

日本国経済の実像

1 はじめに

昨今、テレビなどのメディアは「国の借金は1,000兆円を超えた。国民一人当たりの借金は800万円を超えた。このままでは国は破産するのではないか。」と報じている。「国の借金」に象徴される日本の財政・経済に関する報道には、どうみても経済の原理原則を理解しているとは思えない誤った情報・見解が多い。そこで、日本の財政・経済の実像を経理及び数学的観点から解析する。

2 日本の経済・財政を理解するための基礎的認識

2.1 純金融資産と純資産の定義

資産には非金融資産と金融資産とがある。非金融資産には固定資産などの生産資産と土地などの非生産資産とがある。生産資産とは労働により生産された資産をいい、そのうちの固定資産はビル、高速道路、工場建屋、生産設備、住宅家屋などを含む。非生産資産は主として土地である。金融資産には資産と負債とが対で存在する。金融資産・負債は、現金・預金、債務証券、株式などの流動性・担保性のある資産・負債である。非金融資産は借方に資産のみが存在し、負債は存在せず貸方の純資産が直接対応する。

純金融資産と純資産（正味資産）とを次のように定義する。

$$\text{純金融資産} = \text{金融資産} - \text{金融負債}$$

$$\text{純資産} = \text{非金融資産} + \text{純金融資産}$$

金融資産は資産から負債を減じたネットの**純金融資産**で理解することが肝要である。

本書の図表は、内閣府・日銀の発表している国民経済計算・資金循環統計から日本の財政・経済を明らかに表現する目的に適合するようにデータを抽出し加工してグラフ・表にしたものである。また、国債発行残高と税収の推移は財務省発表のデータを用いた。基本的には歴年末(12月31日)での値で統一したが、歴年末の値が公表されておらず不明な場合には年度末(3月31日)の値を用いた。

2.2 純金融資産定理

経済に関して、「誰かの**金融資産の増加**は、他の誰かの**金融負債の増加**（**金融資産の減少**）となる。」（以下、「**経済第1法則**」という）と「誰かの**支出**は誰かの**収入**となる。」（以下、「**経済第2法則**」という）が成立する。日本国の純金融資産について、これらの法則を適用すると次式が成立する。

$$\text{家計の純金融資産} + \text{非金融法人の純金融資産} + \text{金融機関の純金融資産} + \text{政府の純金融資産} + \text{日銀の純金融資産} = \text{対外純資産}$$

以下、本書においてこの式を「**純金融資産定理**」という。

上記定理の各経済主体部門は次のように定義する。家計は自営業主を含む個人である。非金融法人は、民間非金融法人企業（以下、「**民間企業**」という）と公的非金融法人企業（以下、「**公的企業**」という）と民間非営利団体とする。民間企業と公的企業とを合わせて、「**非金融法人企業**」と定義する。政府は一般政府である。

日銀は金融機関とは別の独立した経済主体部門とし、本書においては、金融機関は日銀以外の全ての金融機関としている。金融機関には民間金融機関と公的金融機関とがある。対外純資産の経済主体部門は海外である。

純金融資産定理の意味するところは、家計の純金融資産が対外純資産を越えて潤沢になるためには、他の何れかの経済主体部門の純金融資産が負値（赤字）となることが必要不可欠であるということである。家計の大きな黒字を生成するために、純金融資産を大きく赤字にできる部門は**政府と民間企業**である。民間企業が負債を増加させないのであれば、経済循環には**政府の赤字は必然**であるということである。

2.3 日本国の金融資産・負債に関する貸借対照表(BS)

国家の経済主体部門別の金融資産・負債の貸借対照表を、平成 29 年度末内閣府国民経済計算と日銀の貸借対照表よりデータを抽出して作成した。

表 1 日本国の金融資産・負債貸借対照表

平成 30 年 3 月 31 日現在(単位兆円)

	借方(資産)	貸方(負債)	差額(資産－負債)
非金融法人企業	1,234	1,962	-728
うち 民間企業	1,175	1,787	-612
民間金融機関	2,827	2,752	75
日銀	528	524	4
公的金融機関	673	630	43
一般政府	620	1,294	-674
うち 中央政府	518	1,108	-590
家計	1,883	318	1,565
民間非営利団体	57	30	27
合計	7,823	7,511	312

差額の合計欄は**対外純資産**に等しい。各値は 1 兆円未満を四捨五入している。公的金融機関は、日本政策投資銀行、国際協力銀行、商工組合中央金庫、日本

政策金融公庫、沖縄振興開発金融公庫、住宅金融支援機構などの政策金融機関（政府系金融機関）である。

民間金融機関は、一般の銀行、信託銀行、信用金庫、信用組合、JAバンク、株式会社ゆうちょ銀行、株式会社かんぽ生命保険、保険会社、証券会社、年金基金を含む。

一般政府は中央政府(社会保障基金を含む)と地方政府から成る。

家計は自然人の他、自営業者も含まれる。資産・負債の金額は時価評価額である。

国民経済計算と資金循環統計による貸借対照表(BS)では、自社の発行した株式その他持分は株主から出資された負債としてその時価が計上されている。上表において非金融法人企業の純金融資産が-728兆円と負債額が大きい理由は、自社の発行した株式時価が負債として計上されているためである。これについては後述する。

上記の貸借対照表から明らかなように、純金融資産の絶対値が大きい部門は、大きい順に家計、中央政府、民間企業、対外純資産である。したがって、本書では主として、家計、民間企業、中央政府(以下、単に、「政府」という)、対外純資産の4者について解析する。

2.4 非金融資産

日本国家の非金融資産は以下の通りである。金額は内閣府国民経済計算より抽出した。

表2 日本国家の非金融資産 平成29年末(歴年)(単位兆円)

	借方(資産)	貸方(純資産)
非金融資産合計	3,055	3,055
(内訳) 固定資産	1,779	1,779
在庫	71	71
土地	1,199	1,199
地下資源	1	1
非育成生物資源	5	5
純金融資産		328
純資産(正味資産)		3,384

純金融資産に非金融資産を加えた額が純資産（正味資産）であり、純資産は日本国の国富である。国富は3,384兆円ある。非金融資産は対応する負債がないので、貸方の勘定科目は直接、純資産となる。土地資産は、例えば開拓して有益な土地になった時に、突然に資産として表れる。非金融資産は古代から現在に至るまでの日本国家の土地・固定資産等の累積である。固定資産は道路、橋、生産設

備などの資産であるが、当然に減価償却を考慮した額である。固定資産は GDP(生産・サービス) を拡大するための基盤である。また、額は時価評価額である。バブル崩壊で土地の評価額が下落した場合には、純資産が減少するだけのことで非金融資産が負値となることはない。

次に、国民経済計算より、家計と民間企業と政府の非金融資産・純資産を表記する。

表 3 家計と民間企業と政府の非金融資産・純資産

(平成 29 年末(歴年) (単位兆円))

	家計	民間企業	政府	対外純資産
非金融資産合計	1,182	982	182	
(内訳) 固定資産	355	653	125	
土地	710	272	57	
耐久消費財	117			
純金融資産	1,588	-627	-584	328
純資産(正味資産)	2,770	355	-402	328

国民経済計算における家計の非金融資産には、車・家具等の耐久消費財は含まれていないが、上表ではこれを加えた。民間企業においては、耐久消費財は減価償却される固定資産に含まれる。政府の非金融資産は、最新の平成 28 年度末(平成 29 年 3 月 31 日)の財務省発表の政府の貸借対照表から求めた値である。

家計の純資産(正味資産)が 2,770 兆円と突出していることに注目すべきである。平成 29 年末の 23 歳以上の人口は約 1 億人である。本書ではこの 23 歳以上の 1 億人を資産保有者と定義する。家計の約 2,800 兆円の純資産は、資産保有者一人当たり換算すると 2,800 万円である。

2.5 資金循環における非金融資産と金融資産との関係

例えば、A は 5 年前に土地を 1,000 万円で購入したとする。その 5 年後の現在、B は A からこの土地を 1,500 万円で購入し、代金を B の銀行口座から A の銀行口座に振り込んだとする。A の銀行預金は 1,500 万円増え、B の銀行預金は 1,500 万円減少する(第 1 経済法則)だけであるので、この商取引によっては、家計の金融資産及び純金融資産は変化しない。A は簿価 1,000 万円の非金融資産を喪失した代償に 500 万円の利益を得たことになり、5 年前の土地購入前の銀行預金残高に対して預金残高は 500 万円増える。譲渡益 500 万円は土地の値上がり分として B の労働所得から支出され、A は譲渡益 500 万円の所得を得たことになる(第 2 経済法則)。B は銀行預金 1,500 万円を喪失した代償に簿価 1,500 万円の非金融資産を得たことになる。このように、資金循環しても経済第 1 法則と経済第 2 法則が成立して、日本国家全体の家計の金融資産及び純金融資産は変化しな

いが、家計の非金融資産は 500 万円増加することになる。

逆に、A は 1,500 万円で購入した土地を 1,000 万円で B に譲渡したとする。この取引により 1,000 万円の銀行預金が B から A に移転しただけであるので、家計の金融資産及び純金融資産は変化しない。A には 500 万円の譲渡損(所得の損失)が発生し、A の銀行預金は 5 年の土地購入前の銀行預金残高に対して、500 万円だけ減少する。この損失により B は 500 万円の益を得たことになる。結局、家計の金融資産及び純金融資産は変化しないが、家計の非金融資産は 500 万円だけ減少することになる。

このように、非金融資産が増減しても、金融資産が増減する訳ではない。非金融資産は金融資産を媒介とする取引(資金循環)を通じて、労働所得が投入又は減殺されて非金融資産の価値(時価)は変動する。

2.6 資金循環における株式と金融資産との関係

企業は株式の発行により資金調達し、その資金は株主資本に計上される。株主資本には主として、資本金、資本剰余金、自己株式(負債)、利益剰余金がある。資本剰余金は資本準備金とその他資本剰余金があり、資本金に組み込まれなかった資金である。資本金、資本剰余金、自己株式(負債)を、本書においては、「**資本金等**」という。要するに、資本金等は株主の出資金である。

A が株式会社 B の発行する新株を 1,000 万円で購入すると、A の預金は 1,000 万円減少し、株式会社 B の預金資産が 1,000 万円増加する(経済第 1 法則)。その一方、A は 1,000 万円の株式資産を保有し、株式会社 B は資本金等の負債勘定が 1,000 万円増加する(経済第 1 法則)。結局、家計の金融資産はその形態が預金から証券に変化するだけで、家計の金融資産及び純金融資産は変化しない。また、民間企業も預金という金融資産が 1,000 万円増加し、資本金等の負債勘定が 1,000 万円増加するので、純金融資産は変化しない。

B 社はこの調達した 1,000 万円を全額設備投資に使うと、預金が 1,000 万円減少するので純金融資産は 1,000 万円減少し、固定資産等の非金融資産が 1,000 万円増加する。設備投資に支出された 1,000 万円は社会を循環し、最終的には家計の所得となり金融資産となる(経済第 2 法則)。したがって、A が預金から 1,000 万円出資しても家計の預金は元の額に戻り、出資する前に比べて家計は株式という金融資産が増加した分だけ純金融資産が増加する。民間企業の金融資産 1,000 万円が家計の金融資産に移転したことになり、家計の純金融資産の増加額は民間企業の純金融資産の減少額に等しくなる。純金融資産定理が成立していることが分かる。

また、株式が高騰又は下落した場合には、当初の出資金に対して値上がり、値下がり分だけ家計の純金融資産は増・減し、反対に民間企業の純金融資産は減・

増するが、家計の現金・預金は変化しない。

2.7 GDP 三面等価の原則

GDP には生産面を見た GDP と、分配面を見た GDP と、支出面を見た GDP との三者が存在する。上記の経済第 1 法則と経済第 2 法則とにより、三者の GDP が必ず一致する。また、資金の循環は、(1)財・サービスの生産、(2)生産された財・サービスの価値の分配（所得）、(3)分配された価値（所得）の消費という一連の流れで成立しているため、生産・分配・支出が同一になるのは必然である。

生産面の GDP は全ての業種(政府も含む)の生産行為により生み出された付加価値の総和である。

分配面の GDP は生産により生まれた価値を分配する行為における経済規模を表す。

分配面の GDP=雇用者所得+営業余剰+固定資本減耗+間接税-補助金

支出面の GDP は所得を消費に向ける商行為における経済規模を表す。

支出面の GDP=民間最終消費支出(302.5)+政府最終消費支出(107.2)+総固定資本形成(129.9)+在庫品増加(0.0)+輸出(96.9)-輸入(91.8)=545.1

総固定資本形成=公的固定資本形成(27.5)+民間企業設備(85.0)+民間住宅(17.5)

(数値は平成 29 年の値、単位は兆円)

2.8 名目 GDP と実質 GDP

名目 GDP は実額である。生産面の GDP で言えば、製品価格×数量の総和である。これに対して、実質 GDP は実額の名目 GDP を基準年の物価に割り戻した GDP である。すなわち、製品価格が基準年の価格となるので、実質 GDP の変化は数量の変化を表している。径年と共にある期間経過毎に基準年を更新し、その度に過去の実質 GDP を基準年の価格に割り戻す補正を行っている。基準年の名目 GDP と実質 GDP は同一値であるので、実質 GDP は基準年が変更されると、過去の特性は大略平行移動した特性となる。その意味で実質 GDP は径年変化が意味のある値となり、成長率(変化率)が重要である。成長率は**生産効率の拡大**を表している。

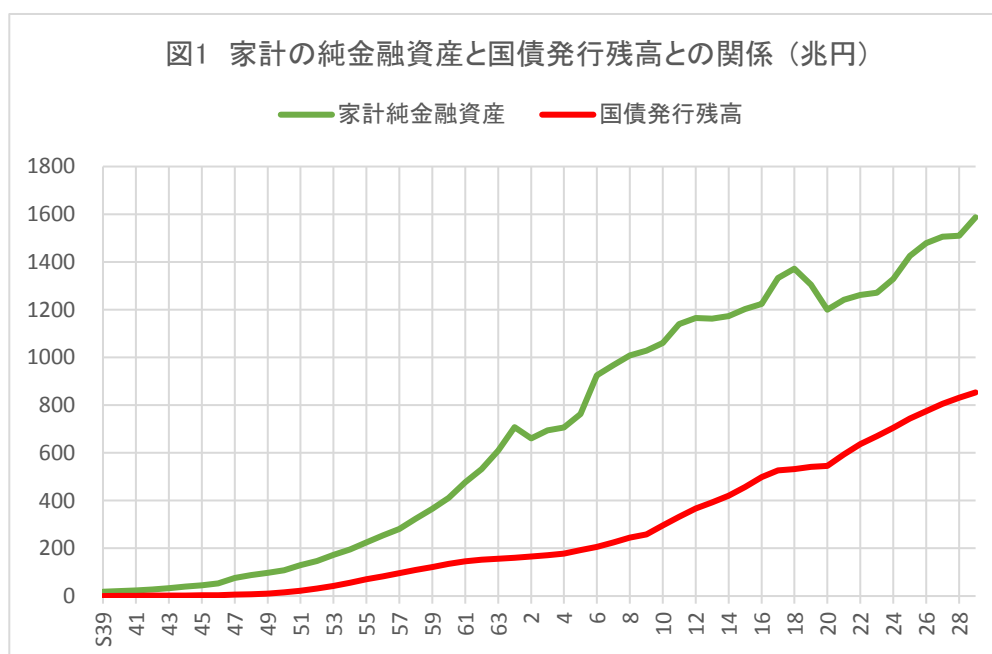
また、分配面の GDP の一部に雇用者所得があるが、実質所得は、基準年の物価に割り戻した時の所得である。したがって、実質所得の変化率が生産性向上による労働者の所得の拡大率を表している。人類の経済活動が行われて以来、名目 GDP は物価上昇と生産効率の向上により拡大し、実質 GDP は生産効率の向上により拡大してきている。産業革命により実質 GDP は飛躍的な拡大を果たした。

