣と通貨の違いをきちんと説明できない方が多いと思います。貨幣については、「貨幣の製造及び発行の権能は、政府に属する」とあります。政府が貨幣を発行できるわけです。貨幣の種類としては、500円から1円までと、それ以外にも、1万円、5000円、1000円の記念貨幣があると書いてあります。そこでわれわれは、政府が発行できるのは100円玉、500円玉といったコイン貨幣のみだと思っただけです。ところが政府も実は、現行の法律の中で紙幣を発行できるのです。なぜなら第六六条に、「貨幣の素材、品位、量目及び形式は、政令で定める」とあるからです。つまり、貨幣の素材を、金属にする

か、紙にするか、デジタルにするかは、政令で定めればよいとなっているのです。法律を改正する必要はない。このことはほとんどの人が認識していません。つまり、現行システムでも政府紙幣は発行できるということです。

実際、アメリカでも、Article 1 Section 8-1において、貨幣を発行する権限は議会にあると書いてあります。だから日本でも、アメリカでも、政府のみが貨幣を発行する権限を持っているのです。

では、なぜ紙くずにすぎない日銀券が通貨として流通するのか。そこで日銀法が出てくるわけです。これは平成9年に改正された法律ですが、その第四六条に「日本銀行は、銀行券を発行する」とあります。同二項には「日本銀行券は、法貨として無制限に通用する」とあります。「法貨として無制限に通用する」というのはどういうことかという点、皆さんが「1000万円のオカネを受け取りたい。しかし日銀券の1000万円は受け取りません。500円玉で用意してください」と言ったとしても、それは違法行為であり、日銀券の受け取りは拒否できないということなのです。法貨とはそういう意味です。だから、この法律がある限り、日銀券という紙くずを法貨としてわれわれは使わざるを得ない。これが法律です。こういう法律に基づいて、政府貨幣と日本銀行券がおカネ（通貨）として流通しているわけです。ここまでは小学生でもわかるおカネの話です。

ところが実際には、これ以外にも預金通貨があります。銀行には当座預金があつて、それを基にして小切手を振り出して、それで支払いしている。おカネは支払いで通用すればいいわけですから、何もゲンナマを渡す必要はない。預

金通貨とは何かというと、コンピュータのメモリーにある数字なのです。だから、コンピュータの記憶が全部消えてしまえば、この預金通貨は一瞬にしてなくなってしまう。それが今の貨幣システムなのです。

では、経済学で用いているマネーサプライ（ストック）とは何かというと、先ほど説明した政府貨幣と日銀券、プラス預金通貨を含めた通貨の供給（ストック）ということなのです。これが血液となって経済活動を支えている。そういうふうに経済学の教科書では説明しています。

では、実際の数字はどうなっているのか。今年4月現在のマネーストックM1、551.5兆円のうち、政府貨幣はわずか4.5兆円、全体の1%未満です。次に日銀券はたくさんあるように見えても、わずか74.7兆円で、13.5%です。それ以外の472.3兆円（85.6%）がコンピュータ上のデータ数字です。

では、マネーストックは誰が創造しているのかというと、日銀券については民間会社である中央銀行が銀行券を発行している。預金通貨は、ベースマネーに基づいて民間銀行が信用創造している信用の供与です。これを可能にしているのが部分準備銀行制度ということです。細かいところは省略しますが、おカネのうちの99%は民間が発行しているということになります。したがって、政府はそのおカネを借りて回すしかありません。これが現行の債務貨幣のシステムです。われわれはこのシステムを疑わず、このシステムの中で、いかにすれば景気を回復したり、不況を克服したり、失業を減らしたりすることができると考えているわけです。このシステムが動かなくなれば、システムを変えるという選択肢も必要になるといえることもおわか

りいただけると思っています。

では、なぜ今のシステムが壊れているのか。例えばアメリカです。マネタリーベース、すなわち銀行券プラス民間銀行が中央銀行に預けている預金の水準を、リーマン・ショック以降、ボンと上げたわけです。普通であれば、マネタリーベースが上がればマネーサプライも上がるわけですが、リーマン・ショック以降、連銀は金融緩和でマネタリーベースを上げたにもかかわらず、民間の貸し出しは全然上がらず、マネーサプライも増えないという、今までは考えられなかったようなことが起こっている。つまり、今までのような金融システムは崩壊してしまつたという一つの例です。

EUも同じです。マネタリーベースを増やしても、銀行の貸し出しは増えない。したがって、マネーサプライは増えない。イギリスも同じで増えない。

金融緩和の本来本元は日本ですが、「失われた20年」の1990年中頃から、日銀は量的緩和をやっています。やっているにもかかわらず、貸し出しは増えなかった。それで、リーマン・ショック以降、しばらく日銀は量的緩和を止めるわけです。その間に欧米諸国はマネタリーベースを上げたが、それでも景気は刺激されなかった。日銀は後れて、この5月から黒田総裁の下で新たにマネタリーベースを増やすという政策を採りましたが、日銀が踊っても実物経済は全然踊らないという状況になっています。

つまり、借金漬けのために思い切った財政支出ができない。金利はゼロで、これ以上上げることができない。つまり、流動性の罠に陥って、これ以上下げられない。最後の頼みである金融緩和、QE (Quantitative Easing) ですら、

