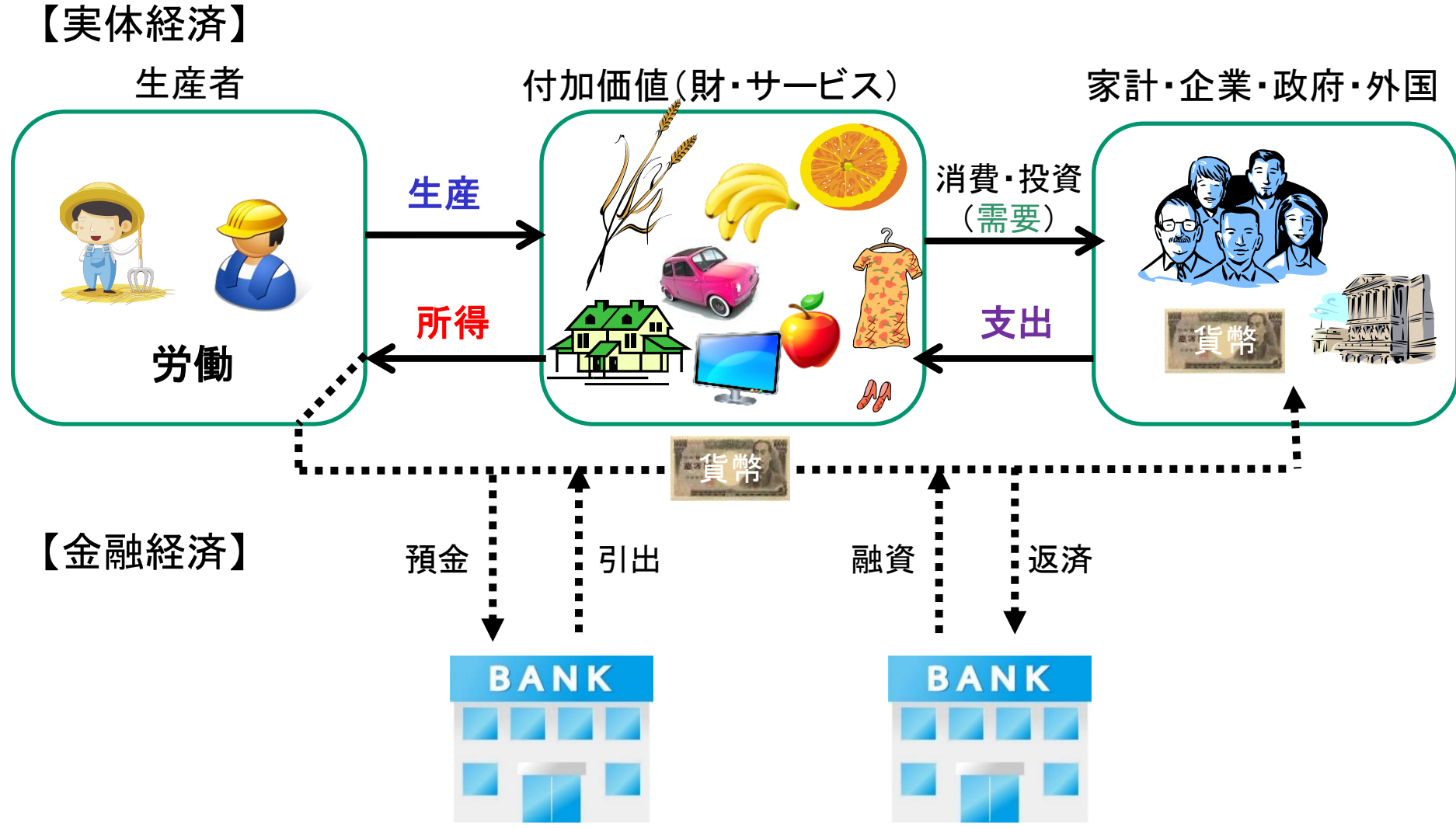


# 日本国民を救う正しい「貨幣観」

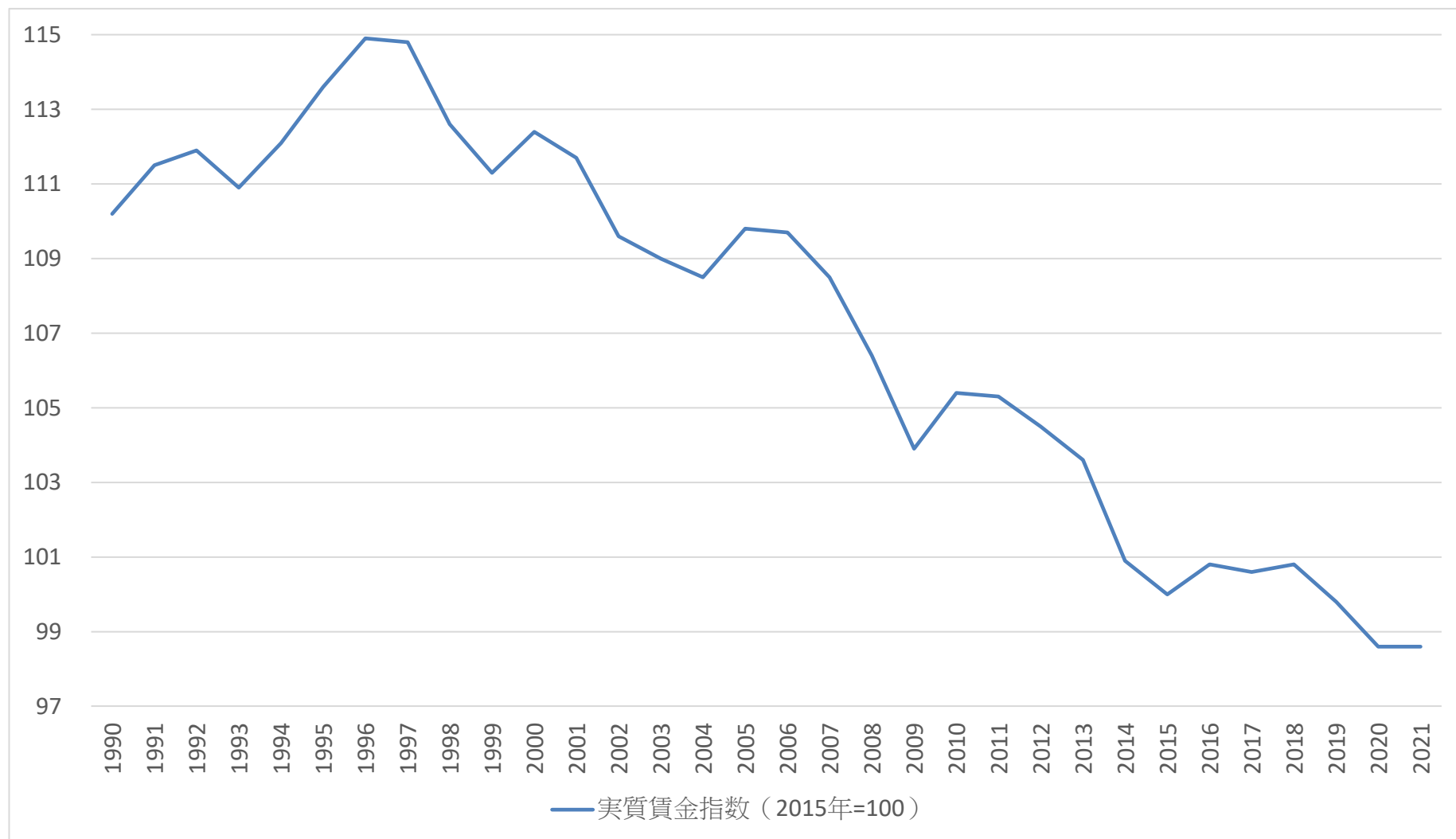
2022 Apr 14

経世論研究所 所長 三橋貴明  