3 家計の純金融資産と国債発行残高との関係

3.1 家計の純金融資産と国債発行残高の推移

国債には税で償還する普通国債（主として4条債(建設国債)と特例国債(いわゆる赤字国債)とがある)と、投資先（受益者）の返済により償還される国債(主として財投債)とがある。普通国債が政府の実質的な負債であるので、本書では国債は普通国債だけを検討の対象とする。

家計の純金融資産と政府の発行した普通国債の発行残高との関係を図1に示す。家計の純金融資産は国民経済計算の値を用いた(但し、昭和43年以前は日銀の資金循環統計を用いた)。国債発行残高は財務省が発表している値を用いた。時間軸は当時の世相との関係を想起し易いようにするため和暦を用いた。家計の純金融資産の値は各年12月31日時点(歴年末)の値であるが、国債発行残高は年度末の値である。



3.2 経済的時代背景

戦後から現在までの経済に関する時代背景は、大略以下のように認識できる。昭和30年から48年の18年間は成長率10%の高度成長時代である。しかし、この間に家計の純金融資産は後の時代に対して急速には増加していない。昭和43年にはGDPが西独を抜いて第2位となった。昭和40年の山陽特殊鋼などの大手企業の倒産による影響と証券不況からの脱出のため、昭和40年に初めて赤字国債が発行された。昭和46年にはドル・金兌換制及び対ドル為替固定相場制が廃止され変動相場制(完全変動相場制は昭和48年)が導入された(ニクソンショック、戦後ブレトンウッズ体制の終焉)。これにより日本は1ドル360円の円安時

代が終焉し、日米貿易摩擦を経て急速に円高に向かうことになる。昭和48年には原油価格の高騰による石油ショックがあり、戦後初めてマイナス成長となり高度成長時代は終焉した。

その後、昭和48年から昭和60年まで安定成長期となり、家計の純金融資産の増加速度も大きくなっていることが分かる。純金融資産は昭和48年の88兆円から昭和60年の411兆円へと、12年間で4.7倍に急激に増加している。昭和60年から平成3年までがバブル期である。この間の家計の純金融資産は平成3年に695兆円になり6年間で1.7倍に急速に増加していることが分かる。バブル期において、昭和62年10月に株価は大暴落したものの(ブラックマンデー)、平成元年12月には平均株価は最高値39,000円を付けた。しかし、その後平成9年にバブル崩壊の象徴とも言うべき拓銀と山一証券の破産と廃業があり、平成20年9月のリーマンショックを経て、平成23年には株価は最安値8,500円を付け日本経済は長期低迷期を迎えた。バブル崩壊後のこの期間は失われた20年と言われている。

家計の純金融資産の増加特性は、バブル崩壊とリーマンショックの影響を大きく受けていることが分かる。また、平成元年の消費税3%の導入、平成9年の消費税5%への増税、平成26年の消費税8%への増税の影響が見られることが分かる。

また、所得税率は昭和61年、平成6年、18年と最高税率は75%(他住民税18%)から順次低減され、現在の最高税率は40%(他住民税10%)となっている。これと共に、最低課税所得は順次上昇させている。すなわち、所得税減税の方向に変更されている。また、法人税率は昭和61年の43.3%から現在の23.2%まで9回順次低減されている。

3.3 家計の純金融資産の増加額と国債発行残高の増加額との関係

図1から家計の純金融資産の増加特性と国債発行残高の増加特性は、顕著な正相関があることが分かる。特に、平成6年以後の家計の純金融資産の増加率は、国債発行残高の増加率に等しいように見える。そこで、平成6年以後の期間に関して、両者の関係を詳細に検討する。

平成6年以後の家計の純金融資産と国債発行残高との関係を図2に示す。また、図3に平成6年の値を基準した家計の純金融資産増加額と国債発行残高増加額との関係を示す。

図1において、昭和60年から平成3年までのバブル期では国債発行残高がほとんど増加していない。すなわち、新たな国債が発行されていないことを意味し、基礎的財政収支(プライマリーバランス)が均衡していることが分かる。図2からも、平成17年から平成20年の期間も基礎的財政収支は略均衡していることが理

解される。図2からリーマンショックの影響と平成26年の消費税率上昇も純金融資産の増加に顕著な影響を与えていることが分かる。

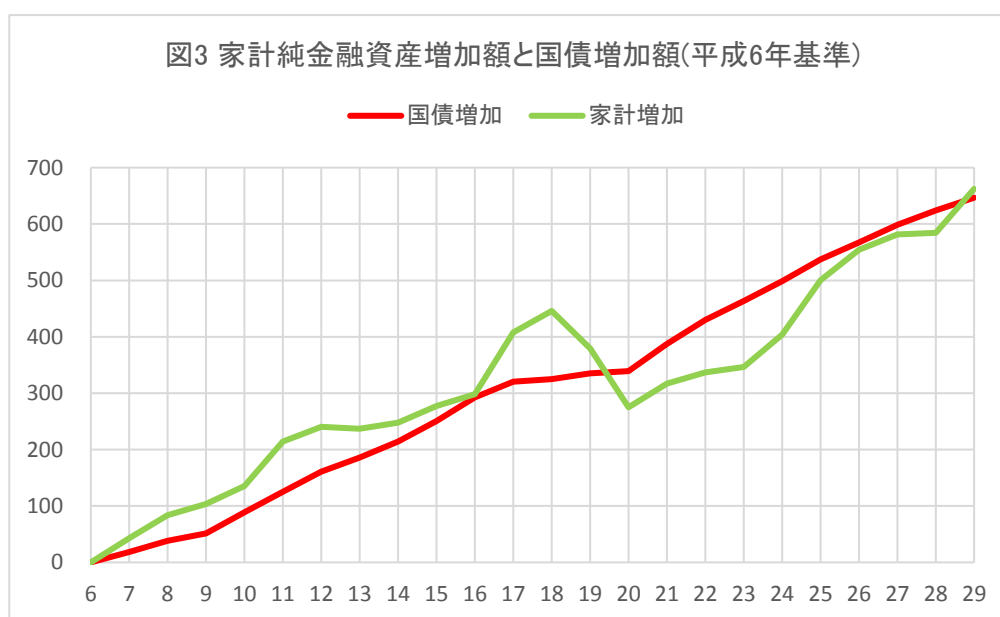
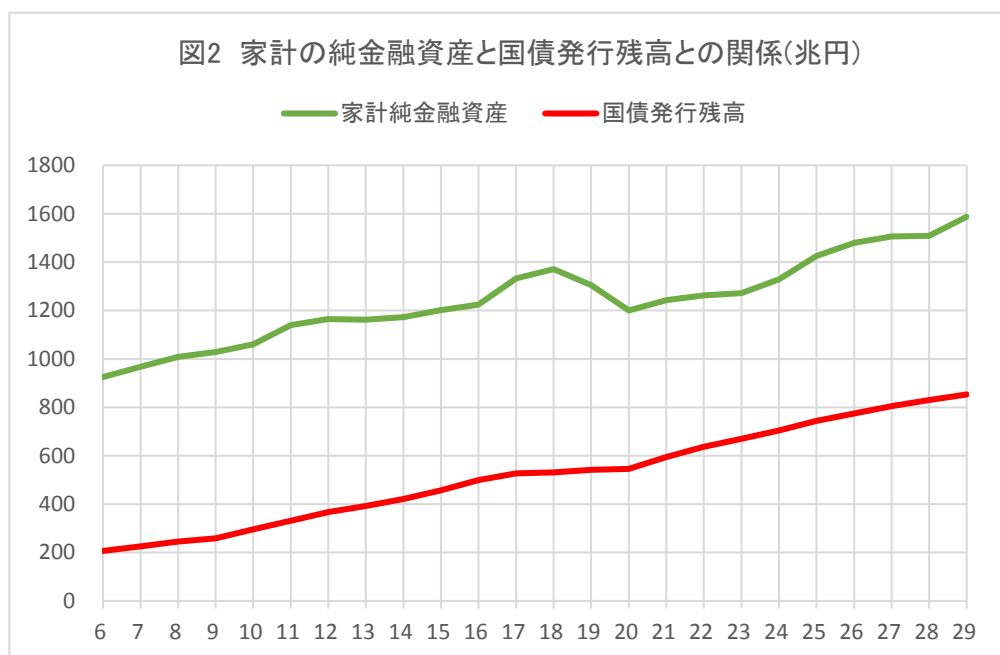


図3から家計の純金融資産の増加額は国債発行残高の増加額に等しいことが分かる。このことはバブル崩壊以後における家計の純金融資産は、国債発行額の分だけ増加していることを意味する。すなわち、政府が国債を発行して得た資金は、政府最終支出として社会に流れて需要と労働市場を拡大して、最終的には家計の預金に還流していることを意味する。

また、平成25年末は日銀が量的緩和を行った年の年末である。以後、純金融

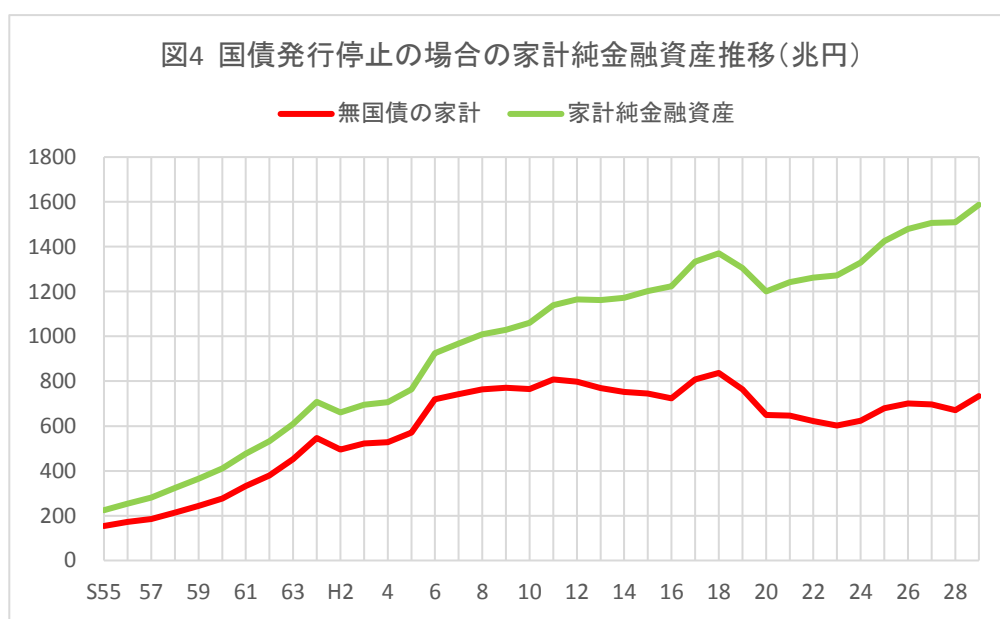
資産は増加傾向にある。平成 26 年末は 4 月に消費税が 8%に上がった時の年末であり、消費税増税により純金融資産の増加傾向が抑制されていることが分かる。

3.4 国債を発行してこなかった場合の家計の純金融資産推移の予測

国債が家計の純金融資産に与える影響について検討する。図 1 において昭和 48 年末から昭和 60 年末までの安定成長期に属する昭和 55 年末の国債発行残高は 71 兆円、家計の純金融資産は 224 兆円である。この安定成長期において国債発行残高の増加速度に比べて家計の純金融資産の増加速度は大きい。そこで昭和 40 年から発行してきた国債を一切発行しなかった場合の家計の純金融資産の推移特性を予測した。

予測に用いたモデルは社会における金融資産の循環を現実と一致させるために、国債を発行しなかった分の政府歳出を増税で補い、政府最終支出を実際の推移と同一にしたモデルである。現実には増税により景気は確実に大きく冷え込むが、その影響の数値化は困難であるので、増税によって景気は影響を受けないものと想定している。

政府の純金融資産の推移を、国債を発行しなかった時の純金融資産に補正し、他部門の純金融資産の推移特性は現実の推移特性を用いた。結果を図 4 に示す。



「家計純金融資産」は国債を発行し続けた現実の純金融資産の推移特性である。「無国債の家計」は過去一切国債を発行しなかった場合に予測される家計の純金融資産の推移特性である。平成 29 年末で現実の家計の純金融資産は 1,588 兆円であるが、国債を一切発行しなかった場合には 734 兆円と半分以下に低減していることが理解される。すなわち、国民の金融に関する裕福さは現実の半分以下になるということである。増税で国債分を補うため現在の現実の家計の最終消費支

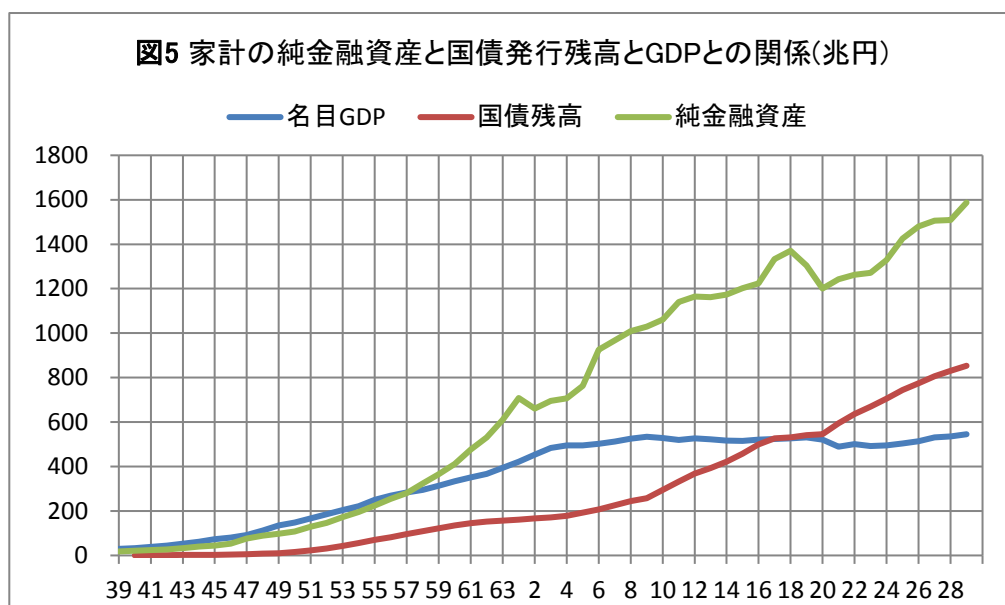
出も得られず、GDP は現実の値より大きく低下する。

図 4 において昭和 60 年から平成 3 年までのバブル期は国債を発行しなかった場合も純金融資産は現実と同様に急激に増加している。純金融資産定理から、政府が純負債を増加させていないので民間企業が純負債を増加させた結果、家計の純金融資産が増加したことが分かる。すなわち、この期間は民間企業が借金をして設備投資を拡張していたことが分かる。しかし、平成 6 年以降には国債を発行しなかった場合には、家計の純金融資産は現実と大きく乖離して低迷し、平成 11 年以後は平成 23 年末までむしろ減少していることが理解される。