日銀のマネタリーベースは増えても、実物経済には全然影響を及ぼさない。要するに、すべての財政・金融政策が機能しないのが今の状況です。ここをきちんと押さえておく必要があります。いくら頑張ってもこの現行金融システムというのは回復できない状態にある。

日本は、リーマン・ショックまでは民間は信用創造しないので、政府がどんどん借金して経済を刺激せざるを得なくなっていた。その結果、日本の債務は急速に膨れ上がった。こうした結果今は、債務の上限絡みで思い切った政府支出増もできなくなっている状況にあります。

日本経済はまたよくなると言う人が大半ですが、絶対にそうはならない。システムが完全に崩壊しているからです。世界の意識の高い人たちはそういうことをわかって、新しい動きを始めています。日本は能天気な人が多いけれども、ここに集まっている皆さんは日本のリーダーだとお聞きしていますので、ぜひとも考え直してみていただきたい。

闇に葬られたシカゴプラン

それでは、現行の金融システムに代替する案はあるのか。それが、これからお話しするシカゴプランです。まず、歴史的にどういうことになっていったか、きちんと把握しておく必要があります。まず、1929年の世界大恐慌が起こる前の経済学は、アダム・スミス以来の古典派経済学ですが、その大きな特徴は二つあります。一つは、貨幣はベールであって、実物経済には全然影響を及ぼさない、物価水準を決める以外の役割を果たさない、だから、貨幣のことはあまり研究しなくていいという考え方です。

もう一つは、市場は不況になつても、いずれ市場の自己回復力(神の見えざる手)でまた均衡に戻るという考えです。この二つの考えが支配的な経済学でした。にもかかわらず、大恐慌が起こつたわけです。

当時のフーバー大統領は、古典派経済学を信じていたので、ほおっておいても、いずれ景気は回復してくるということで、何もしなかった。しかし、経済はさらに悪くなり、どんどん銀行が倒産していくという状態に陥つた。そこで、1933年に新しく選ばれたルーズベルト大統領が、どんどん倒産する銀行を目の前にして、まず銀行を封鎖し、銀行改革に着手せざるを得なくなる。その時に、色々な人たちが銀行改革についての提案をした。その代表的なものが、シカゴ大学にいた8人の経済学者が提案した「銀行改革のためのシカゴプラン」です。ところが、この案はあまりにもラジカルで政治的に受け入れられなかった。それで、その代案としてルーズベルト大統領がつくつたのが、1933年の銀行法、いわゆるグラス・ステイガー法です。貨幣が経済の実体に大きく影響を及ぼすというふうによく経済学の考え方が変わってきて銀行法ができた。これで預金も保護されるし、銀行と証券の垣根もつくられることになった。

この時に、もう一つ出てきたのは、ケインズの一般理論です。ルーズベルトはケインズ理論を知らないで、ニューディール政策で公共刺激のための政策を実行したわけですが、その数年後、ケインズがルーズベルト大統領の公共政策はマクロ経済学には効果があると理論的にサポートしたわけです。それ以後、ケインズ革命ということ、ずっと経済学を支配していきま

す。1960年代には、われわれはケインズ経済学でマクロ経済は十分にコントロールできるという自身を得ます。そういう自信に満ちたケインズ経済学黄金の時代でした。ところが1970年代になって、インフレだけでも同時に不況になるということでスタグフレーションの時代になってくるわけです。すなわち、ケインズ経済学は機能しないという時代になります。

一方、グラス・ステイガル法も、1999年、クリントン大統領が、金融市場を規制するのではなくもつと自由にするということで、効率的でない金融市場ができ上がって実体経済にも好影響を及ぼすということで、廃止してしまつた。

ケインズ経済学もダメ、金融規制もダメとなると、残ってくるのは何か。自由な金融市場は情報を反映させてより効率的になるし、クラッシュなんかありえないということで、そうした考え方を世界的に推し進めるグローバルゼーションの時代となり、そこでレーガン、サッチャーの登場、それから日本のビッグバンということになったわけです。

つまり、1929年の世界大恐慌以前の古典派経済理論がまた復活し、アダム・スミスの亡霊が復活してきたわけです。この結果「歴史は繰り返す」ですね。2008年のリーマンショックによる第二次の世界大恐慌が起こつたのです。ところが不幸なことに、今までの理論に代わる代替の経済理論がないから、債務危機がさらに追い打ちをかけるといった泣きつ面に蜂の状態に現在あるわけです。

経済の理論の流れをザッと追ってきましたが、われわれは債務貨幣システムのままでリーマン・ショックを迎えたという状況です。にもかかわらず、最近、経済学者はあたかも何もな

つたかのように、またぞろ新古典派の理論を持ち出してきています。これまで二回の世界大恐慌によって否定されたにもかかわらず、またゾンビのごとくよみがえっているということ、『ZOMBIE ECONOMICS』という本が最近話題になりました。この本は、経済学者はもう打つ手がない、代替する経済学がないので、一度否定された経済学がまたゾンビのごとく蘇り、同じような金融危機、不況を繰り返すことになる、と警告しています。