takaaki.mitsuhashi@jcom.home.ne.jp

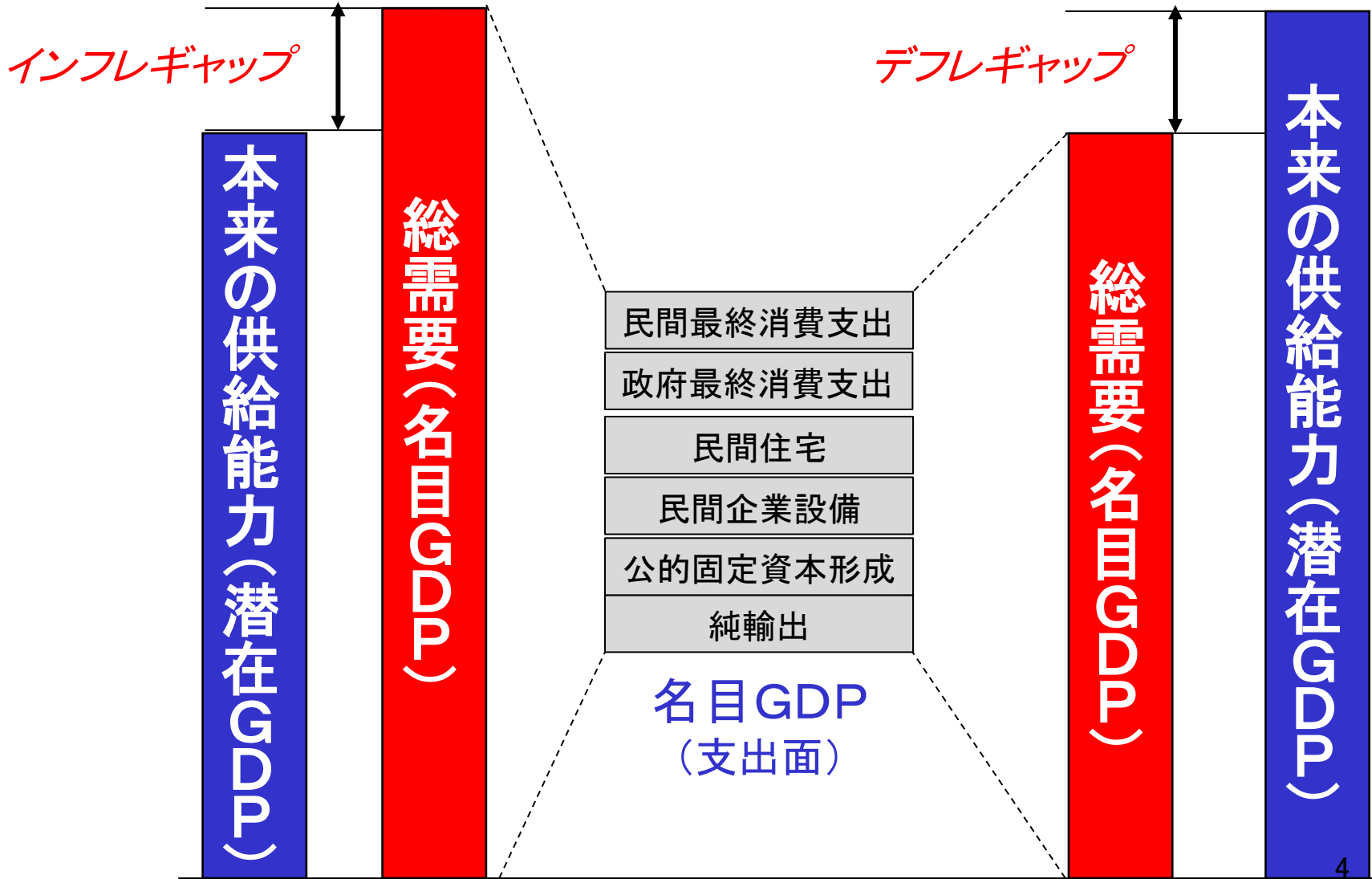
# 実体経済と金融経済



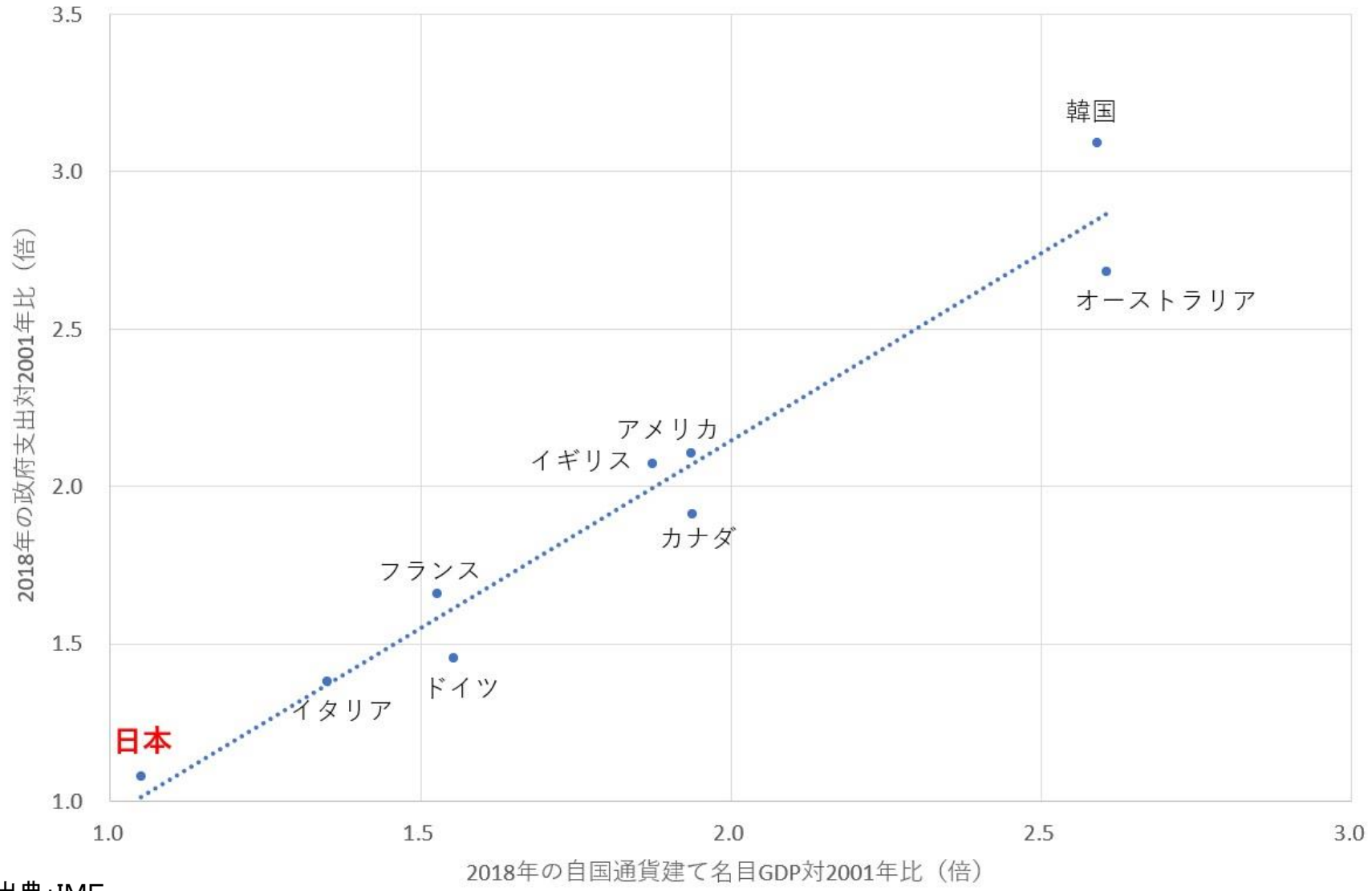
# 日本の実質賃金の推移(2015年=100)