この原因と理由について次に解析する。

3.5 GDP との関係

GDP はここでは実額である名目 GDP を用いる。名目 GDP と家計の純金融資産と国債発行残高との関係を図 5 に示す。GDP は内閣府発表の値である。

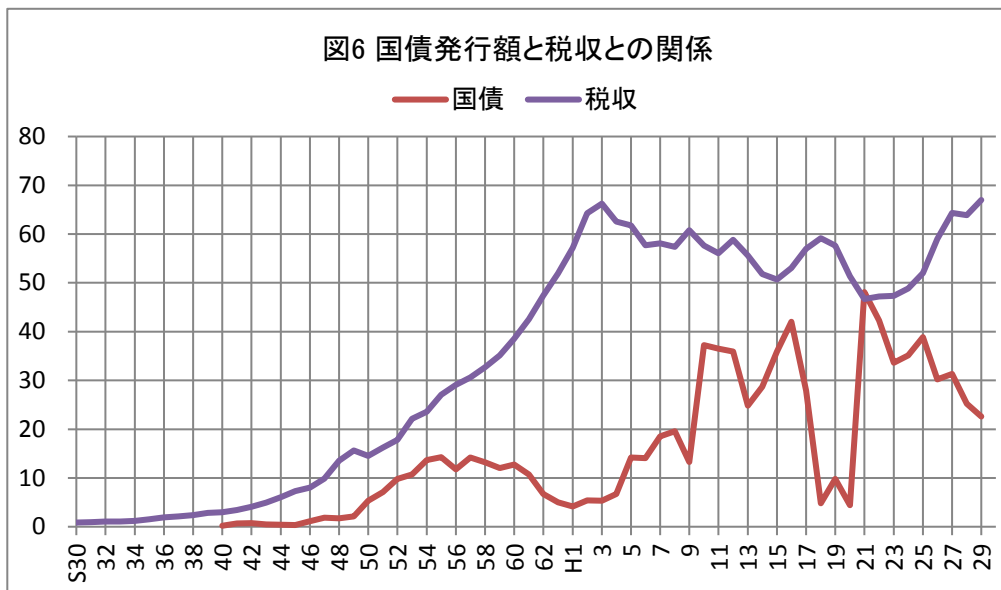


名目 GDP はバブル期の最後の年の平成 3 年末を最後に殆ど成長していない。過去 25 年間の日本の経済成長率は OECD 加盟国中最下位である。平成 9 年に消費税が 5% にアップした年から平成 24 年末までは減少(マイナス成長)していることが分かる。国債を急激に増加させるのは平成 9 年末からであるが、これは名目 GDP が増加しないから税収が得られず、赤字国債の発行を増加させざるを得なかったためである。消費税は家計の総支出を抑制し、長期デフレをもたらせて名目 GDP を増大させないことが分かる。

3.6 国債発行額と税収との関係

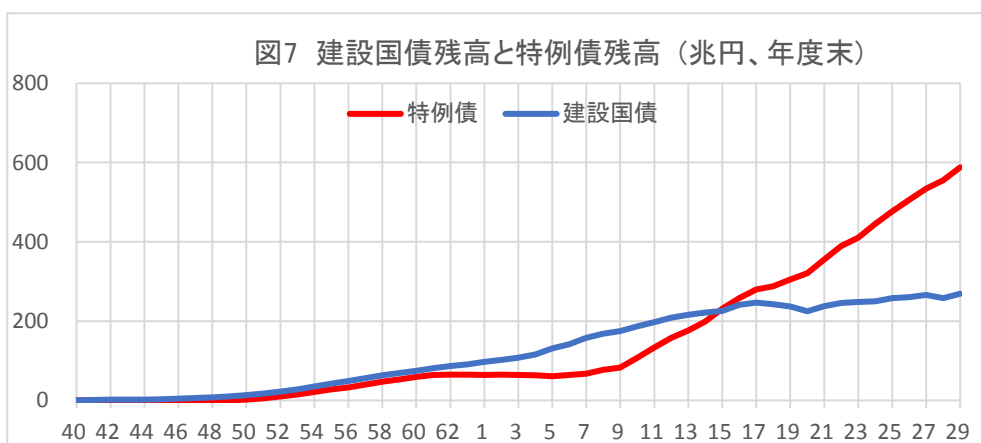
図 6 は各年度の新規国債発行額と総税収との関係を示す。総税収は財務省発表

の値である。



平成3年のバブル崩壊後は平成24年度末(平成25年3月31日)まで税収は低下し続けている。また、平成9年4月の消費税5%への増税の後は、税収はさらに大きく低減している。デフレ期における消費税増税は消費を抑制させ、経済成長を阻害していることが分かる。平成24年度末以後は税収が増加するに連れて国債発行額は低下している。

次に普通国債の内訳、建設国債残高と特例国債残高(赤字国債残高)の推移を次に示す。



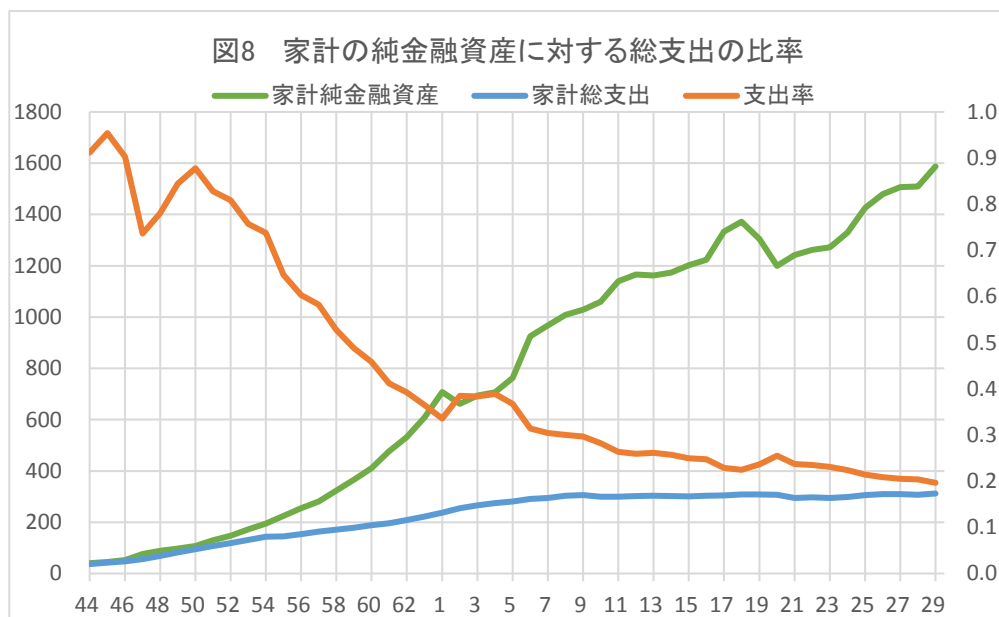
赤字国債は昭和41年度～49年度と、平成3年度～6年度は発行されていない。平成10年度から赤字国債残高は急増している。平成9年は消費税を5%に増税し、橋本政権が緊縮財政を敷いた年である。赤字国債は平成21年度が37兆円と最高額を記録している。平成9年度末が赤字国債急増の起点になっている。平成9年度末以後、日本の経済に何が起きているのかを見極めることは重要である。

バブル崩壊によるデフレ、民間企業の設備投資の抑制、民間企業の借金返済と貯蓄・金融商品保持性向、消費税導入と税率上昇、企業の海外移転、家計の消費抑制、政府の緊縮財政が、この原因となっているのであろう。

建設国債の各年度発行額は、昭和 51 年度以前では 2 兆円程度、昭和 52 年度～平成 4 年度では 6.5 兆円程度、平成 5 年度～平成 14 年度が 13～16 兆円程度、平成 15 年度以後は 6.5 兆円程度である。平成 17 年度から小泉政権により公共投資が削減され、以後土木・建築業が衰退し、公的資本形成が停滞していることを示している。生産効率を向上させる基盤となる公的資本形成の停滞は民間企業の設備投資の抑制と共に経済成長の阻害要因になっている。

3.7 家計の純金融資産と家計の最終消費・投資支出との関係

家計の純金融資産は平成 29 年末で 1,588 兆円と莫大である。この純金融資産のうちどの位が消費・投資に流れているかを検討する。



支出面 GDP において家計に関する支出には、家計最終消費支出と住宅投資とがある。本書では家計最終消費支出と住宅投資とを合わせて「家計総支出」という。家計総支出は個人の需要を表す。家計最終消費支出には、土地や株式・保険等の証券の購入支出は手数料支出を除き、消費でもなく付加価値の購入でもないため当然に含まれないし、税金や社会保険の支出も含まれない。耐久消費財の購入支出は含まれる。住宅は固定資産となり、住宅建築や住宅購入は固定資本形成のための投資支出である。住宅投資は家計総支出の 5%程度に過ぎないので、家計総支出は家計最終消費支出を意味すると見做しても問題ない。家計総支出はバブル崩壊後増加しておらず、平成 29 年末で 312 兆円(うち住宅投資は 17 兆円)である。

家計総支出の純金融資産に占める比率（以下、「消費支出率」という）は20%に過ぎない。この消費支出率は昭和44年末では91%、高度成長期末の昭和48年末では78%、バブル期の平成元年末では34%となり、現在では20%と低下し続けている。家計の純金融資産は家計総支出が増加しても減少することはない。逆に、国債発行残高の増加に比例して増加する。消費支出率が20%と低いことは、家計は純金融資産が莫大で十分な消費能力を有しており、消費しても消費した資金は家計に循環して戻されるにも拘らず、消費に向かっていないことを意味する。すなわち、何らかの原因により家計は消費支出を抑制し、消費需要の拡大が抑制されているということの意味する。この状況が20年以上続いて来たということである。質素節約を美德とする日本人の長年培われてきた性向が家計の総支出を抑制している原因の一つでもある。

家計の総支出312兆円は、資産保有者一人当たりの消費支出額に換算すると312万円である。資産保有者二人家族で624万円となる。この消費規模が20年以上継続している。

後述するように、基礎的財政収支の均衡化は理論的に必要となるものではない。現状のインフレではなくデフレ傾向にあっては、緊縮財政を敷いて基礎的財政収支を均衡化すべきではない。しかし、ここでは、家計総支出をどの程度増大させれば、基礎的財政収支を均衡させることができるかについて検討する。

平成29年度の総税収は67兆円である。家計総支出312兆円に対する割合(税率)は21.5%である。また、平成29年度の公債金収入は33.6兆円、国債費支出は22.5兆円であるので、基礎的財政収支を均衡させるには、11.1兆円の歳入不足である。したがって、全税収が78兆円あれば、基礎的財政収支を均衡させることができる。全税収が資金循環額に比例しているとする、現実の税率21.5%を適用して、税収78兆円を得るために必要となる家計総支出は363兆円となる。すなわち、家計総支出を現在の総支出に対して16%だけ増加させれば、基礎的財政収支の均衡が図れることになる。個人一人当たり、年間50万円消費支出を増加させれば実現する。また、家計総支出363兆円は家計の純金融資産1,588兆円に対する消費支出率は23%となる。現在の消費支出率20%に対して3%だけ消費支出を増加させれば、すなわち、金融資産を3%だけ余分に消費支出すれば、基礎的財政収支を均衡させることができる。

この状態では、国債発行残高は利払いのための国債発行分だけ増加するが、日銀が保有する国債に対する支払い利息は国庫に返還されるので、国債発行残高はそれほど増加しないと見做せる。国債を実質上償還しないので、家計の純金融資産は減少しない。税収だけで政府の全歳出を賄うためには、如何に家計の消費支出の拡大が必要であり、そのことが経済発展に極めて重要であるということが理解される。この場合には家計の純金融資産も国債発行残高も現状が維持される。

国債発行残高を現状維持し国債を償却しなくとも何の問題も発生しない。

3.8 家計の純金融資産に占める国債発行残高の比率の推移

次に家計の純金融資産に占める国債の比率を検討する。

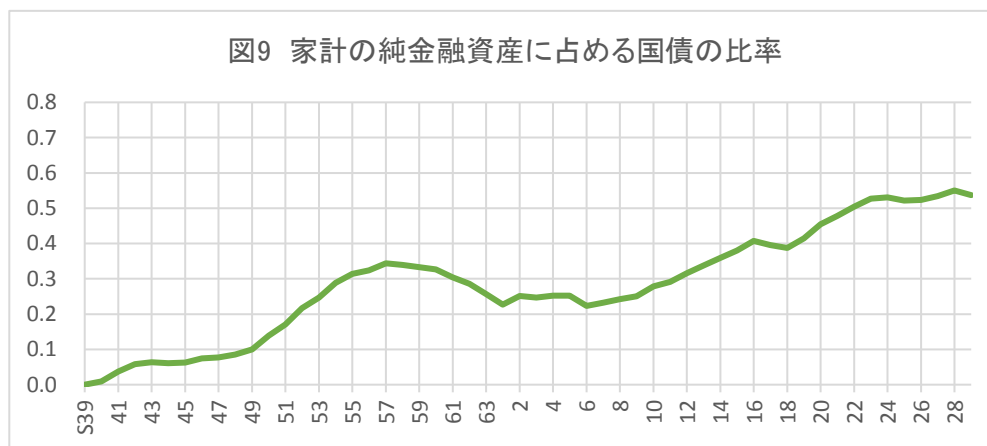
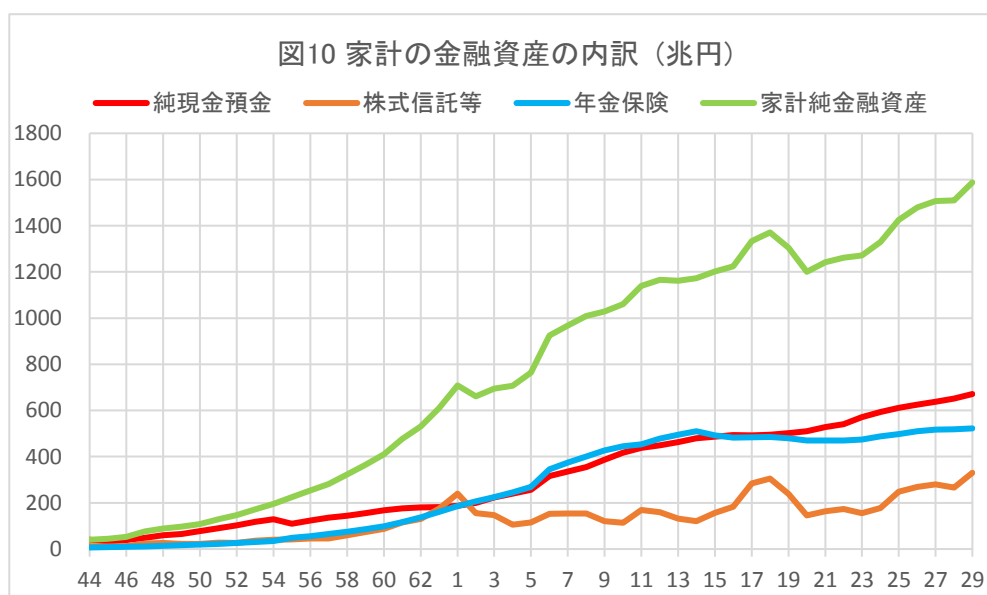