そこで代替理論としてのシカゴプランです。このプランは、残念ながらもまだ一度も実践されていません。一九三〇年代当時の経済学者はこのプランを強く主張したのですが、政治的、あるいはウォール街の圧力で潰されたという経緯があります。そこではこれを現行のシステムが崩壊する中で、その代替システムとして実践すればどうなるのか。これがシカゴプランという貨幣改革が、現在大きなうねりとなり始めている背景です。こここのところを押さえてお聞きください。

繰り返しますが、1929年の世界大恐慌の後に、それ以前の理論を否定する経済学が出てきた。一つはケインズの一般理論で、もう一つがシカゴプランです。ここでシカゴプランについて簡単に説明します。当時、市場原理主義のメツカのように言われているシカゴ大学の経済学部の八名の経済学者、Henry Simons や Paul Douglas らが集まって、「銀行改革のシカゴプラン」という八ページぐらいのメモにまとめて、貨幣や金融の不安定性を解決するにはシカゴプランしかない」と提案し、密かに約百名のワシントンの政治家に手渡した。そして、そのメモがルーズベルト大統領に渡り、その結

果これが議会でも承認されるような形勢となつた。しかしながら、これを強力に推進していた議員が地元の選挙区に帰るときに乗った飛行機が墜落し（墜落させられたのではないかという話もありますが）、その結果、このシカゴプランは議会を通らなかつた。ちなみに、ケインズ自身も、興味あるアイデアですねというコメントを残しています。

その後、イェール大学の経済学者であるフィッシャーが『100% Money』という本を出し、これしか金融の不安定を克服する貨幣制度はないと提唱しました。フィッシャーはアメリカが輩出した偉大な経済学者で、生涯をかけてこの問題に取り組みます。実際、1939年には、彼が中心になって、「貨幣改革のプログラム」を提案し、全米の経済学者に送つたところ、157の大学の275名の経済学者、実に80%のアメリカの経済学者が賛同したのです。民主主義が機能しており、経済学者がここまで賛成した案であれば、議会を通つてもいいはずですが、ところが、これも通らなかつた。

ミルトン・フリードマンは市場原理主義のリーダーと言われていますが、その彼さえも、市場経済は自由放任でよろしいが、銀行までも自由放任にするようなシステムは機能しないと断言しています。ミルトン・フリードマンに対しては、市場原理主義者だというイメージを持っておられる方がおれば、ぜひ考え直してもらいたい。彼は、その研究活動初期の時代には、シカゴプランしかないと言っているのです。ここが非常に大事だと思えます。ミルトン・フリードマンさえも、シカゴプランしか金融、貨幣の不安定を取り除く政策はありませんよと言っています。ところが後年のフリードマンは、どうい

うわけかこの議論を途中で棚上げにした。それ以来、このシカゴプランの研究をすれば、経済学では仕事が取れない、職場を追われるということ、つまりタブーとなったわけです。経済学者は一切こういうことを話さないし、大学で教えないということになった。怖くて言えない言ったらすぐ職を追われる。そういう時代が続いたわけです。

ところが2000年になって、経済学の研究者でない Stephen Zarlenga が『THE LOST SCIENCE OF MONEY』を出版します。この本の中で、シカゴプランをもう一度蘇らせて American Monetary Act (米国貨幣法)として提案し、これだないとアメリカ経済は救えないと主張した。私は彼の本に出会って影響を受けました。たまたまインターネットを検索して出て出会ったという、偶然のきつかけでした。

シカゴプランで債務危機は解決する

ではシカゴプランとは何なのか。その現代版である米国貨幣法とは何なのか。

まず、われわれが現在採用している債務貨幣システムには、三つの特徴があります。これはすでに先ほど説明しましたが、これをどう変えるのかです。第一番目が、民間会社である中央銀行による貨幣発行権を政府に返してもらって、政府自身が貨幣発行権を持っているから、貨幣の発行権は政府にある、つまり、中央銀行を国有化することです。アメリカでは、連邦準備制度を財務省の下に統合する。それでも、先ほど見たように全体の貨幣供給量のうち、銀行券は日本では13.5%、アメリカでは約3%ですので、中央銀行を国有化しても、貨幣

供給量全体にはあまり影響しない。

そこで二番目に、約80%以上の貨幣を創造している民間銀行の信用創造を禁止する、つまり、アメリカは現在の準備率は100%前後なのでこれを100%まで引き上げ、それで信用創造できなくするということです。でも、これは誤解されないようにしていただきたい。信用創造できないからといって銀行のビジネスに全然問題はありません。かえってこのほうが銀行の業績は安定化するのです。

三番目は、貨幣は公共のものであるから、公共の福祉とか、経済成長のために政府が責任を持つて持続的に投入するということです。アベノミクスの金融緩和の結果、準備金が40兆円から100兆円ぐらいいまで増えていますが、実際の日銀券は全然増えてない。だから、もし日銀がアベノミクスでマネタリーベースを四〇〇五〇兆円増やすのであれば、準備金で増やすのではなく、日銀券を刷って直接ばらまいて増やすというのが三番目です。それをしなくさせているのが現行のシステムです。ばらまきという言葉は悪いようにとられていますが、全然悪くない。貨幣改革をやるのが日本経済を活性化する方法です。勿論それだけではないですけども。