# インフレギャップとデフレギャップ

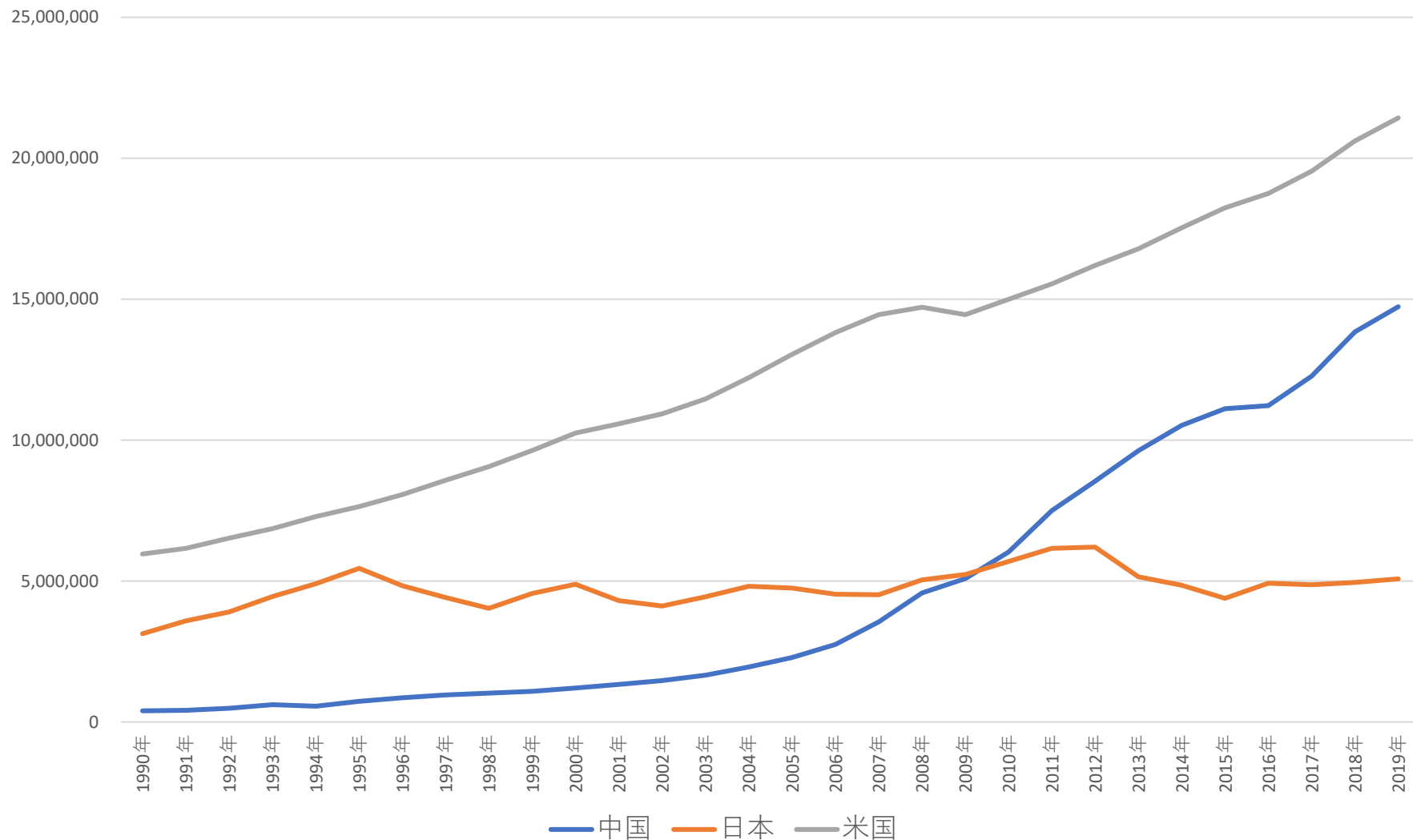


# 主要国の2018年GDP 対2001年比(倍)

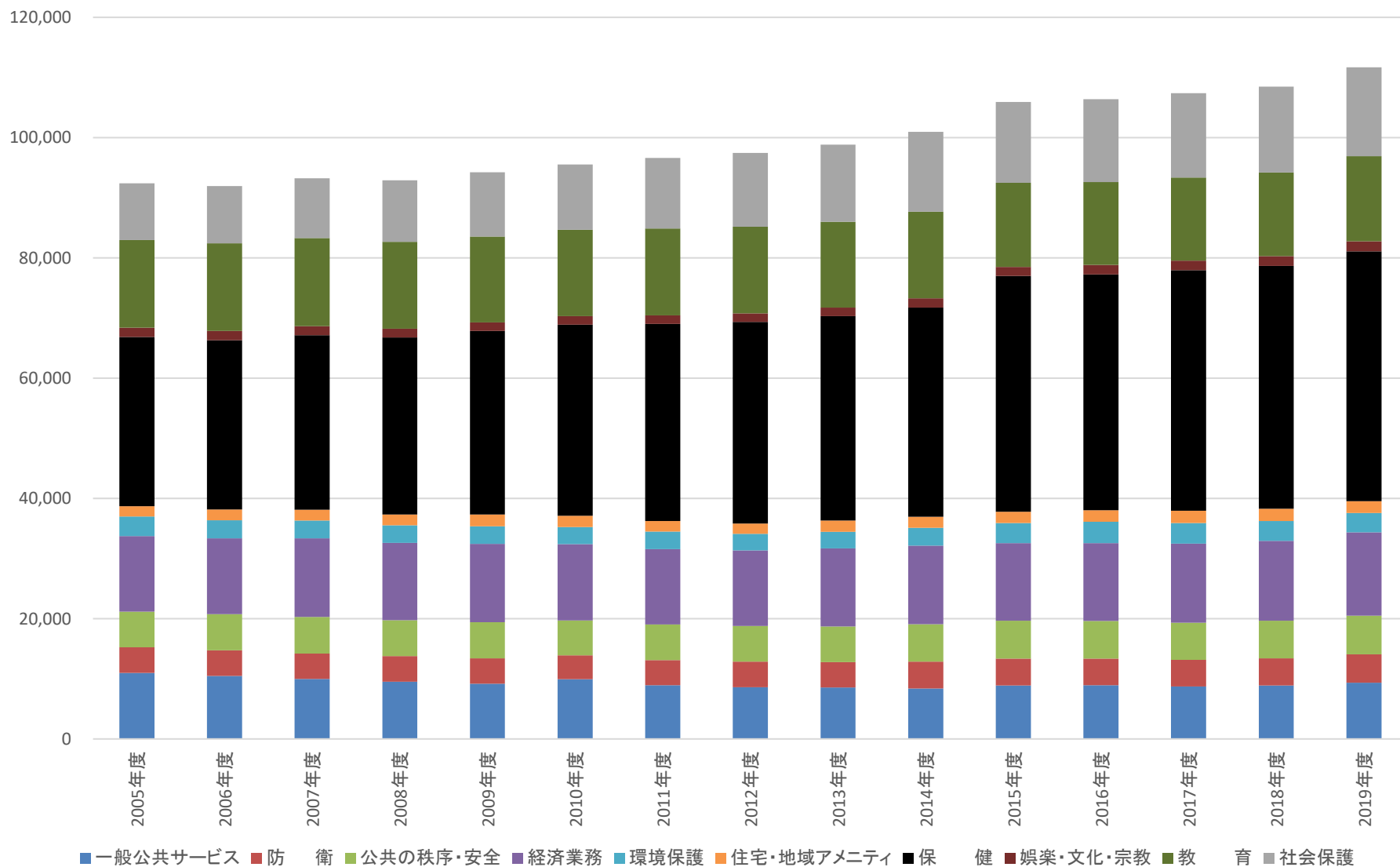


出典: IMF

# 日本・アメリカ・中国のGDP(百万ドル)

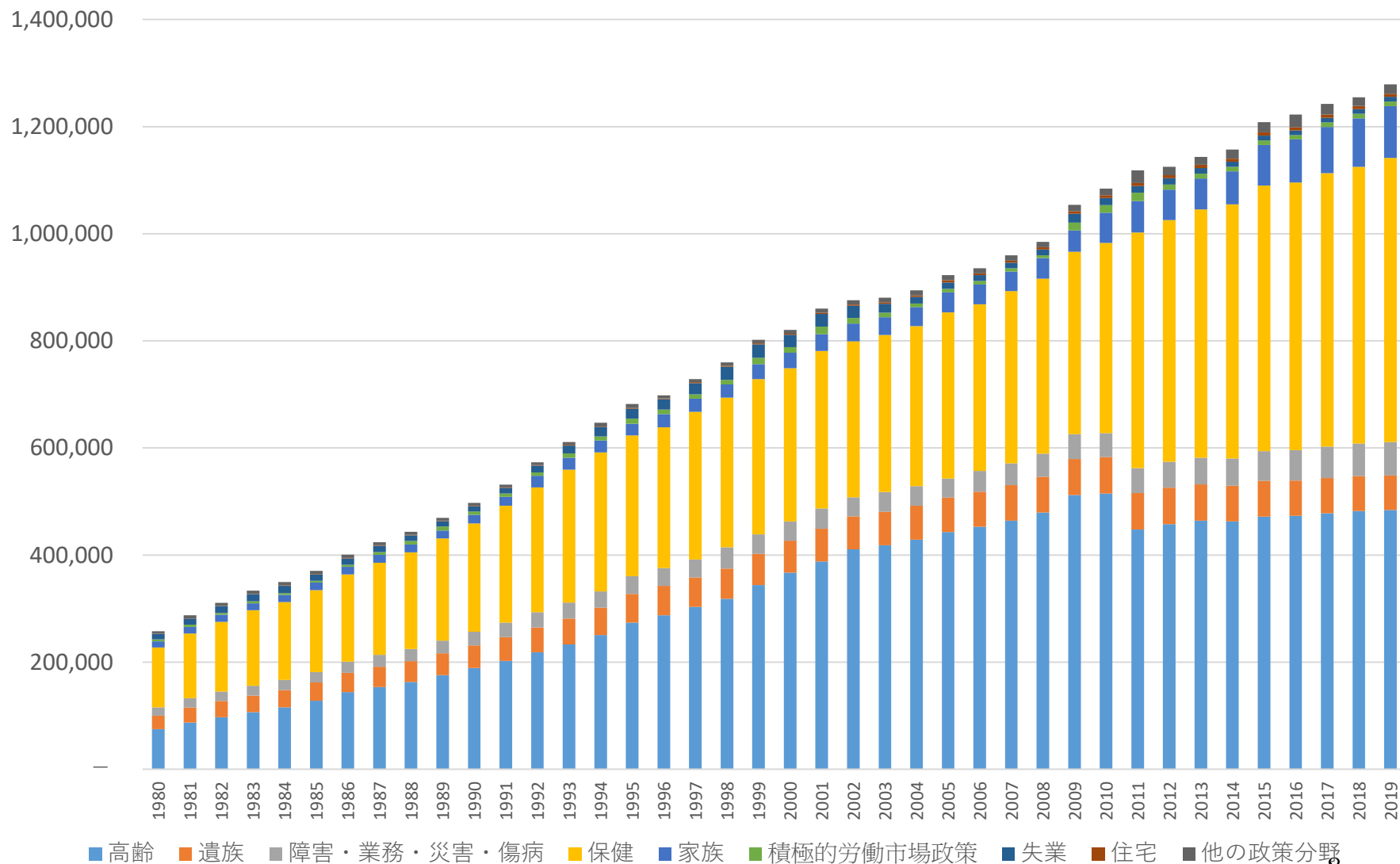


# 日本の政府最終消費支出(十億円)の推移



出典: 内閣府

# 政策分野別社会支出の推移(億円)

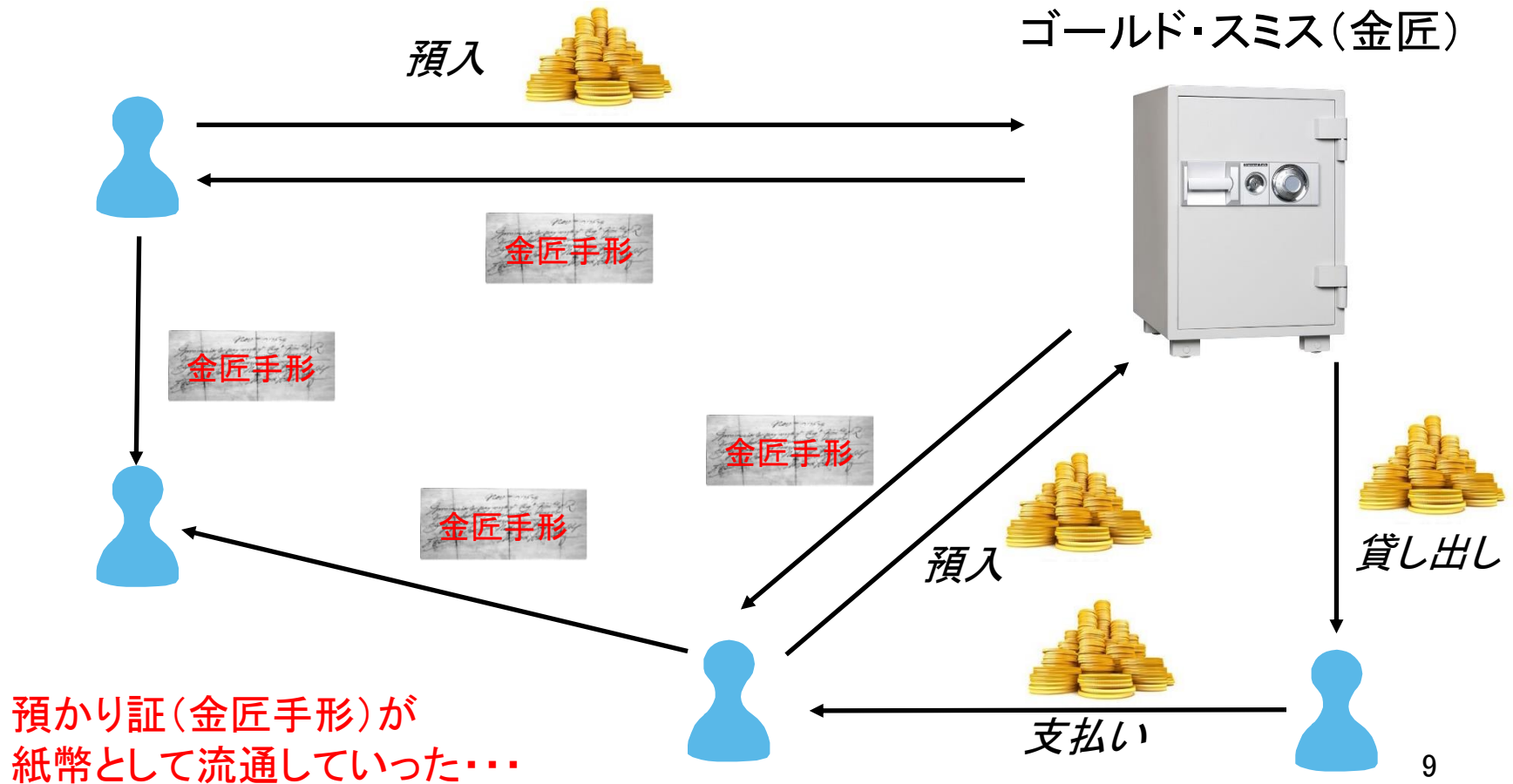


出典: 統計局

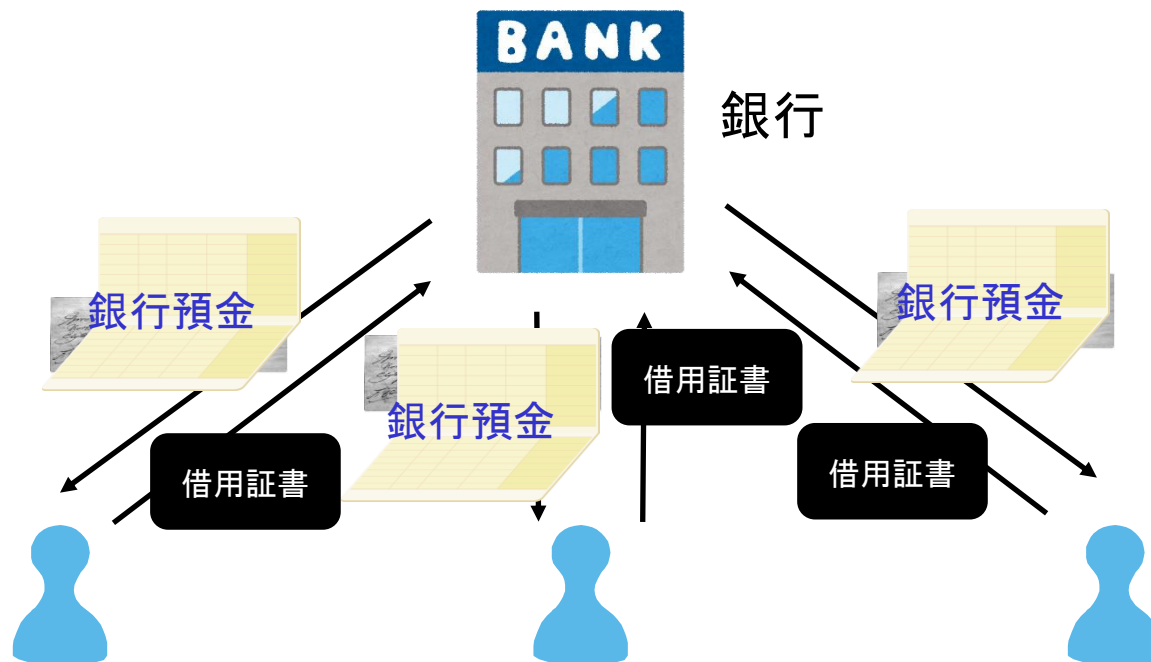