図9から昭和48年までの高度成長期は国債比率が10%程度と低いが、その後の安定成長期では昭和57年の34%まで上昇し続け、バブル崩壊後の平成6年までは22%まで低下し、その後は平成24年の53%まで上昇しつづけ、平成25年以後は比率の上昇は停止している。高度成長期とバブル期では赤字国債は発行されていない。

3.9 家計の純金融資産の内訳の推移

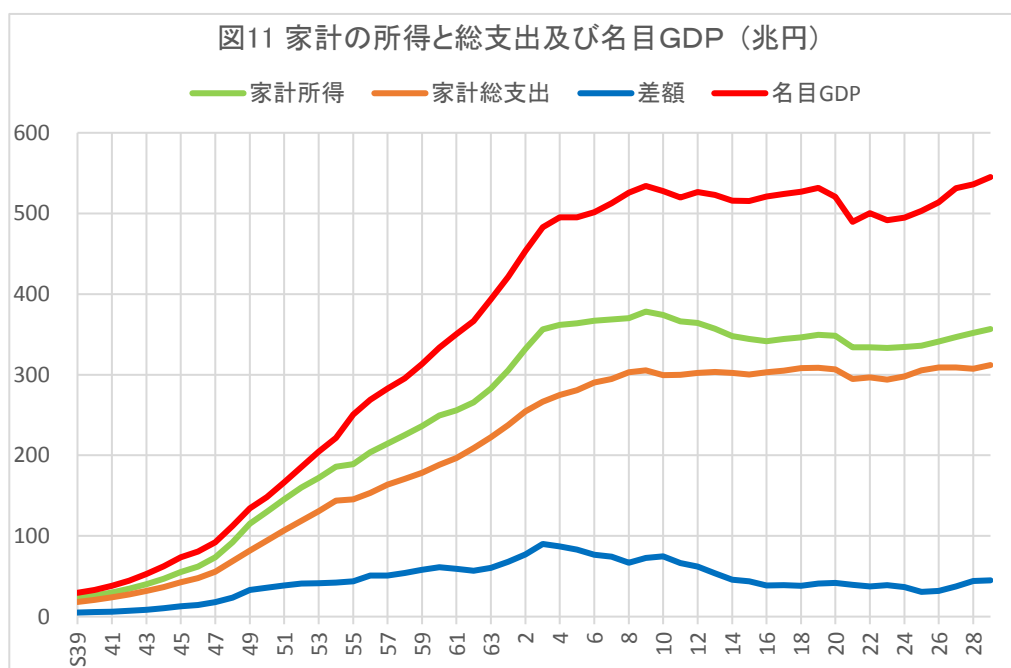
次に家計の純金融資産の資産種別毎の推移特性をみてる。各値は国民経済計算から求めた。



純現金預金は現金預金と借入金との差である。純現金預金は平成29年末で671兆円、株式信託等が330兆円、年金保険が522兆円である。平成7年頃から純現金預金の増加率は大きくなっている。

3.10 家計の所得と総支出及びGDPとの関係

次に家計の所得と総支出及び名目GDPとの関係を検討する。家計の所得と総支出は名目GDPのうちの一項目である家計の所得、家計最終消費支出、民間住宅投資とから求めた。



家計総支出は家計最終消費支出と民間住宅投資との合算である。家計最終消費支出には耐久消費財に対する支出も含まれる。所得は雇用者所得の他株式配当等も含む。「差額」は(家計所得-家計総支出)である。図11から明らかなように、家計の所得は昭和55年末までは増加率が大きく、バブル期にはさらに増加率が急拡大している。しかし、家計の所得は平成3年末で増加が停止、消費税が5%に上がった平成9年末以後は急減し、平成9年末の378兆円から平成24年の334兆円まで44兆円減少していることが分かる。率にして12%の所得減少である。この所得の減少過程において、平成20年のリーマンショックによる影響が見て取れる。平成24年末以後は、家計の所得は増加傾向にある。

家計総支出は当然に商品の消費税を含む総額であるので、消費税増税後には購買数量に変化がなければ、家計総支出は増税率分だけ増加しなければならない。総支出は平成9年末まで増加傾向にあったが、平成9年4月の消費税5%への増税により、その後の総支出は増加が抑制されている。また、平成25年の日銀の量的緩和政策により増加傾向にあったが、平成26年4月の消費税増税のため

家計総支出は減少し停滞していることが見て取れる。

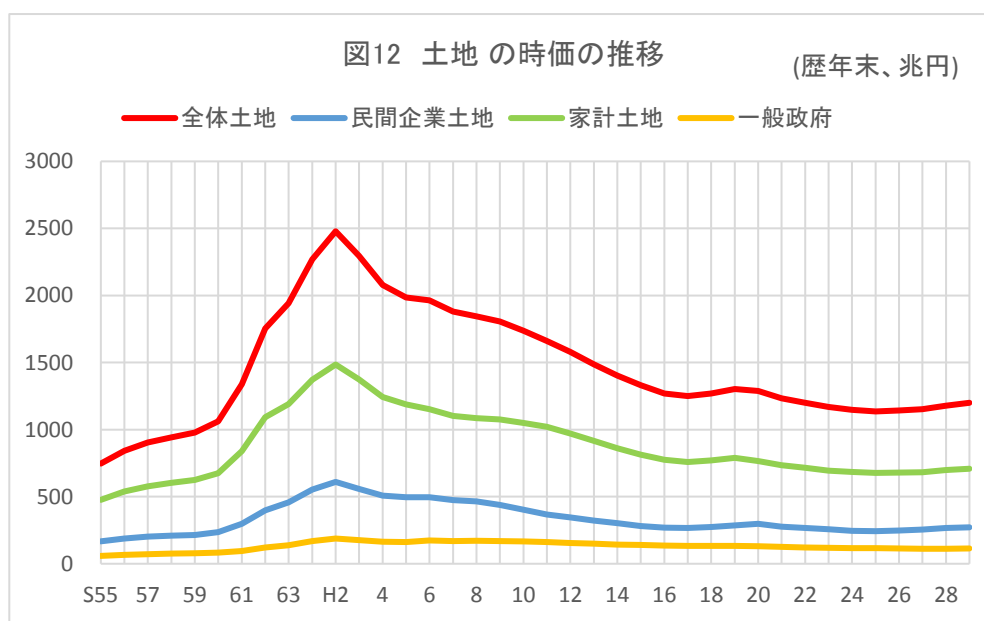
平成 26 年に消費税率を 3%増大させたので、3%商品価格が上昇するため総支出は本来なら 3%の 9.2 兆円増加するところ、平成 25 年と 28 年とを比較すると、2.1 兆円しか増加していない。すなわち、消費税 8%への引き上げは、家計総支出を 7.1 兆円押し下げたことが分かる。これにより、デフレで経済成長率が低下している時の消費増税は、経済成長をさらに低迷させる原因となっていることは明らかである。消費税についてはさらに後述する。

4 純資産

本来の豊かさは純金融資産に非金融資産を加えた純資産である。この純資産について次に検討する。

4.1 非金融資産

非金融資産のうち土地の時価総額の推移を分析する。

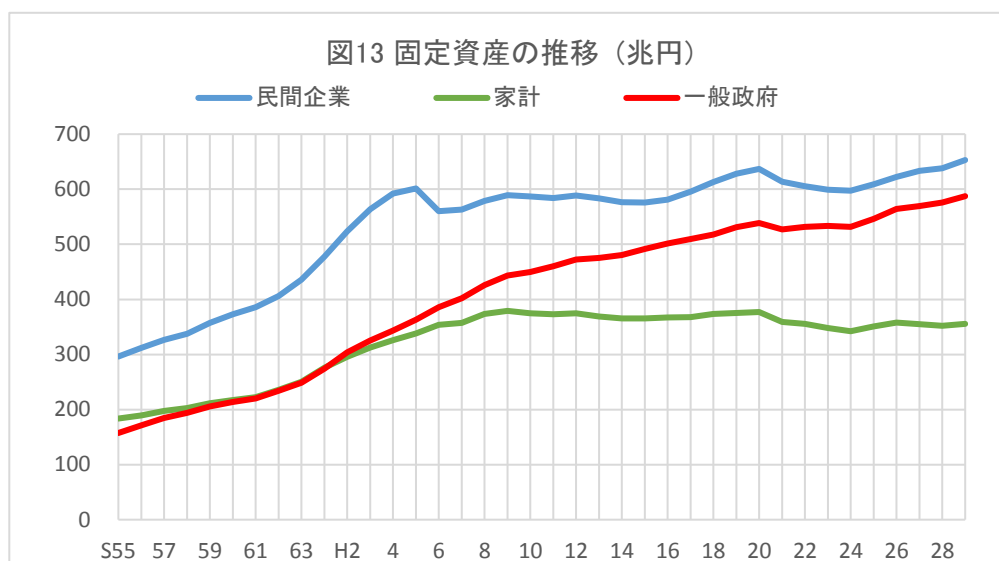


バブル崩壊は日本の土地総額の急減に顕著に表れている。平成 2 年末の 2,480 兆円から平成 29 年末の 1,200 兆円と 1/2 となり、27 年間で 1,280 兆円の資産が喪失している。家計の土地資産も平成 2 年末の 1,490 兆円から平成 29 年末の 710 兆円と同様に 1/2 に低下し、この間に 780 兆円もの資産が喪失している。しかし、純金融資産が消失している訳ではない。

次に民間企業、一般政府、家計の固定資産の推移を見てみる。中央政府だけの固定資産は不明であるので、固定資産については一般政府の値を用いた。民間企業は工場や製造設備等の設備投資、一般政府は公的固定資本形成、家計は住宅投資である。これらの固定資産は、財・サービスを創生するための基盤であり、

GDP 創生の元本である。

次に固定資産の推移を見てみる。

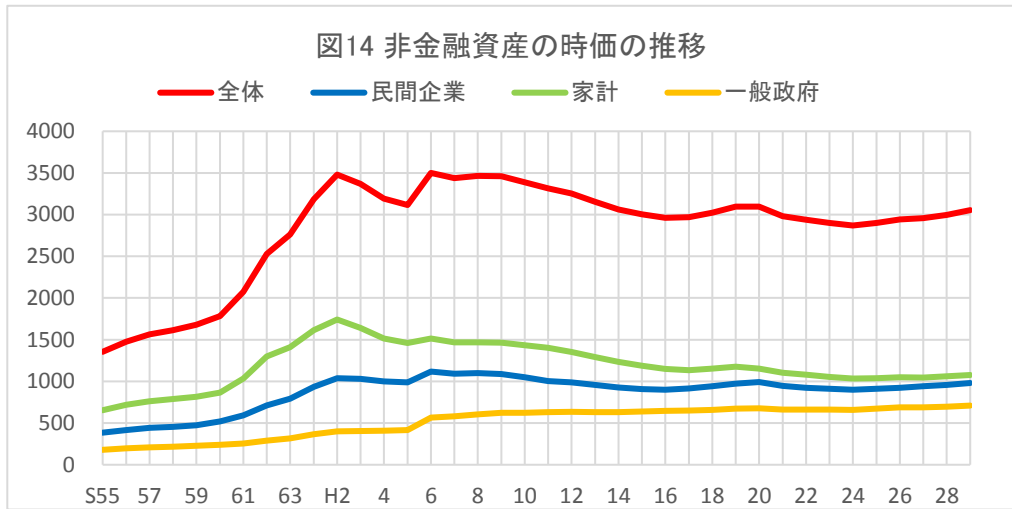


昭和 60 年末前の安定成長期と、その後平成 3 年末以前のバブル期においては民間企業の設備投資が旺盛であったことが分かる。しかし、その後は平成 24 年末までは設備投資は伸びていない。むしろ、平成 9 年末から平成 15 末の期間は減少し、平成 20 年のリーマンショック以後、平成 24 年末以前は確実に減少している。しかし、平成 24 年末より後は徐々に民間企業の設備投資が増加傾向にある。

一方、一般政府の固定資産においては、平成 9 年末から 14 年末にかけて、増加率が減少している。平成 9 年の橋本政権の緊縮財政、平成 14 年の小泉政権による公共投資削減により固定資産の増加率が抑制されている。また、平成 20 年末から 24 年末の期間の民主党政権による公共投資削減により固定資産は全く伸びていない。固定資産は年間の公的固定資本形成(インフラの整備)による政府支出の累積であるが、GDP 成長の基盤となる公的固定資本形成を全く充実させていない。固定資産の増大は GDP 拡大の基盤となる未来への投資であり、生産効率を高めて経済成長させるには必要不可欠なものである。

図 13 から分かることは、GDP を拡大して国債発行額を減少させるには、民間企業が設備投資に向かうことが必要となる。借金して設備投資に向かうためには、適正率のインフレを実現することが必須である。