私のウェブには、米国貨幣法を翻訳して利用できるようにしておきましたから、もしご興味があれば参照してください。

私はこうした三条件を満たす貨幣を、公共貨幣(Public Money)と呼んでいます。では、歴史的には公共貨幣はどういう位置づけだったのか。貨幣の「貨」は貝殻の「貝」、「幣」は布(絹、シルク)です。だから、もともとは商品貨幣が日本の貨幣の始まりだったのですけれども、歴

史的には、公共貨幣というのは非常に広く使われています。いちばん代表的な例が、独立時のアメリカです。イギリスから信仰の自由とか、経済の自由を求めてアメリカに渡った移民は、13の州をつくったのですが、そのとき、いちばん問題になったのは貨幣がないということでした。そこで、ベンジャミン・フランクリンが、植民地で通用する Continental Currency をつくったわけです。それによって、どんどんアメリカの植民地が経済発展していく。それを見たイギリスが恐怖におののいて、植民地が発展されると困るといって、Continental Currency に対する二セの貨幣の投入を始めるわけです。それだけではなく、最終的には植民地の貨幣すべてを禁止してしまい、アメリカの植民地といえどもイギリスの貨幣を使いなさいということにした。その結果、アメリカの植民地はどんと不況に陥るわけです。

次は、南北戦争のときのリンカーン大統領の Greenbacks です。これもアメリカの経済成長を恐れたイギリスが、何とかアメリカの力をそぎたい、どうすればいいかということ、アメリカを南北に分ける工作をした。それに果敢に抵抗したリンカーンは、アメリカは分割された国になつてはダメである、アメリカはユニオン、すなわち統一国家であるべきだということで南北戦争を戦った。そのための資金として銀行におカネを借りたが、30%、40%という高利を要求され、とてもじゃないけれどもそんな金利は払えないということで、憲法にのっとり Greenbacks という緑色の政府紙幣を発行し、これによって南北戦争を勝利に導いたのです。

そして、明治維新当時の日本です。日本の新

政府は金欠状態だったわけですが、それを救うために発行したのが太政官札です。これは南北戦争とほぼ同じ時期です。

ここからどんな教訓が得られるのかという点ですが、国が存亡の危機に陥ったときには、政府が貨幣を発行して国を救ったという歴史的な事実です。今まさに、日本は存亡の危機に陥っていると思います。一つは、2000年続いた豊かな瑞穂の国が原発で汚されている。これはどんなことがあっても除染して国土を守るべきです。もう一つは、債務で日本経済がにっちもさっちもいなくなっている。これが今日日本の置かれている国土存亡の危機だと思っております。この時にこそ財源がないからといって無為無策に過ごすことなく、政府が貨幣を発行して経済を活性化すべきなのです。歴史を学ぶとそちらの方向に行かざるを得なくなる。これは私の個人的意見ですが、皆さんにもちよつと考えていただければと思います。

このようにして、先ほど言った三つの条件を導入すると、これで今の政府の債務危機は解決できるのかということですが、私の答えは、解決できるということです。

テコを入れて動かせば全体が変わる

政府のバランスシートの資産の部と負債の部を見てみましょう。これは会計のいちばんベースになるバランスシートですが、今、政府が借金すると、政府が発行する国債は負債の部に入ります。しかし、政府が発行する貨幣は、負債ではなく、発行した時点から政府の純資産に組み込まれるわけです。システムとしてはここを変えただけです。システムダイナミクスでは、

これをレバレッジ（テコ）ポイントと言います。革命を起こすような大きなことを考えると必ず押し戻されます。それは会社でもそうでしよう。改革をしようとするとき必ず抵抗勢力が現れる。しかし、システムにはテコを入れれば動かすことができるポイントがあり、その部分にテコを入れて動かせばシステム全体が変わるので、これがシステムダイナミクスという方法論から得られる一番エッセンシャルな原理原則です。それを金融システムに導入すると、中央銀行を政府の機関にして政府が貨幣を発行するという部分を変えるだけです。民間銀行の活動を大幅に変える必要はまったくありません。

こんな簡単なことで今の危機が救済できるのです。これまでに累積した国債は、償還時期が来れば政府の貨幣で全て買い取ればいい。100兆円ぐらいある国債は、償還期間が来た時点で順次回収していく。そうすると、平穩裡に借金は全部返済できていきます。しかも、緊縮財政とか、増税とかいった政策の必要もなく、財政の崖といった問題も生じません。

実際に新しい公共貨幣の下でこのシミュレーションをしてみると、緊縮財政や増税のような政策から引き起こされる不況もないし、財政の崖も出てきません。しかも、GDPギャップも生じませんから、失業も起きませんし、賃金も下がらない。インフレも起こらない。しかも、日本が公共貨幣システムを導入しても、海外には全く迷惑はかからない。世界同時不況も起こしません。逆に増税すると不況を引き起こし迷惑をかけることになる。他人に迷惑をかけることが日本文化の基本であれば、迷惑をかけるという経済政策をやったらいけない。公共貨幣にはそういう効果があります。