# 英国の金細工商ゴールド・スミス(1650年代)

「金貨は心労をもたらすが、金貨の欠如もまたしかりである。しかしながら、後者の場合は心労はあるていどの金額を手に入れば軽減するが、前者のそれは、多く持てば持つほどいっそうつこの点に違いがある(セルバンテス)」



# 現代的な銀行業の成立



借り手が現れた際には、貴金属ではなく金匠手形を渡せば、それで「通貨発行」となる。実際の貴金属の保有高とは「無関係」に、金匠手形という「おカネ」を貸し出すことで、ゴールド・スミスは金利収入を得ることが可能になった。

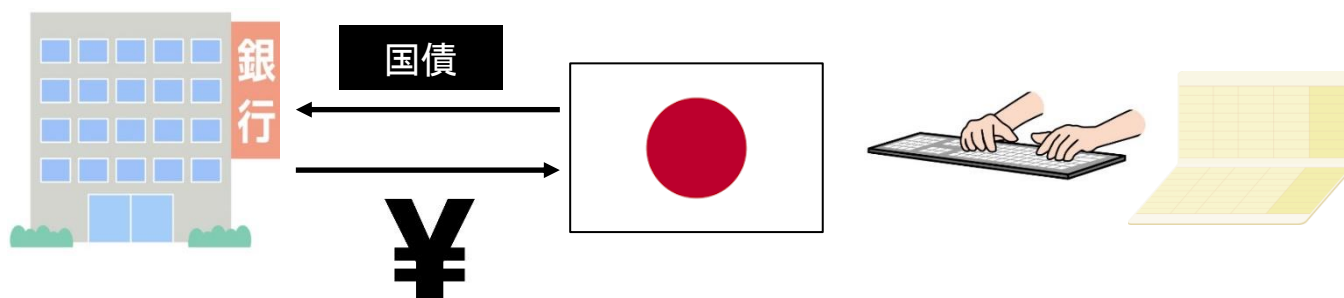
**現代的な「銀行業」が成立した瞬間である。**

# 「国家の貨幣」の真相

我々が日常的に使用している貨幣「銀行預金」  
を生み出す方法は2つしかない



① 借り手(企業、家計など)の借用証書と引換に銀行が、預金通帳のお預かり金額に数字を書き込む