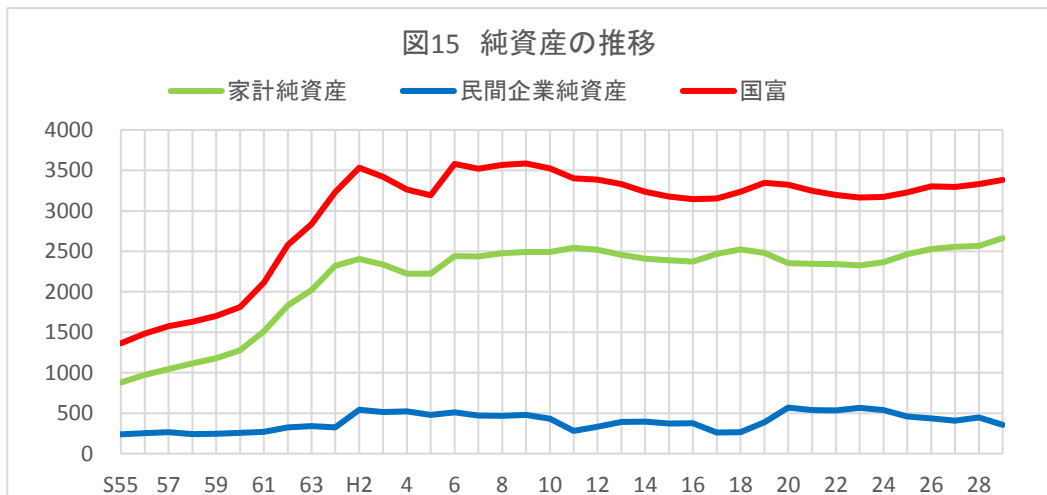
次に非金融資産(主として土地と固定資産の合算)の推移を見てみる。



非金融資産は、図 12 に示されたバブル崩壊後の土地資産の減衰よりは減衰率が小さい。これは、図 13 で見たように、家計であれば住宅投資、民間企業であれば設備投資、一般政府であれば固定資本形成の累積により固定資産が増加した結果である。

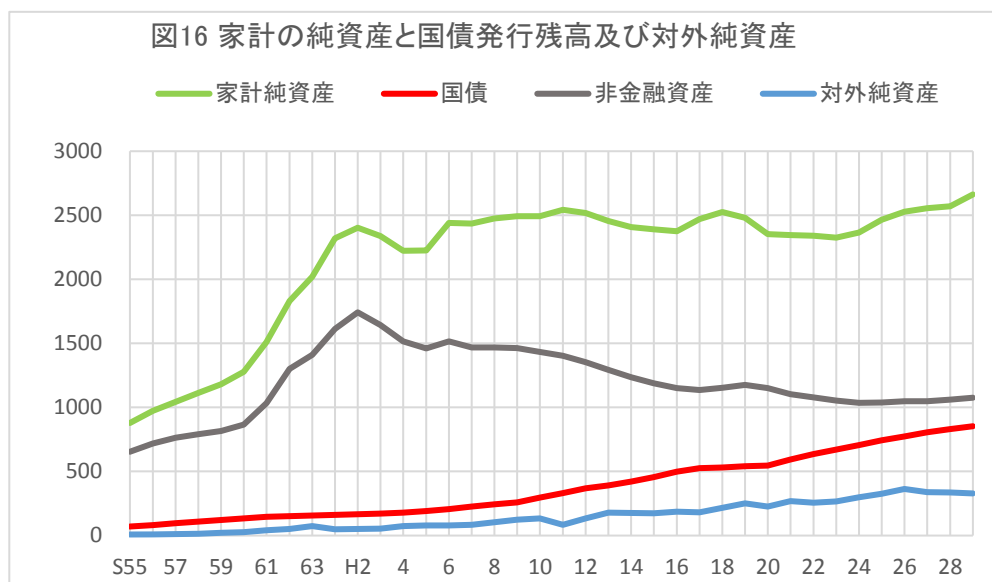
4.2 純資産

純金融資産と非金融資産との和が純資産（正味資産）である。この純資産の推移を次に見てみる。



通貨が経済主体部門内又は経済主体部門間で循環し、労働対価が注入された結果として非金融資産が創生され増加するので、実質の富は純資産が表している。図 14 から明らかなように、家計の非金融資産は平成 2 年末の 1,742 兆円から平成 29 年末の 1,075 兆円と 667 兆円喪失している。ところが、図 15 から明らかなように、家計の純資産は平成 2 年末の 2,403 兆円から平成 29 年末の 2,663 兆円と 260 兆円増加している。純資産増加率にして 11%である。すなわち、この

27年間で家計には927兆円の金融資産が流れ込んでいる。このことを明らかにするために、家計の純資産と非金融資産と国債発行残高と対外純資産との関係を図16に示す。



平成2年末から平成29年末までの間に、国債発行残高は687兆円増加し、対外純資産は278兆円増加し、合計で965兆円増加している。すなわち、平成2年末から平成29年末までの27年間に家計に流入した資金927兆円は、国債と対外純資産によるもので、残り38兆円は民間企業等の他の経済主体部門に流れていることが分かる。すなわち、バブル崩壊による家計の土地資産の喪失を国債と対外純資産の伸びにより補填してきたと言える。

4.3 民間企業の純資産

家計の純金融資産は平成30年3月31日現在1,565兆円ある。これに大きく寄与しているのが政府の純金融負債590兆円と対外純資産312兆円である。その他に大きく寄与している経済主体部門に民間企業がある。民間企業における純金融資産について検討する。

国民経済計算と資金循環統計では自社が発行する株式その他持分(以下、単に、「株式」という)の時価は負債に計上されている。これにより株主の株式資産と、会社の株式負債とがバランスし純金融資産定理が成立している。自社が発行する株式の時価総額を負債とするのは、減資や全自社株を買い取る場合にかかる資金を負債と見做すためである。

しかしながら、実際には株主は組織変更など特別な場合以外には会社に株式の買取り請求をすることはできず、企業決算書の貸借対照表(BS)には自社が発行した株式時価総額は負債ではなく負債蘭には計上されていない。

そこで、民間企業が発行した自社株式の時価総額を負債として取り扱った既に定義された純資産の他に、株式の時価総額を負債とは扱わない企業経理に沿った純資産を、本書においては「実質純資産」と定義する。また、実質純資産のうちの純金融資産を「実質純金融資産」と定義する。よって、次式が成立する。

$$\begin{aligned} \text{実質純資産} &= \text{総資産} - \text{金融負債(除負債株)} \\ &= \text{非金融資産} + \text{金融資産} - \text{金融負債(除負債株)} \end{aligned}$$

$$\text{実質純金融資産} = \text{金融資産} - \text{金融負債(除負債株)}$$

「金融負債(除負債株)」は、自社が発行した株式時価総額を負債とは扱わない場合の金融負債を意味する。勿論、金融資産は他社が発行した株式の保有株式(時価)を含む。また、株式を発行しない経済主体部門においては実質純資産=純資産、実質純金融資産=純金融資産である。

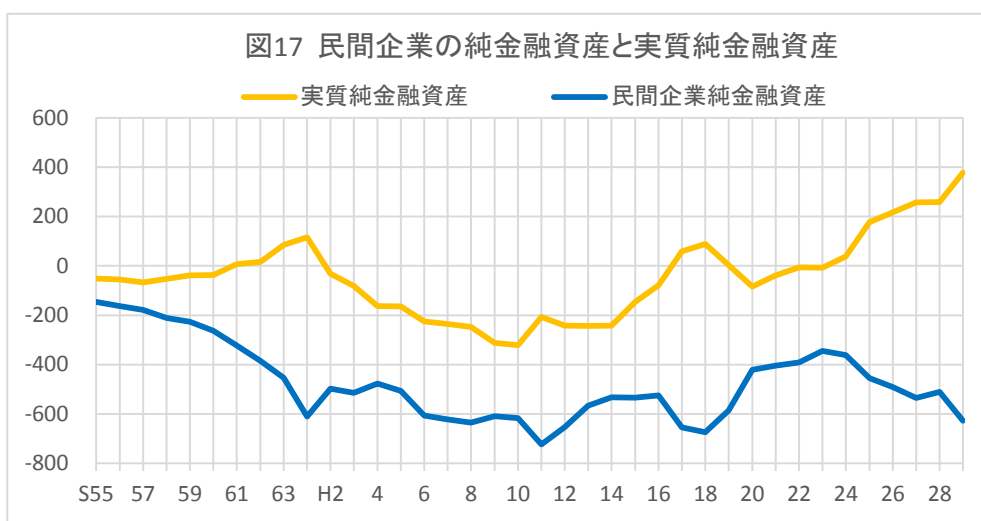
次に、国民経済計算からデータを抽出して作成した民間企業の貸借対照表の骨格を以下に示す。

表 4 民間企業の貸借対照表(BS) (平成 29 年 12 月 31 日現在 単位兆円)

借方(資産)		貸方(負債・純資産)	
非金融資産	982		
金融資産	1,172	金融負債	795
(内訳) 現金・預金	252	実質純資産	1,359
保有他社株式	334	(内訳) 資本金等その他	924
その他債権	586	利益剰余金	435
資産合計	2,154	負債・純資産合計	2,154

利益剰余金は財務省が発表している平成 28 年の値 406 兆円と前年に対する増加率とから平成 29 年の利益剰余金を 435 兆円と推算した。「資本金等その他」は、資本金等、資産の評価損益である評価・換算差額等、新株予約権を含むが、個別的な額は不明なため、正しい値の実質純資産と正しいと思われる利益剰余金とから求めた。利益剰余金は税引き後の当期純利益の累積であり株主配当にも支出されるが、「剰余」の名称のため誤解を受けている。利益剰余金はいわゆる内部留保と言われるものであるが、利益剰余金に対応する資産は固定資産等も含むものであり、必ずしも現金・預金で保有している訳でもなく「余っている金」という訳ではない。

次に民間企業の純金融資産と実質純金融資産との推移を図 17 に示す。純金融資産には自社が発行した株式の時価評価額が負債として含まれている。その額が大きいため純金融資産は負債(負債)となり株式の時価変動を反映している。平成 24 年末以後、純金融資産は負債が増加しているがこれは株価の上昇のためである。その反射として家計の純金融資産は増加している。



また、民間企業の純現金預金を図 18 に示す。純現金預金は現金・預金と貸出金との和から借入金を減じた値である。純現金預金は負値である。すなわち、借入金（金融負債）が現金・預金・貸出金（金融資産）より多いことを意味する。

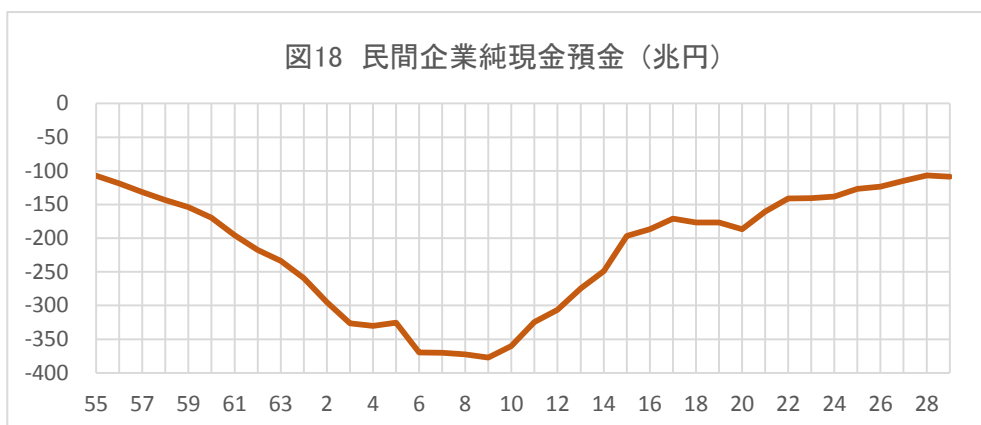


図 17 から明らかなように民間企業の実質純金融資産は、平成 2 年末から平成 16 年末の期間において負値である。そして、平成元年から平成 10 年にかけて負債額を増大させている。図 18 を見ると、昭和 55 年末から平成 9 年末まで民間企業の純現金預金は一貫して借入金を増大させていることが分かる。また、この期間の昭和 55 年末から平成 5 年末は、図 13 から民間企業は設備投資を充実させていたことが分かる。すなわち、民間企業は借金をして設備投資を行っている。

しかしながら、平成 9 年末以後は一転して借金を返済しだし、純現金預金を増加させた。図 17 から明らかなように平成 24 年末からは実質純金融資産は正值となり金融資産が負債を上回っている。ところが、図 18 においては、純現金預金は負値であり平成 29 年末でも 109 兆円の借入金超過になっている。これは民間企業が平成 20 年末から、当期純利益を純現金預金以外の株式等証券債権の購入に向けたことを意味する。

以上のことは、バブル崩壊以後には、民間企業は借金をして設備投資をすると

いう本来の資本主義の姿から離れて、当期純利益を借金の返済や金融商品の購入に向けたことを意味する。民間企業が貯蓄性向を強めたことが名目 GDP の成長を阻害し、政府が国債発行残高を増加させざるを得ない原因になった。この結果、家計の純金融資産の増加は益々国債に依存するようになった。依存率は既に図 9 に示した。民間企業の実質純金融資産も平成 9 年末頃が増加傾向に転じる起点になっている。次に民間企業の実質純資産の推移を国富、対外純資産及び家計の純資産と対比して示す。

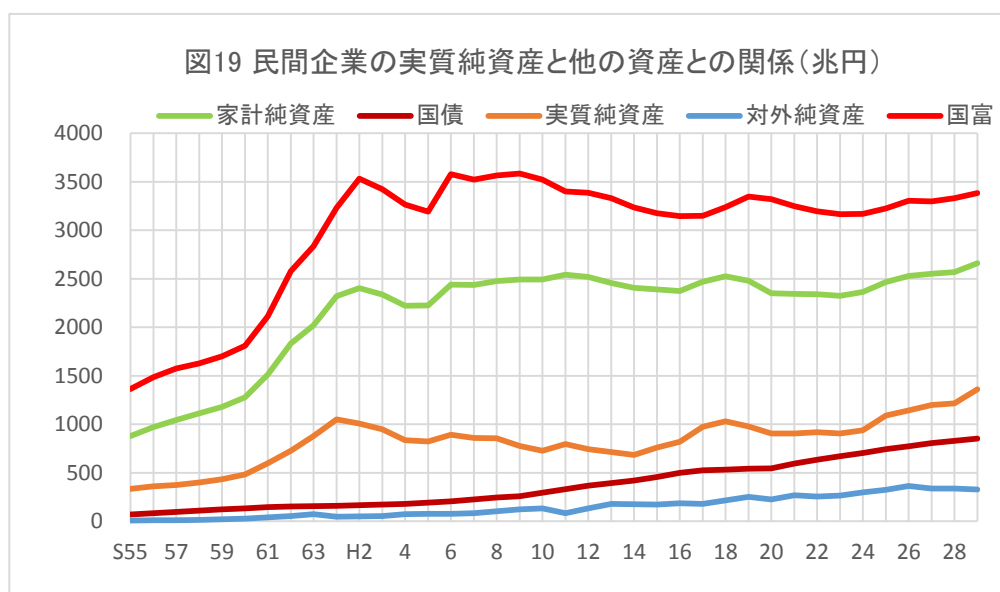


図 19 から民間企業の実質純資産、国債発行残高及び対外純資産に比べて、国富と家計の純資産は極めて大きい。これは金融資産を循環させながら年月をかけて非金融資産を増大させてきたことを意味する。