私がこういうシミュレーションをしているのを知った Kueinich というコングレスマンが、あなたの考え方をぜひともアメリカ議会で説明してほしいと言ってきた。この Kueinich という議員はアメリカでもラジカルで有名な議員です。戦争に反対し、National Emergency Employment Defense Act (NEED) を2011年9月にアメリカ議会に提案しています。これは雇用を国家非常事態の対応のようにして確保するという法律です。その骨子は、先ほど説明したアメリカ貨幣法そのものです。つまり、1913年に連邦準備制度ができて、貨幣発行権が政府から連邦準備制度に移るわけですが、そのアメリカ連邦準備制度を廃止して、貨幣発行権を再度政府に取り戻すという法律で、彼が初めて議会に提出したのです。今までこんなことを主張するだけでも命も危ないという状況だったのですけれども、Kueinich はアメリカの経済を救うことのほうが大事だということで、こういう法案を提出した。それで、私にこのシミュレーションの説明をぜひともしてほしいとの依頼があったのです。私は研究者だから政治的なことにあまり巻き込まれたくありませんが、彼の勇氣に触発されて覚悟を決めてお引き受けしました。米議会ブリーフィングでお話したことは、「増税なしでも不況、失業、インフレを引き起こさずに政府債務は完済できる」ということです。その後、これらの結果に加えて「好況・不況の主原因を除去し、所得格差も解消できる」という新たなシミュレーション結果もシステムダイナミクス学会で報告しました。

世界がシカゴプランに注目し始めた

こうして、私のアカデミックな理論が初めて紹介され、かなりの人が注目してくれましたが、いわば異端の経済学研究ですから、主流派の経済学者は誰も相手にしないという状況が続きました。

そんなことはどうでもいいのですが、問題は、シミュレーションでもうまくできているし、それをサポートする経済理論もあるシカゴプランが、実際に実践される可能性があるのかということです。

2008年、2012年と共和党の大統領候補に立候補したロン・ポールという下院議員がいます。彼は残念ながら共和党の大統領候補になれなかったのですが、若者にものすごく人氣があった。その彼が『END THE FED (連邦準備制度を廃止せよ)』というそのものずばりの本を出した。これには私もびっくりしました。アメリカでこんなことを言ったのは、民主党のKucinich 議員と共和党のロン・ポールだけです。まさに勇氣ある国会議員です。彼らの勇氣ある行動の結果、連邦準備制度が今の経済を混乱に陥れた元凶であるという認識が米国で広まり始め、徐々にこういうことを話してもいいのだという氣風が世界的に生まれてきました。

その極めつけが、去年出たIMFのワーキングペーパーです。共同執筆者の一人は、Michael Kumhof さん、世界マクロ経済のシミュレーション分析をしている部署の責任ある研究者です。その彼が、世界の主要中央銀行で使っているDSGE (Dynamic Stochastic General Equilibrium) モデルを用いてシカゴ

プランをやればどうなるかというシミュレーションをした。その結果シカゴプランで不況も克服できるし、銀行の取り付け騒ぎも起こらないし、政府の借金も徐々に減少していくという私

が得たのと同様の結果を論文で発表したのです。つまり、今の現行金融システムを守るIMFの本家本元の研究部門の責任者が、シカゴプランは機能すると言ったわけです。私が言っても誰も相手にしないのですけれども、権威ある機関の中心にいる人が「シカゴプランをもう一回再考しましょう」と言ったのですから、世界の金融界に与えたショックというのは非常に大きかった。たちまち世界中に広まっていた。わずか1年前の出来事です。

私は今年の3月、共同通信の「Kyoto Weekly」に原稿を投稿する機会を与えられ、「米国発シカゴプランの衝撃 不況脱出と政府債務完済に妙薬」という題目の記事を書き、こうした動きとシカゴプランを紹介しました。

そしたら、今度は英国のLord Adair Turner が出てきました。彼は、日本の金融庁に当たる英国の Financial Services Authority のチェアマンで、リーマン・ショック以後、英国が直面した金融・貨幣の不安定性をいかに克服するかということに精力的に取り組んできた責任者です。その彼が、「いかにして今の混乱からわれわれは抜け出せるか」というタイトルで、今年の2月、ロンドンのカースビジネススクールで講演し、それを基に、5月に論文を発表しました。これはインターネットでもダウンロード出来ます。そこで彼はどんなことを言ったのか。今までの財政政策、金融政策、金融緩和政策は全部試したが、しかし、もう一つオプションとして考えるべき政策があるとして、それ

を Overt Money Finance (OMF) と呼んだのです。中身はシカゴプランです。もちろん彼自身はシカゴプランを100%支持はしていませんが、もはやタブーボックスから引き出すべき時であるといっています。このショック波もまた世界中に波及しました。つまり、英国の金融庁長官に当たる、いわば現行の金融システムのもとの解決を目指すべき立場の人が、オプションも考えよう、タブーボックスから引き出すと言ったわけです。

つい最近の情報では、数日前に Turner と Kumhof はロンドンで一緒に会議をしているはず。英国のジャーナルがその会議の様態をカバーして、おそらく記事で発信するでしょう。このようにシカゴプランというのをもう一回考え直さないと今の金融システムは克服できないという方向に、徐々に世界の世論が変わっていくつつあるといえるのではないでしょうか。