② 日本政府が国債を発行し、調達した日銀当座預金を担保に、我々の通帳のお預かり金額の数字を増やす(※支出)よう、銀行に指示する(後、日銀当座預金で清算)

# 銀行預金発行時のバランスシートの動き

債務と債権の記録、すなわち「貸借関係」である銀行預金は、借り手の借用証書と引き換えに、銀行がただ「キーボードを打つだけ」で発行される。

## 【貨幣(銀行預金)発行前】

市中銀行のバランスシート	借方	貸方
	—	—
顧客のバランスシート	借方	貸方
	—	—

## 【貨幣(銀行預金3千万円)発行後】

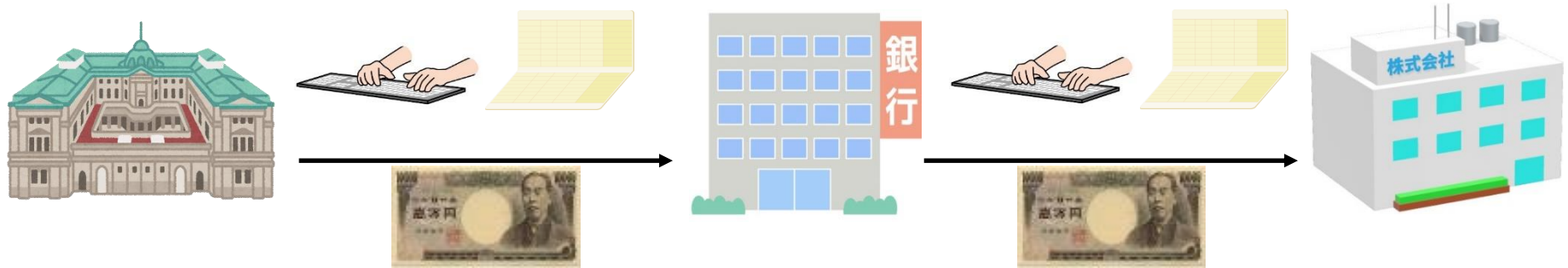
市中銀行のバランスシート	借方	貸方
	貸付金 3千万円	銀行預金 3千万円
顧客のバランスシート	借方	貸方
	銀行預金 3千万円	借入金 3千万円