5 政府及び日銀

政府は家計の純金融資産を増大させてきたが、政府及び日銀の経済に果たす役割について分析する。

5.1 政府

財務省発表の政府の貸借対照表(BS)を次に示す。

表 5 政府の貸借対照表(BS) 平成 30 年 3 月 31 日 (兆円)

科目	金額	科目	金額
資産の部 (金融資産)		負債の部	
現金・預金	55.2	未払金	10.3
有価証券	120.0	未払備金	0.3
棚卸資産	4.3	未払費用	1.3
未収金	5.6	保管金等	0.9

未収収益	0.7	未経過保険料	0.1
未収保険料	4.7	賞与引当金	0.3
前払費用	1.9	政府短期証券	84.7
貸付金	115.6	公債	943.3
		うち 普通国債	853.2
運用寄託金	109.1	借入金	30.8
出資金	72.5	預託金	6.5
その他の債権等	3.2	責任準備金	9.7
		公的年金預り金	117.8
		退職引当金	7.2
		前受金	0.1
		その他の債務等	7.4
(金融資産の合計)	490.9	(負債の合計)	1,221.6
		純金融負債	730.7
非金融資産	181.8	純負債	548.9

日本政府は平成30年3月31日現在、549兆円の純負債、純金融負債だけで言えば731兆円の負債がある。政府の純金融負債731兆円がなければ、家計の純金融資産1,565兆円は有り得ない。

5.2 日銀

日銀の貸借対照表(BS)を次に示す。

表6 日銀の貸借対照表(BS) 平成30年3月31日(兆円)

科目	金額	科目	金額
資産の部		負債の部	
金地金	0.4	発行銀行券	104
現金	0.3	預金	399.6
国債	448.3	(日銀当座預金)	378.2
コマーシャル・ペーパー等	2.1	政府預金	15.1
社債	3.2	売現先勘定	0.3
金銭の信託	20.5	その他負債	0.1
貸出金	46.4	引当金	5.2
外国為替	6.4	(負債の合計)	524.3
その他金融資産	1.0		
有形固定資産	0.2	純資産の部	

		法定準備金	3.2
		当期剰余金	0.8
		(純資産の合計)	3.9
資産の合計	528.3	負債・純資産の合計	528.3

発行銀行券は紙幣であり 104 兆円である。銀行券は日銀の借用証書であり負債である。当座預金は日銀が発行する預金通貨であり負債である。日銀の純金融資産は 3.7 兆円と少ない。日銀は通貨発行と金利調整を行う機関であるから純金融資産が少ないことは当然である。金地金が 4 千億円あるが、これは金本位制の時の資産の名残である。日銀は市場から市場価格で国債やその他の証券債権を買って、104 兆円の紙幣と 378 兆円の預金通貨とを発行している。これらの通貨は負債である。現在、日銀の保有する国債は 448 兆円ある。政府の発行した普通国債は 853 兆円であるので、政府とその子会社日銀との連結決算では、政府の発行した普通国債は 405 兆円に減殺でき、**統合政府の純負債は実質 101 兆円**である。日本政府に財政問題はないということになる。

5.3 日銀当座預金

日銀当座預金の働きを理解することが、国債発行の機構と経済及び資金循環を理解する上で極めて重要である。本書においては、日銀当座預金は金融機関が日銀に持つ口座であり、政府が日銀に持つ口座を政府預金としている。日銀当座預金は日銀にとっては負債、金融機関にとっては資産である。日銀当座預金は平成 30 年 3 月 31 日現在、378 兆円ある。この 378 兆円がどのように社会に循環するかを見てみる。

5.3.1 当座預金の現金引き出し

金融機関は自己の日銀当座預金を引き出し、日銀窓口で紙幣を得ることができる。金融機関はその紙幣を用いて銀行窓口や ATM での現金払い出しに対応している。例えば、1 日当たり 1 兆円の現金が日銀から払い出されたとする。日銀の BS では当座預金負債が 1 兆円減少し、1 兆円の銀行券負債が増加するので、負債の科目変更に過ぎず、日銀の純金融資産は変化しない。金融機関の BS では当座預金資産が 1 兆円減少し、現金資産が 1 兆円増加するので、金融機関の純金融資産も変化しない。家計の銀行預金から 1 兆円現金で引き出されると、金融機関は預金負債が 1 兆円減少し、現金資産も 1 兆円減少するので、金融機関の純金融資産は変化しない。家計の BS では預金資産が 1 兆円減少し、現金資産が 1 兆円増加するので、家計の純金融資産も変化しない。このようにして、1 兆円の現金は日銀から家計の個人に払い出される。

この家計の 1 兆円の現金は、商取引により家計及び他の経済主体部門に

移転し、最後は金融機関に預金される。銀行は1兆円の現金を手元に持つが、余分な現金であるので、日銀の窓口から1兆円の現金が日銀当座預金に入金される。日銀は日銀当座預金負債を1兆円増加させ、発行銀行券負債を1兆円減少させる。この結果、日銀当座預金は元の額に戻る。1日の間に現金が日銀から金融機関に出ると、金融機関から日銀に戻るのことがあるため、平均すると日銀当座預金は変化しないことになる。すなわち、日銀当座預金は現金化と預金化の過程で時間的に変動しているものの、平均化すると大きく減少したり増加したりしない。一般的には、休日前には日銀から多くの現金が出て、休日明けに多くの現金が戻される。日銀当座預金は、通常の場合には±4兆円の変動幅で納まっている。

5.3.2 日銀当座預金は銀行振込に使用される

例えば、XがA銀行の自分の口座から100万円をB銀行のYの口座に振り込んだとする。このとき日銀のBSでは、A銀行日銀当座預金から100万円を減額し、B銀行日銀当座預金を100万円増加させる。当然に現金は移動しない。コンピュータ上の数値が変化するだけである。A銀行のBSではXの銀行預金負債が100万円減少し、日銀当座預金資産が100万円減少するので、A銀行の純金融資産は変化しない。B銀行のBSではYの銀行預金負債が100万円増加し、日銀当座預金資産が100万円増加するので、B銀行の純金融資産も変化しない。日銀のBSでは銀行間の当座預金の100万円の移転に過ぎないから、日銀から見た全銀行の当座預金負債残高は変化しない。したがって、日銀の純金融資産も変化しない。このような決済が銀行間で無数に行われるが、如何に多数の銀行振込があっても、**日銀当座預金は全く変化しない。**

このことは外国への送金又は外国からの入金であっても同じことである。例えば、日本国内に居住するXがA銀行にある自分の預金口座から1億円(送金当日の為替相場により100万ドル)を米国に在るB銀行のYの預金口座に振り込む場合を想定する。A銀ではXの預金負債を1億円減ると共に、日銀はA銀行の日銀当座預金を1億円減少させ、B銀行の日銀当座預金を1億円増加させる。B銀行は為替準備金資産から100万ドル減少させて、米国にあるB銀行のYの預金負債を100万ドル増加させる。それと共にFRBはB銀行のFRB当座預金を100万ドル増加させる。この送金手続きによっても、A銀行とB銀行の日本での円建て純金融資産、日銀の純金融資産、B銀行の米国でのドル建て純金融資産、FRBの純金融資産に変化はない。すなわち、日本に存在する通貨(日銀当座預金)は変化しない。円が日本国内から消える訳ではない。「国債の信任が低下すると、銀行は外国に資金を移すの

で国債を購入する資金が不足するので、国は破綻する。」との謬論を展開する人がいるが、日本国に存在する円通貨量に変動がないので、国債を購入する資金が欠乏するということは有り得ない。

5.3.3 日銀当座預金は金融機関が政府から国債を購入すると減少するが元に戻る

A銀行が10兆円の国債を政府から購入したとする。A銀行の日銀当座預金の10兆円が、政府預金(国庫)に移転する。現金は移動しない。コンピュータ上の数値が変化するだけである。このときA銀行のBSでは、日銀当座預金資産が10兆円減少し、国債資産が10兆円増える。したがって、A銀行の純金融資産は変化しない。政府のBSでは国債負債が10兆円増加し、政府預金資産が10兆円増加するので、政府の純金融資産も変化しない。日銀のBSでは日銀当座預金負債が10兆円減少し、政府預金負債が10兆円増加するので、日銀の純金融資産も変化しない。

政府預金の10兆円は政府最終消費・投資支出として、労働対価として家計の銀行口座や民間企業の銀行口座に振り込まれる。このとき政府のBSでは政府預金が10兆円減少するので、政府の純金融資産は10兆円減少する。民間企業の銀行口座に振り込まれた預金は最終的には、国民の労働所得として家計の預金に移転する。このようにして、政府最終消費・投資支出の10兆円は家計の預金資産を10兆円増加させる。すなわち、家計の純金融資産は国債発行分10兆円だけ増加することになる。図3で示した通りである。

政府の支出は銀行振込で行われるので、5.3.2の振込の過程が実施される。すなわち、政府預金が10兆円減少し、日銀当座預金が10兆円増加する。これは、日銀の負債間の移転であるので、日銀の純金融資産は変化しない。金融機関では、家計の預金負債が10兆円増加し、同時に日銀当座預金資産が10兆円増加するので、金融機関の純金融資産も変化しない。このとき、**国債購入時に日銀当座預金から出た10兆円は、元の日銀当座預金に戻る**ので、結局、日銀当座預金は期末には元に戻り、平均すると変化しないことになる。

5.3.4 日銀当座預金は日銀が国債を購入するとき初めて増加する

次に日銀が金融機関の持つ国債を市場価格で10兆円分購入した場合を考える。日銀は10兆円の国債の購入対価として日銀当座預金の数値を10兆円増加させる。銀行券紙幣が印刷される訳ではない。コンピュータ上の数値を変化させるだけのことである。これが日銀による通貨の発行である。日銀のBSでは国債資産が10兆円増加し、日銀当座預金負債が10兆円増加するので、日銀の純金融資産は変化しない。

金融機関のBSでは国債資産10兆円が日銀当座預金資産10兆円に転換さ

れるだけであるので、金融機関の純金融資産も変化しない。

日銀は国債を購入することで日銀当座預金残高である預金通貨(マネタリーベース)を増大させているが、この通貨が社会に流出している訳ではない。

5.3.5 金融機関が家計や民間企業などの経済主体部門に貸出しても日銀当座預金は変化しない

例えば、X が住宅を購入するために A 銀行から 3,000 万円借金して、住宅業者 Y のもつ B 銀行の口座に振り込んだとする。A 銀行が X に貸出した時の A 銀行の BS では、貸付金資産が 3,000 万円増加し X の銀行預金負債が 3,000 万円増加するので、A 銀行の純金融資産は変化しない。X が住宅業者 Y の口座に振り込んだ時点での A 銀行の BS では、日銀当座預金資産が 3,000 万円減少し X の預金負債が 3,000 万円減少するので、A 銀行の純金融資産は変化しない。B 銀行の BS では、B 銀行の日銀当座預金資産が 3,000 万円増加し Y の預金負債が 3,000 万円増加するので、B 銀行の純金融資産も変化しない。日銀の BS では当座預金間の資金の移転に過ぎないので当然に純金融資産は変化しないし、日銀当座預金は変化しない。

逆に、他の銀行から A 銀行への振込もあるので、A 銀行は貸出金総額分だけ日銀当座預金が必要な訳ではない。法定準備率は平均して 1%以下であり、平成 29 年末の日銀当座預金は 378 兆円あるので、金融機関はその 100 倍の 3 京 7800 兆円まで貸出可能である。すなわち、実質上制限なしに金融機関は貸出金総額(預金総額)を増大させることができる。金融機関は、預金額を貸出に回している訳ではない。

紙幣だけが通貨である相当に古い時代においては、金融機関に預金された紙幣から一部が紙幣払い出しとして現物が移動するため、貸出には現物紙幣が必要である。しかし、銀行振込による口座間取引を主とする現代社会においては、金融機関は貸出に紙幣の担保は必要ではない。金融機関は単に BS 上、貸出金を資産勘定に、預金を負債勘定に計上するだけで、資金の貸出が完了する。民間金融機関の貸付金等を資産にして発行した通貨(マネーストック)は、平成 29 年末で 1,283 兆円ある。日銀が発行した紙幣 104 兆円及び預金通貨 378 兆円より遥かに多額の通貨を民間金融機関は発行している。銀行口座間の決済を主体とする現代社会においては、この 1,283 兆円のマネーストックが流通に供される。しかも金融機関はこの額を何時でも貸出とい形態で増加させることができる。

5.4 マネタリーベースと GDP 及び家計総支出との関係

日銀は国債を市場から購入して日銀当座預金を増加させることで、通貨(マネ

タリーベース)を増大させている。このマネタリーベースが他の経済指標に与える影響を考察する。

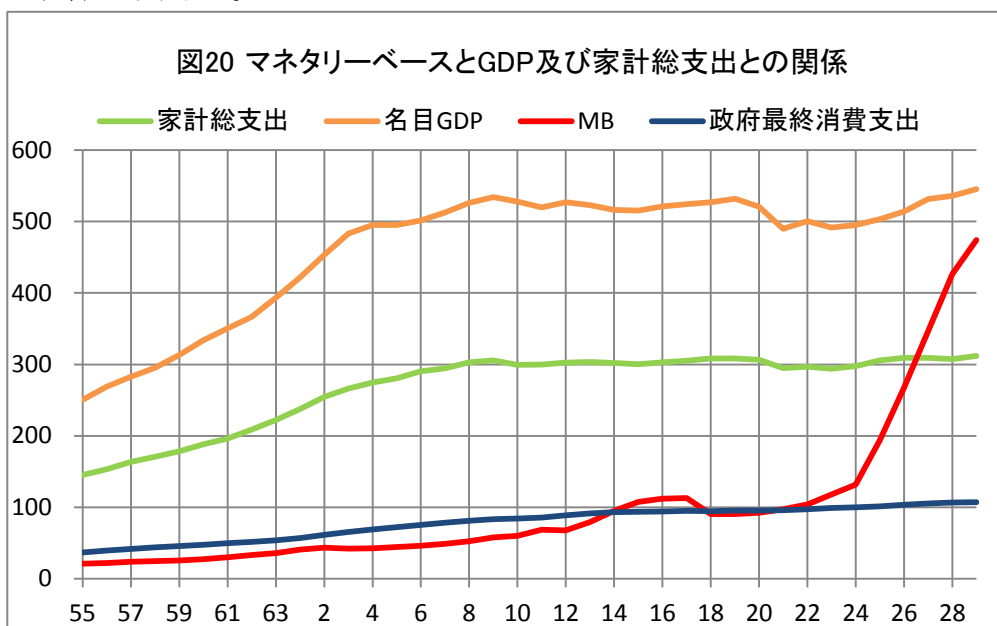


図 20 から、マネタリーベースは平成 24 年末からの増加量が 342 兆円と顕著に増大していることが分かる。ユーロとドルは平成 19 年のリーマンショックから直ちに増大させているが、日銀は平成 25 年 4 月まで増大させてこなかった。マネタリーベースの拡大に伴い、名目 GDP は 50 兆円、率にして 10%拡大している。しかし、家計総支出(最終消費支出+民間住宅投資)は 14 兆円程度しか増加していない。すなわち、通貨の増大が家計の支出する通貨量を増加させている訳ではないことが理解される。日銀当座預金から通貨が引き出されて社会に還流している訳ではないので、当然のことである。また、「通貨発行量を増大させるとインフレになる」と言う人がいたが、日本は未だにデフレから脱却していない。日銀当座預金が社会を循環している訳ではないことから、インフレにならないことは当然である。