そこで、私の最近の研究のエッセンスを少しだけ紹介したい。シカゴプランは今までタブーとして見捨てられていたが、現在、タブーから外そうという傾向にある。ケインズ理論は行き詰まっているし、新古典派理論は有効ではないということが事実上、二度の世界大恐慌で証明された。にもかかわらず、死滅したはずの新古典派経済理論がなぜゾンビのごとくよみがえってくるのかというと、それはオールタナティブ理論がないからだと指摘されています。そこで私の過去10年の研究成果をまとめた「Money and Macroeconomic Dynamics」という近著が、そうした代替理論になってほしいと念願しているのです。実はこの本は、この講演会に間に合わせるようにと2日前に届きました。474ペ

ージの英文の研究書です。この本は、ケインズが1936年出版の一般理論で展開した不均衡モデルをベースに、フィッシュャが1935年に出版した「一〇〇%マネー」で提唱した、貨幣が経済活動の中心であるという理論を統合する形で、奇しくも2008年のリーマン・ショック以後の金融危機に対応する出版物という形で出版されました。1929年の世界大恐慌の時も、数年後に今述べたケインズとフィッシュャの二つの本が出たのです。そういう意味で、本日経済倶楽部で私の新しい著書を紹介させていただく機会が得られて非常に喜んでいきます。私にとってはこの講演会は出版記念会みたいなものです。それは冗談ですが。

シカゴプランはすでに理論もシミュレーション結果もあるわけです。ルーズベルトは、理論も何もないところで暗中模索で公共政策をやったわけですが、シカゴプランはすでに理論がある。シミュレーションもある。シミュレーションは公開していますから、誰でも自由に自分でシミュレーションして確認していただきたい。こうした展望のある状況の中で、日本に公共貨幣政策を導入したらどうなるか。

政府が貨幣を発行し国債を償還

ここからは簡単に私案を説明させていただきます。第一の条件は、政府が55%所有する日本銀行を100%政府所有の公共貨幣局(Public Money Administration)に組織替えし、貨幣(紙幣を含む)の発行権を付与する。公共貨幣発行残高はすべて情報公開とする。今、特定秘密保護法が議論されていますが、貨幣に關しては無条件に100%情報公開する。

第二に、銀行の信用創造を廃止し、預金通貨準備率を100%とする(100%貨幣の実現)。ただし、預金準備率は現行の約2%から徐々に引き上げ、この過程で銀行が必要とする資金は、公共貨幣局が無利子、無期限で信用供与する。つまり、準備率を100%に引き上げるということです。そうすると数%しか積んでない銀行は急に100%は積めないということになります。その時は政府が無利子で貸す。準備率100%にするというのは、あくまでも普通預金だけです。そして銀行が所有している国債を当面その準備金貸与の担保にすればいい。つまり、日本の銀行全体では預金が1200兆円あるが、そのうち普通預金と当座預金が500兆円ある。定期預金が675兆円、貸し出しは680兆円です。定期預金と銀行の貸し出しは一致しています。ということは、普通預金とか当座預金の500兆円に対応する資産が国債ということになります。事実、銀行の保有する国債は500兆円になっています。この500兆円をボンと積みあげ、銀行は何の支障もなしにすぐに一〇〇%マネーに切り替わります。もちろんそれ以外に、今必要な社会福祉等に必要ない貨幣は全部政府が投入していく。

第三に、GDPギャップを公共貨幣で充足する

第三に、GDPギャップを公共貨幣で充足するので。これは私の個人的な意見ですが、日本のGDPが過去20年間、500兆円にとどまっている、こんなばかなことはない、今であれば800兆円ぐらいあってしかるべきです。そこで100兆円から200兆円ぐらいは、政府が公共貨幣を刷って日本経済に投入すればいい。全然インフレなんか生じません。これはシミュレーションをしてないから少々荒っぽい議論ですが。

シカゴプランは、もともとは二つの特徴がありました。1930年代には、シカゴプランを導入することによって、貨幣とか金融のシステムを安定化させるということが大きな目的でした。ところが、シカゴプランを導入すれば、さらに政府債務を減少させることができる。これが副作用効果ですが、私はこちらに注目しました。

政府債務が減少してくれば、政府は財政による制約から自由になって、フリーハンドで政策を実施できるようになります。それによって社会福祉とか、教育、環境とかのインフラ整備におカネを直接投入していく。また、原発事故の除染についても東電の責任とかいうことではなく、起こったことは仕方がないから、公共貨幣を投入して世界を放射能汚染危機に陥れるような状態を、直ちに国を挙げて克服すべきです。それから、電力会社の事業から発電と送電を分ける。具体的には公共貨幣で送電線は全部政府が買い取る。そのおカネで電力会社は運営すればいい。電力料金も上げる必要はない。政府が配送電システムを買い取りますから、それで全国一律の配送電システムをつくる。それによって東西で発電を融通できますから、発電コストも下がる。

同時に、日本の経営を破壊した政策は止めて、全員正社員にする。正社員にする余裕のない会社には政府が資金を投入して正社員化してしまおう。これによって社員はやる気が出ます。しかも、電力コストという産業の根幹であるコストが削減できます。しかも、公共貨幣投入でもインフレにならないはず。こういうことによつて日はまた成長するし、老後の生活も安定する。こんなすばらしい公共貨幣システムが考え

られるのに、誰も提案しない。

今日、私がそれを提案させていただきます。批判も甘受しますが、こういう代替案があるということをぜひ考えていただきたい。世界の趨勢からいくと、このシステムでしか経済は救えないと思います。日本が世界に率先して最初にやるべきです。経済の安定感が生まれ、地方も活性化します。