銀行が預金を貸し出すと、借り手側と銀行側のバランスシートで、借方(資産サイド)と貸方(負債サイド)が必ず同額増える。

# 現金紙幣の真相

我々が日常的に使用している貨幣「現金紙幣」  
の流れは「銀行預金⇒現金紙幣」である

【日本銀行】



銀行は自らの資産である日銀当座預金を「引き出す」ことで現金紙幣を入手し、企業や家計などは自らの資産である銀行預金を「引き出す」ことで現金紙幣を入手し、社会に流通していく。

社会に流通した現金紙幣は、もちろん銀行に持ち込むことで、預金化することができる。もっとも、銀行側からしてみれば、**日本銀行の「借用証書」**と引換に、持ち込んだ者の預金通帳のお預かり金額に数字を書き込んでいるだけで、実は2ページの①と同じである。

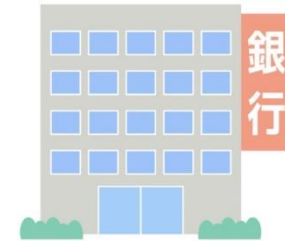
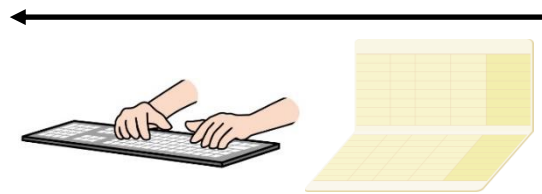
# 日銀の国債買取と、「現金紙幣を預ける」

実は、日本銀行の国債買取と、市中銀行へ「現金紙幣を預ける」行為は、オペレーション的に全く同じである！

【日本銀行】



国債

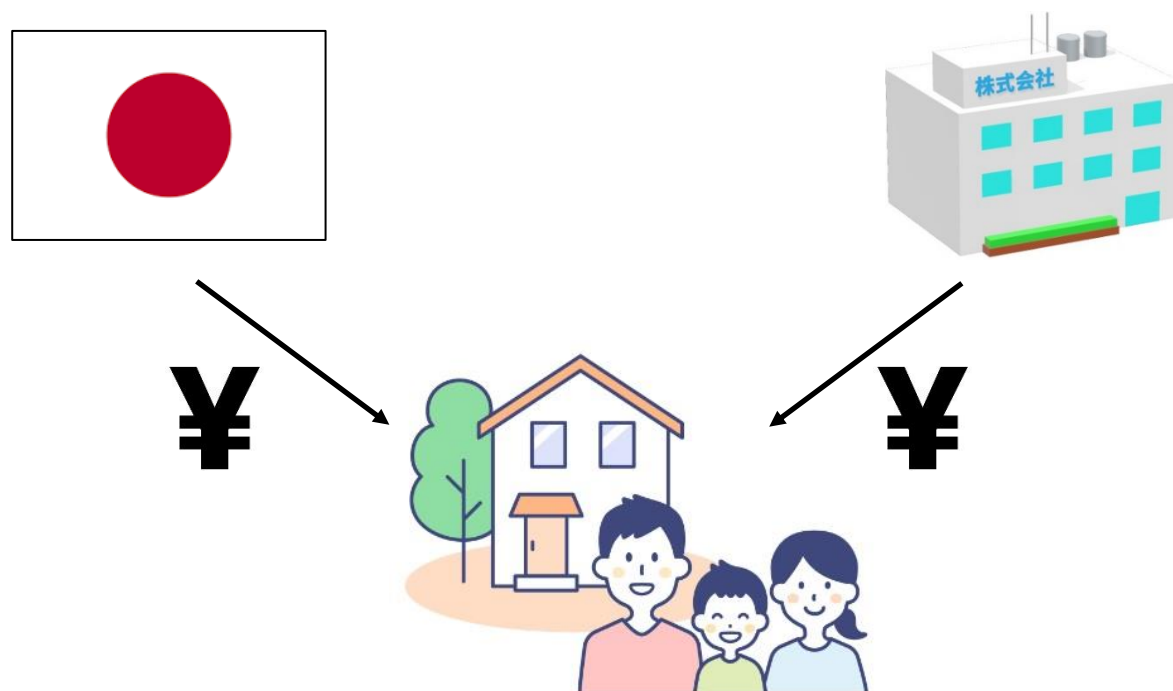


①日本銀行は、銀行が差し入れる国債と引換に、同額、日銀当座預金を増やしている。



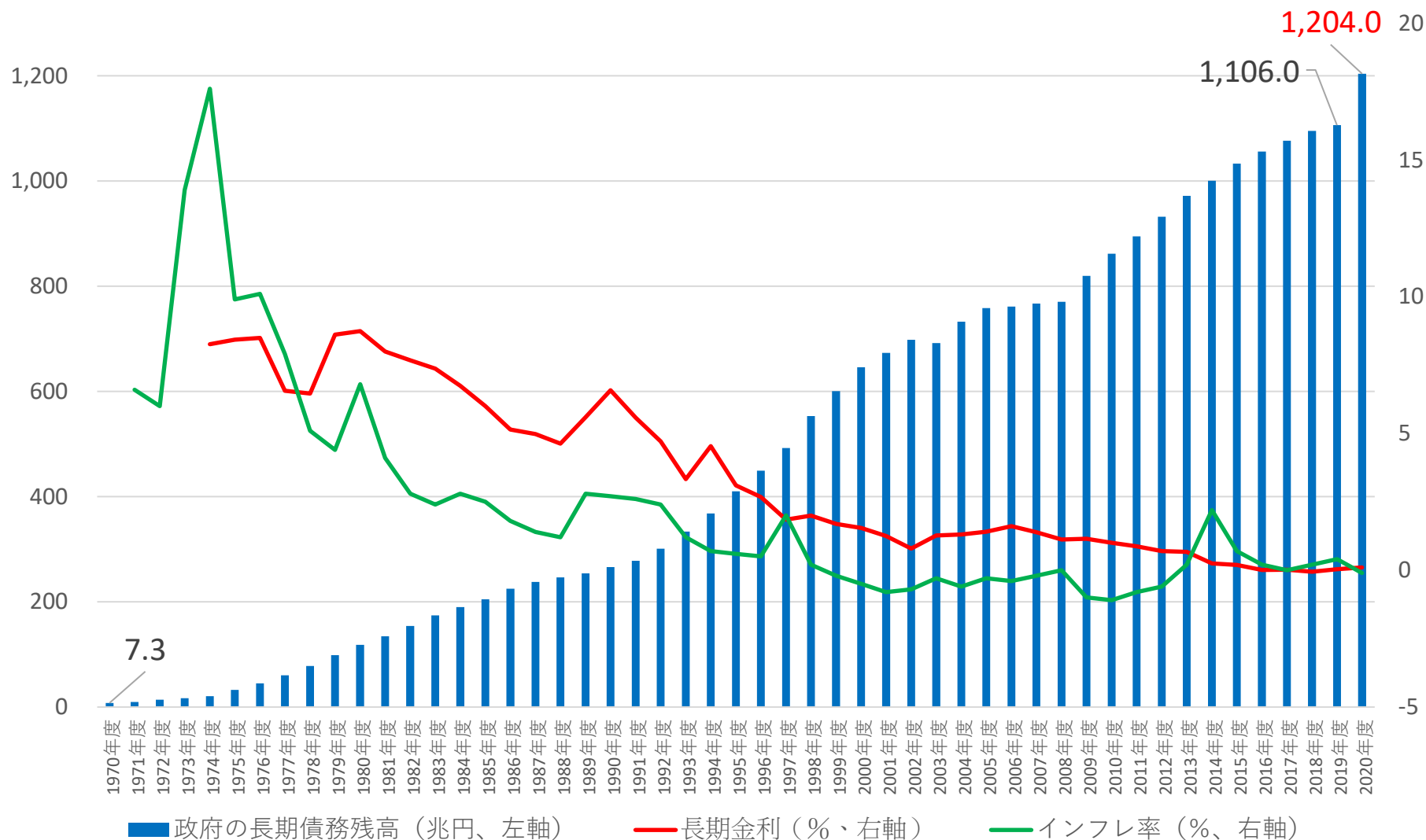
②市中銀行は、我々が差し入れる日銀の借用証書(現金紙幣)と引換に、同額、銀行預金を増やしている。