6 デフレーションと国債

デフレーションに入ると、物価が安くなるので生産者の売上が減少し、その結果、雇用者所得が減少し、家計の最終消費支出が減少する。とすると生産者は物が売れなくなるので益々物価を安くする。その結果、経済は、生産者の売上が減少し GDP が減少し税収が減少し国債発行残高が増加するという負のスパイラルに落ち込む。そこで、デフレーションと国債発行残高との関係について検討する。

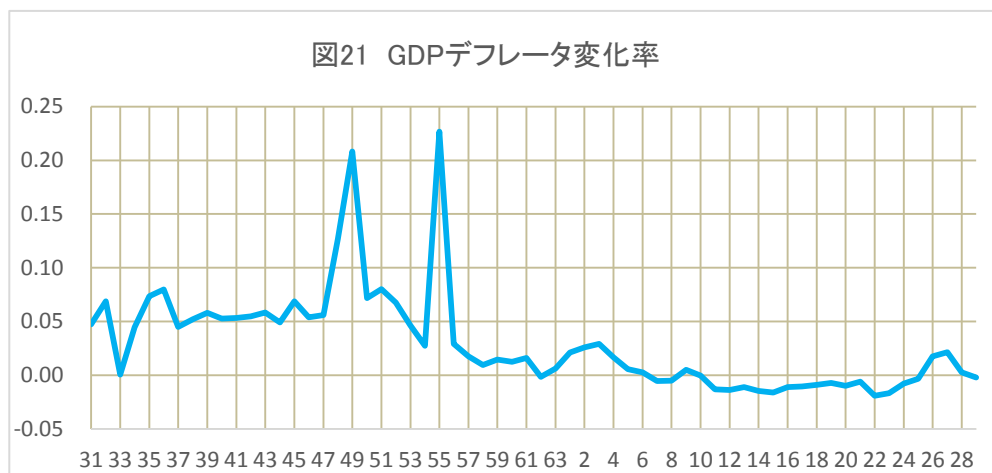
6.1 GDP デフレーター

名目 GDP は実額であり物価変動を含んでいる。名目 GDP を基準年の物価に

割り戻した実質 GDP が演算により求められている。そのために各種の物価を基準年に割り戻すために、各物価の数量加重平均と隣接年間を連鎖させた統計処理による物価指標である GDP デフレーターがある。

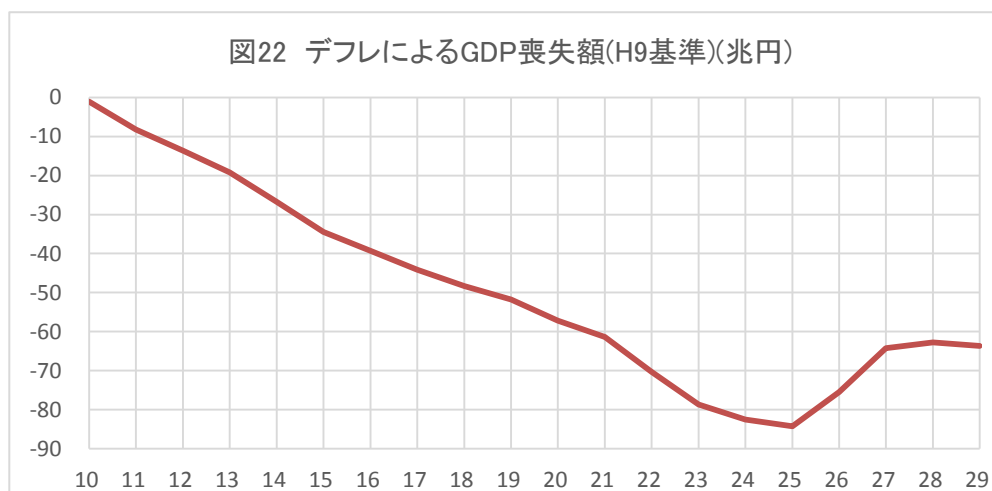
$$\text{実質 GDP} = \text{名目 GDP} / (\text{GDP デフレーター} / 100)$$

国民経済計算には名目 GDP と実質 GDP とが公表されている。そこで、名目 GDP と実質 GDP とから GDP デフレーターの推移特性を求め、GDP デフレーターの年変化率の推移特性を求めた。GDP デフレーターの年変化率が重要である。



GDP デフレーター変化率は前年に対して物価が低下した場合に負の値を示す。したがって、図 21 から明らかなように、平成 9 年の消費税率 5%への増税の後の平成 10 年末以後にデフレが年々進行していることが分かる。

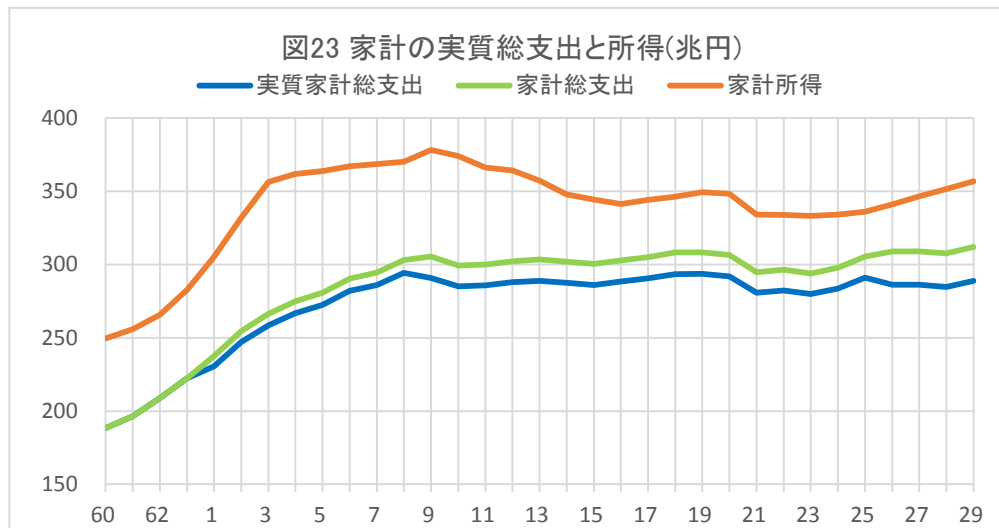
図 21 のグラフは前年に対するデフレ率の変化を表しているので、デフレの深刻性が直視できない。そこで、平成 9 年末を基準にしてデフレにより喪失した GDP 額の推移を次に示す。GDP 喪失量を（名目 GDP 年間変化量-実質 GDP 年間変化量）の累積とした。この額はデフレが原因で喪失した GDP を表している。



平成 9 年末から平成 25 年末までの 16 年間で 84 兆円 GDP は喪失している。

6.2 消費税と家計の所得及び総支出との関係

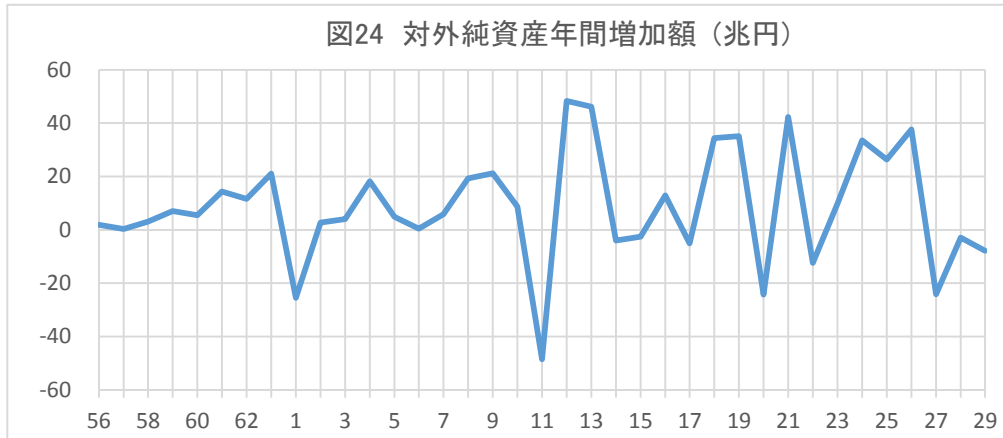
消費税は物価が高くなるため家計の総支出による資金循環に対して摩擦抵抗として作用する。消費税が家計の所得及び総支出に与える影響を検討する。



実質家計総支出は、消費税分を割り戻した実質(実額)の家計の最終消費支出と住宅投資の合計である。消費税の存在により実質総支出は、消費税を5%にアップした平成9年末で既に前年末より低下しており、平成9年末以後には伸びていないことが分かる。これに伴い所得も平成9年末から顕著に減少していることが分かる。これは、平成9年4月の消費税増税が所得の低下をもたらせていることを証明するものである。また、平成26年4月の消費税8%への増税により、実質家計総支出は減少しているが、所得は平成24年末までは減少傾向、その後は増加傾向にはある。平成元年の消費税3%の導入は資金循環が活発でありインフレ期であったことから、資金循環の摩擦抵抗として作用する消費税の家計総支出に対する影響は大きくないように見えるが、良く見ると翌年末以後には家計総支出は増加率が鈍化している。このことからデフレ期には消費税増税はすべきではないことが明白に理解される。

図6から、平成9年4月に消費税増税を行った結果、総税収は消費税分が増加するどころか減少していることが明確に分かる。また、図6、7から平成9年の消費税増税から赤字国債が顕著に増加していることが分かる。消費税増税により逆に政府の財政が悪化していることが示されている。

平成9年の消費税増税による家計の最終消費支出、所得、税収の減少は、この年に発生したアジア通貨危機が原因であると言う人がいるが、誤謬である。外国の経済事情が影響を受けるのは輸出である。輸出の落ち込みは対外純資産の落ち込みに反映される。そこで、対外純資産の年間増加額を次に示す。



平成 11 年は前年の対外純資産に対して 48 兆円減少となっている。しかし、翌年には 48 兆円増加と急回復し、平成 12 年末以後、リーマンショックによる落ち込みを除いて、常に増加している。したがって、アジア通貨危機は、最終消費支出、所得、税収の減少に瞬間的に影響を与えただけで、長期に影響は与えていない。消費税は最終消費支出を恒常的に低下させている。平成 27 年末から対外純資産は減少傾向にある。これは原油輸入原価の高騰と原発停止による輸入量の増加のためである。

7 資金循環と経済拡大

7.1 家計の総支出の増大が所得の増加をもたらせる。

経済は、財とサービスが生産・提供され、それが消費(支出)され、従事者の所得(分配)が得られるという資金循環により成立している。この循環において生産額、支出額、分配額の三者は等しい(GDP 三面等価の原則)。このことから支出を減少させれば、必然的に生産も所得も減少する。支出は民間最終消費支出と政府最終消費支出と総固定資本形成と純輸出の総和である。すなわち、家計総支出と政府最終消費支出と政府の公共投資及び民間企業の設備投資を減少させると、経済は衰退する。

逆に、これらを増大させれば所得も増加し経済は成長する。日本国経済全体の大きさは、年間の資金の循環量(GDP)で表されるが、家計個人の経済への寄与を考える場合には、支出資金量×循環速度(「経済運動量」と定義する)を増大させることが経済発展に寄与する。資金循環は、所得(分配)と消費(支出)とが釣り合った状態で円滑に回転する。所得と消費が釣り合った状態で、一人当たりの生産効率を向上させることで経済運動量が増大し、所得及び消費を共に増大させることができ経済発展する。所得だけを増大させることはできない。ただし、家計の所得及び消費を増大させても、政府の負債又は民間企業の負債を増加させないことには、家計の純金融資産は増加しない。物理学でいえば、純金融資産は

位置エネルギー、GDP(資金循環量)は運動量又は運動エネルギーに相当する。

所得の増大が先か、消費の増大が先かと言えば、当然に消費の増大が先である。家計は平成 29 年末で 1,588 兆円(資産保有者一人当たり 1,588 万円)の純金融資産を有しているのであるから、消費支出を拡大させて経済運動量を増大させることが重要となる。消費支出を増大させても、必ず所得の増大として戻ってくる。年金所得者であっても消費支出を増大させれば、現就労者の所得の増大につながり就労者の納める年金保険額が増大し、年金所得者へ還元される。また、家計の消費支出の増大は政府の所得である税金を増加させ、国債発行を抑制する方向に作用する。これとは逆に、消費支出を抑制して貯蓄に回すと、位置エネルギーが増加する分、経済運動量は減少し所得は減少する。

7.2 デフレ期の政策

デフレ期に行う政策は、家計の消費支出を増大させること、政府支出を増大させること、民間企業の設備投資を増大させることである。適正インフレになれば、今、銀行から借金して設備投資した方がより利益が得られるので、その方向に向かう。消費税は確実に消費支出を抑制し所得を減少させる方向に作用するので、デフレ期には採用すべきではない。

デフレの原因は、需要が生産能力(潜在 GDP)を下回っていることにある。貨幣が少ないからではない。需要に追いつく生産能力が有りさえすれば、過剰インフレにはならない。戦後の一時期のインフレは戦争により製造設備が完全に破壊されて生産能力が全くなかったために生じた。現在の生産能力が充実している状況では、過剰インフレにはならない。インフレ率が大きくなった時に、国債の発行を抑制して、緊縮財政や消費税増税を行うのが最良の経済政策である。

7.3 家計個人の生涯収支

仮に、A の年間所得が 500 万円あるとする。この 500 万円は A の労働果実を A 以外の社会が 500 万円支出して買ってくれたから得られた所得である。年間所得 500 万円を就労者全員が確保できるためには、A が得られた 500 万円の全額を支出しない限り、全員 500 万円の所得は得られない。とすれば、貯蓄は必要ではあるとしても、A の生涯を終える時に生涯の全所得、すなわち、生涯を終える時に保持している純金融資産(固定資産については所得から既に支出されている)が社会に還元されて初めて、他人全員の所得 500 万円が確保でき、経済収支は均衡し経済は安定成長する。この状態が実現できれば、国債発行残高は今以上に増加することはない。

7.4 貯蓄は経済拡大を抑制する

例えば、この世の中に A と B と二人しかいないとする。A は B の生産物を年間 400 万円購入し、B は A の生産物を年間 400 万円購入することで、経済は安定して循環しているとする。このとき、家計の総支出=所得が成立しており、GDP は 800 万円である。生産効率が向上して、A と B の年間生産額が 500 万円となった場合にも、総支出=所得の関係式が成立している限り、経済は順調に発展する。GDP は 1,000 万円となる。GDP の 25%の成長である。