公共貨幣システムで世界は活性化

結論に入ります。債務貨幣システムによる世界経済は、金融危機、政府債務危機といった危機に繰り返し見舞われ、金融緩和をしても实体经济は踊らず、まさに袋小路的なシステムに陥っています。日本経済も例外ではありません。こうした現行の債務貨幣による失敗から解放され、持続可能な経済を実現するためには、公共貨幣システム（シカゴプラン）を構築して経済を活性化させるしかありません。100年の長きにわたりシカゴプランをタブー視してきた米国や欧州でも、タブーが崩壊し始め、徐々に公共貨幣システム経済への舵取りがなされようとしています。中央銀行を55%政府所有する日本は、持続可能な公共貨幣システムへの移行が比較優位な立場にあります。世界に先駆けて公共貨幣システムを構築することの経済効果、及びその歴史的意義は限りなく大きい。

日はまた昇る！ 日本よ、世界を照らすリーダーになろう！

ご清聴ありがとうございました。（拍手）

柴生田 たいへん刺激的なお話だったと思いますが、ご質問をお願いいたします。

会員 たいへん面白い提案をいただきました

が、それについての反応は、私はまだ頭の中が整理されていないのですが、先生の話された中で、今のインフレターゲット論について非常に悲観的というか、見通しが暗いとおっしゃった。それはあまりにも短期に見ているのではないかと。たとえばインフレターゲット論によって金融のほうが発達になって、しかし实体经济のほうは追いついていないということでした。それから、財政赤字についても、返済が非常に困難になってくる。要するに税収が多少上がったとしても、財政赤字の増大にかなわない。その辺のところは、日本で言えばまだ1年たっていない中で、性急に評価するのはなくて、もっと長期的に見れば、インフレターゲット論によって経済自体の成長が続けば、それがいずれ税収にはね返ってきたりして、そういうので財政赤字の削減が利いてくる。それによって、悲観的になるのではなくて实体经济の上昇と相まって問題は今よりも解決していくのではないかと思います。

山口 ご質問ありがとうございます。インフレターゲット論は最近出てきたのではなく、これまで日本経済の量的緩和を行った時期がありました。うまいか悪かった。それで、再度インフレターゲット論でやろうとしているわけですね。これを見ても機能しないという事は理解できると思います。

日本は20年以上、欧米諸国に先駆けて10年も早くQEを導入している。でもうまくいかなかった。なぜなのか。何回も言うように日銀はマネタリーベースしかコントロールできない。いくら黒田さんが頑張ってもマネタリーベースを100兆円、200兆円にしても、マネーサプライの500兆円のうちのわずか10%、20%

です。巷では、金融緩和をしてマネーサプライが2倍になると言っていますが、全然2倍になっていない。あるいはどんどん日銀が貨幣を刷るといっても、80兆円代でとどまっています。銀行の預金だけがマネタリーベースで増えているだけです。だから、この政策は失敗する。

しかも、なぜターゲットが必要なのか。ターゲットは目標ではないわけです。その先には、不況を克服し、失業を減らし、経済を活性化するという目標があります。その目標のための2%ということ、そんな生ぬるいことを言っていたのでは日本経済は間に合わない。

会員 たいへん面白いお話でした。しかし、私の理解が足りないのかもしれないが、要するに国債が公共貨幣に置き換わるだけなのではないか。先生の考えておられるような公共貨幣が出てくると、社会は市場経済になるのですか。それとも社会主義経済になるのですか。その辺のところを教えてください。

山口 公共貨幣というのは国債に置き換わるだけではありません。まず、国債を償還してしまふ。今の債務貨幣システムの問題点は、バブルのときは金融が信用創造で膨れ上がるが、不況になると金融収縮で信用が急減する。世界大恐慌の原因はフリードマンが言っているように、「今の債務貨幣システムの下では、バブルで信用創造が膨れ上がるが、信用収縮では下がる。それが不安定のいちばん大きな原因」ということです。公共貨幣に代わると、政府が発行した貨幣は政府が発行した貨幣として民間に流通し続ける。信用創造ではないから、そのおカネを減らすといっても減らない。だから、そういう意味での信用収縮は起きない。つまり、ものすごく安定化します。そこら辺のところあまり

理解されていないようです。つまり、500兆円のおカネは500兆円としてコンスタントに経済に流通しているわけですね。信用創造の場合には500兆円のおカネは、例えば400兆円に収縮してしまいます。そこが大きな違いです。もっと平たく言うと、ゲンナマとして流通しているおカネはそのまま、500兆円は日本経済に流通しているというイメージを持っていたらいいと思います。

会員 よくわからないのは、マネーサプライだとしたら、狭義の銀行券とかはそうなんですよ。けれども、銀行の信用創造をなくすとすると預金通貨がなくなるといふことでしょうか。それから、確かにこういうことを実験すれば今とは違う社会ができて、あるいは国債の問題というのはなくなるかもしれないけれども、ほかの形で市場経済が根幹から消えるのではないかなと思います。非常に国家主導的な社会主義的な経済ということになるのではないか。それで、先ほど先生のお話で太政官札が出ましたが、それが結局うまくいかないといつて、明治15年だけ日本銀行をつくるという形にしたわけです。シカゴプランをやればいいというご主張ですけれども、現実性は非常に乏しいのではないかと思います。