# 国民(家計)の預金(純資産)を増やすには？



「国家の貨幣」の仕組みを知ると、我々の家計の預金(純資産)を増やすためには、**政府もしくは企業が「預金」を借りる必要がある**ことを理解できる。具体的には、政府・企業が「純負債」を増やさなければならない。(※海外部門は省略)

# 日本政府の長期債務残高とインフレ率・長期金利

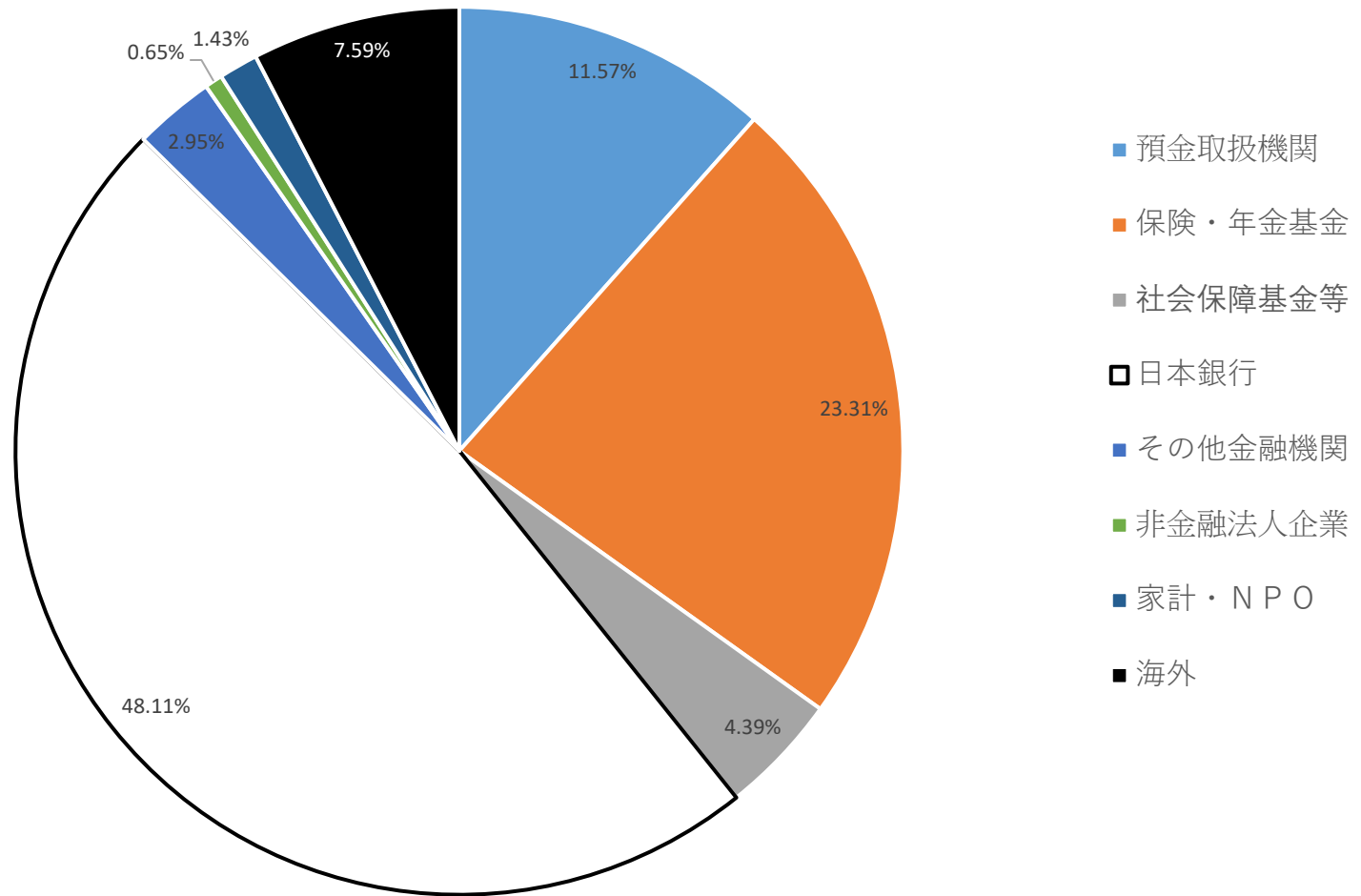


出典:財務省、統計局

※インフレ率はコアコアCPI、長期金利は新規国債発行十年物国債金利



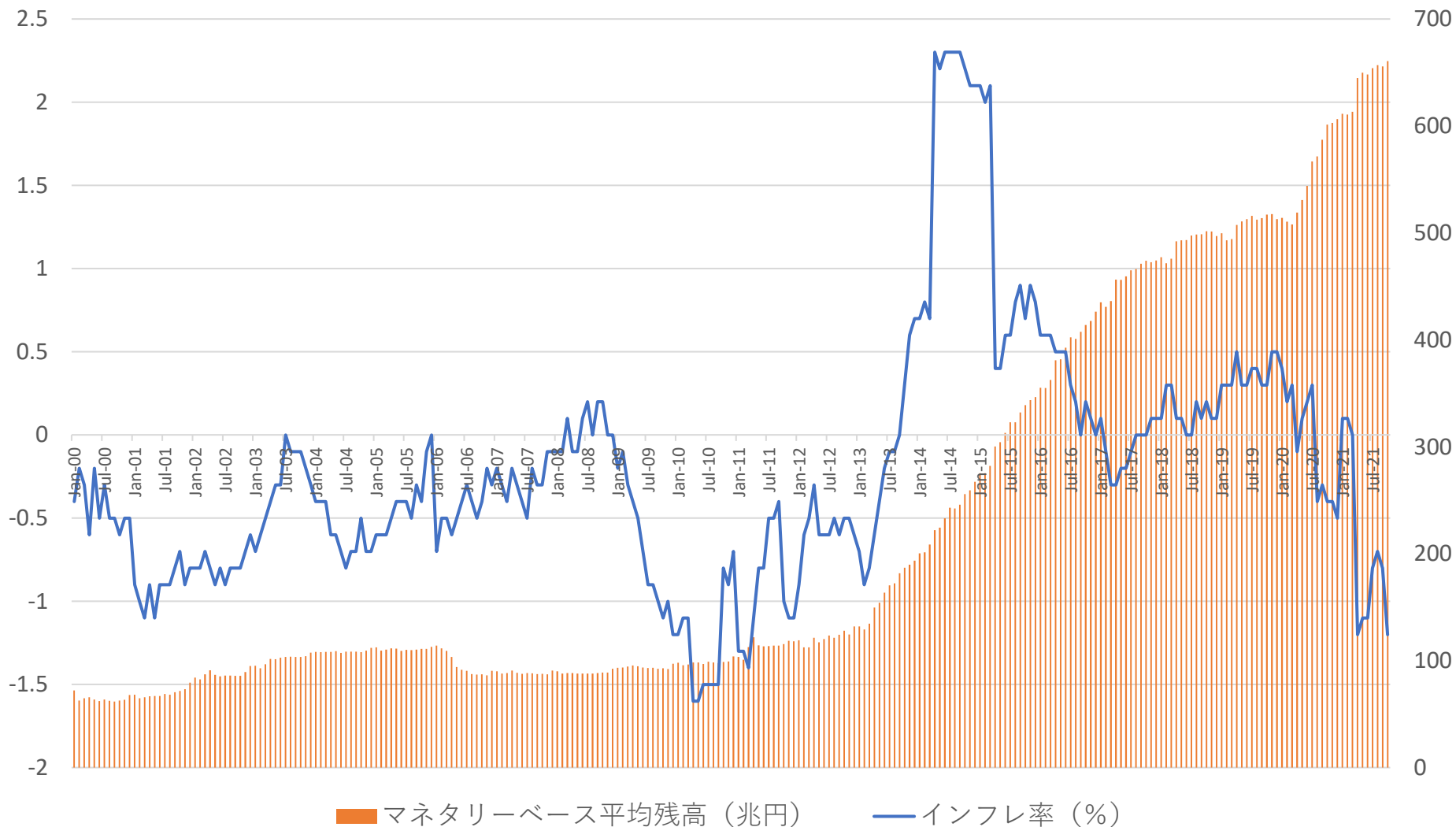
# 2021年9月末時点 日本国債所有者別内訳



出典：日本銀行「資金循環統計」

※財政融資資金含む。21年9月末時点の国債の合計は約955兆円

# マネタリーベース(右軸)とインフレ率(左軸)



# 財務省の公式見解(※外国格付け会社向け)

[https://www.mof.go.jp/about\\_mof/other/other/rating/p140430.htm](https://www.mof.go.jp/about_mof/other/other/rating/p140430.htm)