ところが、この状態で A が年間 100 万円貯金すると、A の総支出は 400 万円に減少し、その結果 B の生産物は売れなくなり、所得も 400 万円に減少する。B の所得が減少すれば B の総支出も 400 万円に減少し、A の生産物が売れなくなり A の所得も 400 万円に減少する。GDP は 800 万円に減少する。生産物が売れなくなり、価格を引き下げることになる。これがデフレであり GDP の減少である。

ここで、政府が国債という借用証書と交換に A の貯金 100 万円を借りて、B の生産品を購入すれば、B の所得は 500 万円となり、A の生産品を 500 万円購入でき、A の所得も 500 万円になる。GDP は 1,000 万円となり GDP の成長率は 25%となる。

政府の代わりに金融機関も同じ役割を果たすことができる。この場合には A の貯金を借用するのではなく、B が金融機関から 100 万円融資を受ける。但し、金融機関は紙幣の発行はできないので、金融機関は BS 上において貸付金資産を 100 万円、B の銀行預金負債を 100 万円計上する。これにより、B の預金資産 100 万円を創造することができる。これにより B は A から年間 500 万円商品を購入でき、A の所得も 500 万円となる。この場合も GDP は 25%成長することになる。その後、B が 100 万円の貸付金を金融機関に返済すると、金融機関において貸付金資産と預金負債とが相殺されて 100 万円は消滅する。生産効率の増大がなければ B の総支出は 400 万円に減少し、A の所得も 400 万円に減少するので GDP は 800 万円となる。GDP の 20%の縮小である。

上記の A と B の二人の関係は、A 以外の全国民を B と見做し、A を全国民一人一人に適用すれば上記の関係は成立するので、上記の事実は経済全体においても成立する。

結局、借金は政府であろうと民間であろうと GDP を拡大させ、貯蓄と借金の返済(国債償還)は GDP を縮小させる。

現在の日本の経済は、家計や民間企業が貯蓄に向かっているから、GDP が減少しデフレになっている。GDP の減少を支えるためには、政府が国債を発行して政府支出を増加させることが必要である。

8 国債償還

8.1 デフレ期の国債償還

デフレを脱却していない期間に、国債発行残高を減少(国債償還)させるべきではない。国債発行残高を減少させることは政府需要を減少させることであり、家計の純金融資産を減少させることである。したがって、デフレ期の国債償還は、経済運動量を減少させ、デフレを加速させる。重要なことは、国債発行残高を減少させることではなく、名目 GDP と実質 GDP を増大させることである。その結果として、GDP に占める国債発行残高の比率が低下すれば良い。デフレ期に国債発行残高を減少させることは、緊縮財政を敷くことを意味し、政府最終消費支出を減少させ、国富となり次世代の GDP 拡大の基盤となる公的資本形成を抑制することを意味する。その結果景気は益々低迷し、益々デフレが進行して GDP は減少することになる。

8.2 国債発行に伴う資金循環

政府の発行した普通国債の発行残高は平成 29 年度末で 853 兆円である。円建て国債であって円通貨の発行権を日銀が有する以上、国債償還の債務不履行になることは有り得ない。

上述したように金融機関が政府の発行する国債を購入すると、日銀当座預金から政府預金に資金が流れ、政府はその資金を労働市場に拠出して需要を拡大させる。政府から支出された資金は最終的には家計の銀行預金に流れて、日銀当座預金に戻る。戻った資金は次に政府が発行する国債の購入費に当てることができる。このことを考えれば、政府は永久に国債を発行し、金融機関は永久に国債を購入することができる。金融機関が保有する国債を日銀が購入すれば、政府の国債負債を減少させることができる。この過程において政府が債務不履行になることは有り得ない。国債を発行し続ける場合の弊害については後述する。ここでは、仮定問題として国債の償却手順について検討する。

8.3 家計の純金融資産からの償却

家計の純金融資産は平成 29 年末で 1,588 兆円あり、国債の発行により発行分に相応して家計の純金融資産は増加しているので、家計の純金融資産から資金を調達して国債を償却するのが筋である。

平成 29 年度末現在、政府の国債発行残高は 853 兆円、日銀の保有する国債は 448 兆円、残りを金融機関が保有しているとして金融機関は 405 兆円の国債を保有している。

この状態において、政府は家計から 100 兆円を徴税し、100 兆円国債を償還する場合を考える。家計の銀行預金が 100 兆円減少し、金融機関の預金負債は 100 兆円減少すると共に日銀当座預金から 100 兆円が政府預金に移転するので、金融

機関及び日銀の純金融資産は変動しない。これにより政府のBSでは政府預金資産が100兆円増加するので、政府の純金融資産は100兆円増加する。その100兆円で金融機関が保有する国債を買い取ると、日銀の政府預金の100兆円が日銀当座預金に移転する。このとき、政府のBSでは政府預金資産が国債資産に変化するだけであるから、政府の純金融資産は変化せず100兆円増加した状態が維持される。また、日銀当座預金は元の額に戻る。政府はBS上買い取った国債資産100兆円と国債負債100兆円とを相殺すれば、100兆円の国債は償還される。これを金融機関が保有する405兆円分の国債全てについて実行すると、家計の純金融資産は405兆円減少し、1,183兆円となる。日銀当座預金は378兆円のまま変化しない。政府の純金融負債は405兆円減少し326兆円となり、純負債は144兆円となる。

次に日銀の保有する国債448兆円の償還について検討する。まず、日銀が金融機関に国債100兆円を売却する。日銀当座預金負債が100兆円減少し、国債資産が100兆円減少するので、日銀の純金融資産は変化しない。この状態で、上述した政府の徴税権の行使により100兆円家計から徴収した上で、金融機関の保有する国債100兆円を政府が買い取れば、上述した過程により政府の国債負債100兆円分が償却される。これを繰り返せば、政府の国債発行残高853兆円は全て償還されるが、家計の純金融資産は853兆円減少し735兆円となる。このとき政府の純金融資産は122兆円の黒字となり、純資産は304兆円の資産超過となる。また、日銀のBSでは、日銀当座預金は0円となる。まだ70兆円の国債が手元に残るので、その国債を金融機関に売却し70兆円の銀行券通貨を得る。104兆円の発行銀行券のうち70兆円分が日銀に回収され、最後には、発行銀行券は34兆円となる。政府が黒字になって経済は壊滅し、国が減ぶというばかばかしい話で終わる。

現実にはこのような国債の償還ができないことは当然であるが、結局は、政府や日銀が保有する国債は、幾ら位なら又はGDP比で何割位なら許容できるかという問題に帰結する。

国債の償還問題は、図1に示したグラフ上において、家計の純金融資産と国債発行残高を幾らにすることが望ましいか、**何年の状態に戻すのが望ましい状態か**という問題となる。これ決定する合理的な理論的基準は何ら存在しない。合理的基準が存在しないということは、現状のままで良いということである。ここで言いたいことは、国債発行残高が増加し続けることが問題であるのなら、何時でも逆コースを辿れるということである。

8.4 相続税による国債償還

上記の償還方法は、国債償還税を新設するという方法である。しかし、民間最

終消費支出を少なくとも減少させずに、これを行うとすると所得税、法人税、消費税の増税では無理がある。家計は莫大な金融資産を有している。ある一人の人が生きた期間に得た純資産の一部は、国債発行により提供された政府需要に対する労働所得から得られた資産である。とすれば、その純資産から合理的に償却する方法として相続税から償却する方法が最善である。相続税による税収は平成6年が地価の高騰もあって6.2兆円と最高であった。平成29年は2.5兆円である。新規国債を今以上に発行させないためには、上記3.7で検討したように11.1兆円は必要である。資産保有者一人当たりの純資産は2,780万円である。年間死亡者数を130万人とすると、年間の相続財産は36.1兆円である。31%を相続税率とすれば、11.2兆円の税収となる。被相続人一人当たり862万円の相続税である。被相続人一人当たりの実相続額は、862万円の相続税を減じた1,918万円となる。これにより基礎的財政収支を均衡させることができる。相続財産は相続人にとっては不労所得であるので、税率31%は是認できる範囲である。

また、相続した財産が全額消費支出される訳ではなく、さらに次世代に相続されることも多い。このため相続税は、消費税とは異なり消費を抑制することにはならない。

8.5 生前相続制度

8.4項の相続税での徴収時は、一般的に相続人が高齢である。そのため相続財産が消費支出に向かわない。そのため、相続人の出費が嵩む子育て期間中に生前相続できる制度を創設すれば、相続財産が消費支出に向かいGDPが拡大する。

9 国債発行残高を増加させることの問題点

9.1 「国債は次世代に借金のつけを回す」は誤謬である。

国債発行残高が増加すれば、その分、家計の純金融資産も増加する。家計の純金融資産も次世代に送っている。純金融資産1,588兆円から国債発行残高853兆円を減じた金融資産705兆円が次世代に送られる実質の金融資産である。国家の破産など起こりようがない。また、国債を次世代が償還するにしても、相続した純金融資産1,588兆円から実施するだけのことである。何の問題もない。

9.2 次世代は純金融資産1,588兆円を不労所得として相続するので労働意欲が阻害される。

国債を発行し続けると家計の純金融資産は確実に増大する。すなわち、相続財産が国債発行残高の増加に伴って増加する。莫大な不労所得を得ることで、次世代の労働意欲が阻害されることが、最も大きな問題である。

9.3 インフレ能力が増大する

国債発行残高の増加に伴い、家計の純金融資産は増加する。家計の純金融資

産が増加することにより、消費と投資及び投機への支出能力が増加する。現在はバブル後遺症により家計の総支出が抑制されて資金循環が停滞している状況にある。経済運動量が増大し資金循環量が増大すると、すなわち、GDPが増加すると、インフレに向かう。インフレになった時に国債の発行を抑制する制御を行うことで十分である。

10 まとめ

10.1 「国の借金が 1,000 兆円を超えた、一人当たり 800 万円の借金となる」は、悪質な宣伝である。

まず、国の借金と言うと、まるで日本国家が外国から借金をしている印象を受ける。言うのであれば、「平成 30 年 3 月 31 日現在、中央政府(政府)の負債は 1,222 兆円あるが、資産が 491 兆円ある。したがって、その差額の純負債は 549 兆円である。金融資産に限っても金融資産は 491 兆円あり、政府の純金融負債は 731 兆円である」と正確に表現すべきである。貸借対照表の資産についても言及しなければ意味がない。また、政府負債の反面、家計の純資産が 2,770 兆円、純金融資産が 1,588 兆円あることに言及しなければ、正確に日本国家の経済状態を表現したことにはならない。

10.2 家計の金融資産

平成 30 年 3 月 31 日現在、家計の金融資産は 1,883 兆円、負債は 318 兆円、ネットの純金融資産は 1,565 兆円と莫大な額に上っている(表 1)。この純金融資産は主として国債の発行と対外純資産により得られたものである(図 1,3,16)。

10.3 非金融資産

平成 29 年 12 月 31 日現在、家計の耐久消費財を加えた非金融資産は 1,182 兆円である(表 3)。

10.4 純資産

平成 29 年 12 月 31 日現在、非金融資産に純金融資産を加えた家計の純資産は 2,770 兆円と莫大である。この額は国富の 3,384 兆円の 82%に相当する。

10.5 バブル崩壊

バブル崩壊により地価は下落し(図 12)、その損失による純資産の低下は国債により賄われており、家計及び民間企業の純資産はそれほど低下していない(図 15)。

10.6 GDP

家計の純金融資産の増加は、GDP の増加及び民間最終消費支出に大きな影響を与えていない(図 5,8)。

10.7 景気

いつの時代においても景気が悪いとか、景気が家計には反映されていないとか言う人が大半であった。バブル期でさえもそうであった。したがって、景気は多

分に人の気分であるとも言え、マスコミが国の借金が 1,000 兆円を超えたとか、先行き不安を報道すると、大部分の人はそのように思い、益々消費支出を控え、貯蓄するようになる。これが GDP を拡大させない原因である。

10.8 日本国家の破綻の可能性はない

日銀当座預金と政府預金との間で資金が循環して国債が発行されるので、金融機関が国債を購入する資金不足に陥ることは有り得ない。また、日銀が金融機関の保有する国債を購入するので、日銀当座預金は増大し、国債購入資金不足になることは有り得ない。また、国債発行残高が家計の純金融資産を越えることは有り得ない(図 1)。

政府は全て自国通貨建の国債を発行しており、日銀は金融機関から国債を購入して日銀当座預金を増大させることができ、且つ、対外純資産が 328 兆円と巨額であるので、ドル建て国債を発行する必然性は全く存在しない。このことから政府が債務不履行になることは全く有り得ない。

10.9 国債発行残高の安全基準は存在しない

日本は過去 53 年間、図 1 に示す特性で国債発行残高と家計の純金融資産を増加させてきた。このグラフで何年の状態であれば安全で、何年以後の状態は危険状態であると言う理論的根拠は存在しない。

換言すれば、この状態を継続して国債を発行し続けても問題はないが、インフレになり得るので、そのインフレ率を見ながら国債発行残高を制御すれば良い。

10.10 家計の総支出を増加させなければ、家計の所得は増加しない

家計の総支出を増加させても家計の純金融資産は減少しない。家計の総支出を増加させることにより、その反射作用として家計の所得が増加する。両者の増加により GDP が拡大する。

10.11 政府が負債を増加させないと、家計の純金融資産は増加しない

家計の純金融資産は、政府の純金融負債と民間企業の純金融負債と対外純資産の増加により増加する。したがって、政府の負債の増加は経済発展に必須のことである。「政府は国債の発行を停止せよ」とか、「国債を償還せよ」は、「家計は純金融資産をこれ以上増加させるな」とか、「家計の純金融資産を減少させよ」と対で発言しなければ筋が通らない。

また、民間企業の負債の増加は資本主義経済においては必要なことである。「我が社は無借金経営である」と胸を張る経営者がいるが、「我が社は家計の純金融資産を減少させている」と胸を張っていることに等しい。

10.12 基礎的財政収支均衡の経済的根拠は存在しない

基礎的財政収支均衡は昭和 22 年の米軍占領期に制定された財政法第 4 条にある。戦争期の非常時においては当然ながら国債が増発されたので、国債を発行できないようにしておけば、国は戦争を起こせないというのが、財政法第 4 条の趣

旨であった。現代社会において、「戦争を起こさないために基礎的財政収支を均衡化させる必要がある」とか、「戦争を起こさないために国債発行残高をこれ以上増加させるべきではない」との主張は、明らかに滑稽な論理であり、そう主張する人はいないであろう。

結局、基礎的財政収支均衡の必要性は、インフレ抑制の目的しか存在しない。換言すれば、デフレを脱却してインフレを抑制する必要が生じる時期まで、基礎的財政収支の黒字化は必要ない。