山口 そういう危惧はよく理解できます。でも一つ強調したいのは、社会主義とはまったく関係ありません。シカゴ学派の経済学者が主張した理論ということをまず想起しておいていただきたい。中央銀行を国有化すれば社会主義になるというのは全然違います。今の銀行、バンキングシステムはそのままの状態です。しかも預金は、普通預金と定期預金とに大別されますが、普通預金のほうは取引に使うおカネという

ことで（当座預金ですね）それについては、銀行は常に預かったおカネは流通するように確保しておく、これがシカゴプランの大きな根幹です。もう一方、定期預金として消費者が積み立てているおカネがありますね。これは消費者が当分使う予定がないから、自由に投資に回していただきたいというおカネです。それについては、どんだん銀行が投資先を見つけて投資していい。先ほど説明したように、貸し出しは680兆円あるわけです。定期預金が675兆円あります。つまり、定期預金だけ貸し出しに回っている。普通預金については、信用創造して国債を買っているのです。その分はそれをやめてくださいということですよ。経済を安定化させて、定期預金のほうだけを経済に回してくださいということですよ。社会主義とはまったく関係ありません。かえって銀行間の競争が活発化します。実物経済だけではなく、金融経済も活発化して、本当の意味の経済活性化ができる。フィッシュヤー自身も「一〇〇%マネー」の本の中で強調しています。「銀行家は最初は私の提案にもものすごく反対するんだけど、よく議論を聞いていただくとは必ず理解してくれる。しかも、今度は熱烈なサポーターになってくれる」と。

会員 どうも話が食い違っているようですが、今一般の企業が企業間同士の取引をしたときには、結局預金通貨で決済されているわけですよ。預金通貨がなくなると、いったいどうなるのか。そういう意味で市場経済が崩壊しなければこういうことは起こりえないのではないかと。しかも、公共通貨という形が流通するとなったら、その裏づけとなる信用とは何なのか。それはそれぞれの国の経済力ということになるのでしょうか。その場合でも、今の米国や日本が享受している

ような市場経済の国ではあり得ないのではないかと感じます。

山口 ちょっと考えておいていただきたいのは、預金がなくなるといふ話をされましたけれども……。

会員 預金がなくなるのではなくて、銀行の信用創造がなくなると言うから、それは預金通貨というものがなくなるといふことでしょう。マネーサプライというのは現金通貨と預金通貨と両方になっているわけですから。マネーサプライそのものが、先生のシカゴプランによると公共通貨しかないということになりますね。それは市場経済ではないのではないかとということですよ。

山口 預金通貨も、中身をよく見てもらったらわかると思いますか、普通預金として預けたおカネと定期預金と両方ある。日本ではそれをごちゃ混ぜにしてあるから、預金通貨自身がどうなるという議論になるのですが、まずきちんと、普通預金と当座預金、定期預金と分けていただきたい。普通預金については、取引のおカネという形で、これは銀行が確保する。取り付け騒ぎを起こさない。定期預金については、これは銀行が自由に投資先を見つけて活用していただく。そういうふういきちんと二つに分けるわけです。そうすることによって、取り付け騒ぎもなくなる。信用収縮もなくなる。逆に定期預金の有効的な投資先を見つけて、銀行間の競争が新たに始まって、それで銀行制度自身が活性化される。そこら辺のところをきちんと分けて議論していただくと、銀行にとってもこれはいいことです。

会員 僕は実は1970年に、日本のマネーサプライ統計をつくれと言われて、つくった人

経済倶楽部講演録2014.1
(No. 779)

東洋経済新報社

2014年1月20日発行

(98)143ページに収録)

間です。そのとき最初は定期預金を入れなかったり、入れたり、郵貯を入れるとか、そういう修正はしましたけれども、そのときフリードマンの考え方というのは熟読しています。どうもその辺のところはにわかには信じがたいということです。

山口 ぜひともこれを機会に議論を深めていただきたいと思います。私は自分の考え方を押し付ける気は毛頭ありません。研究者ですから、いろいろな意見を謙虚に受け入れて、新しいビジョンを共有していけると思います。みんなが同意して、こういうことでいきましようということになって初めて一つの方向性が出てきて経済は活性化されると思うのです。そのためにまず、シカゴプランをタブーボックスから引き出す役割を日本でさせていただいたと、そうご理解していただければと思います。

柴生田 この場で議論の集約はできませんので、ぜひ皆さん、今日のお話を基にご自分でいろいろ考えていただき、反論があれば先生は反論も受けるということでございます。

銀行の信用創造という話も出ましたけれども、実際には先生の数字にあるように引き受けた預金よりも融資のほうがはるかに少ないわけです。それから、銀行が何に投資しているかというところ、ご存じのように国債に投資しているわけで、そういうことを考えると、今までの銀行システム、金融システムというものがある意味で破綻をしているというのは間違いない。いろいろな考え方で新しい世界をつくるということも重要だと思います。今日の講演がそういうことを考えていく一助になれば幸いです。これで講演会を終わりにしたいと思います。(拍手)