1. 貴社による日本国債の格付けについては、当方としては日本経済の強固なファンダメンタルズを考えると既に低過ぎ、更なる格下げは根拠を欠くと考えている。貴社の格付け判定は、従来より定性的な説明が大宗である一方、客観的な基準を欠き、これは、格付けの信頼性にも関わる大きな問題と考えている。

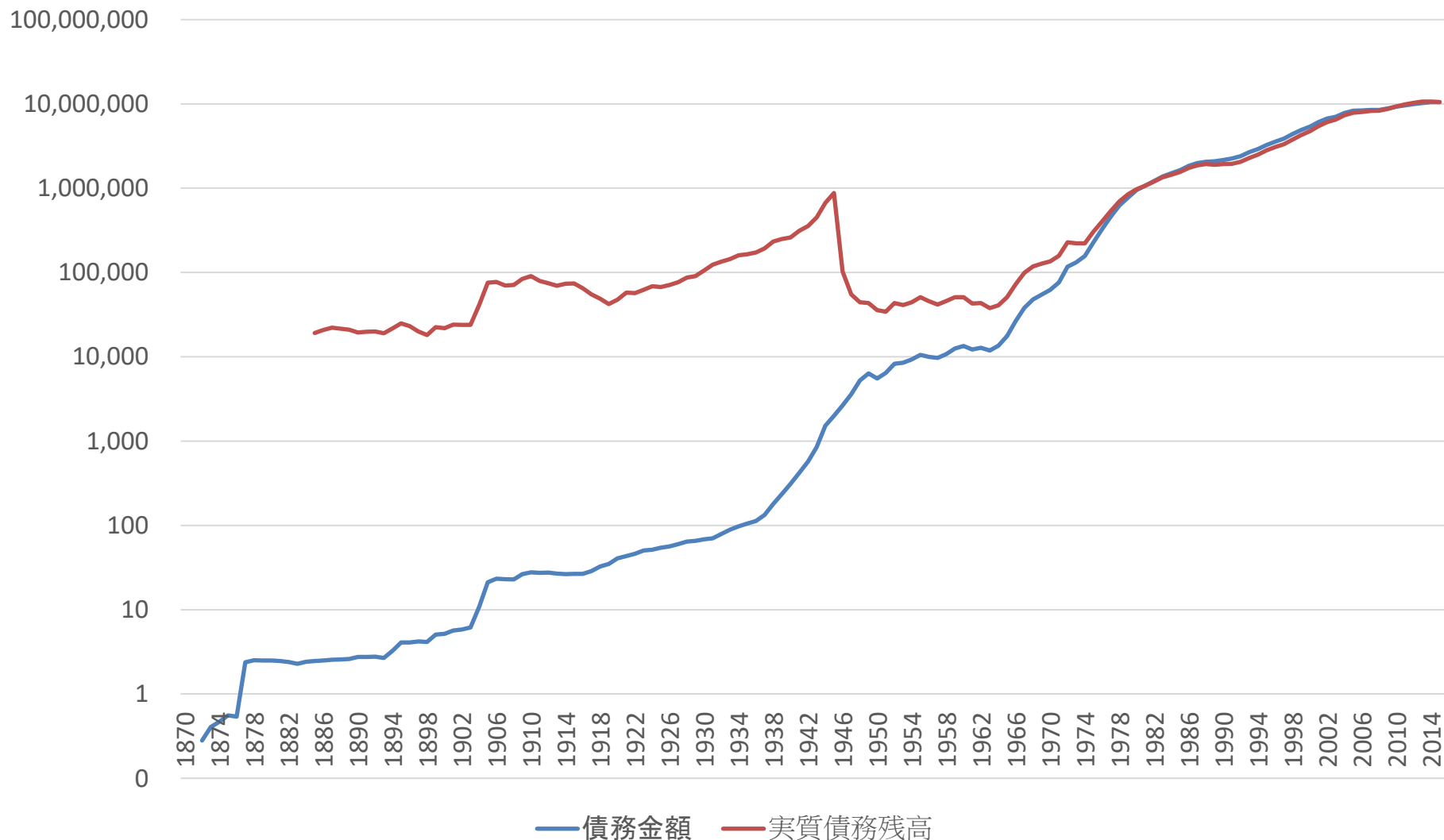
従って、以下の諸点に関し、貴社の考え方を具体的・定量的に明らかにされたい。

**(1) 日・米など先進国の自国通貨建て国債のデフォルトは考えられない。デフォルトとして如何なる事態を想定しているのか。**

[https://www.mof.go.jp/about\\_mof/other/other/rating/p140523m.htm](https://www.mof.go.jp/about_mof/other/other/rating/p140523m.htm)

日本は変動相場制の下で、強固な対外バランスもあって国内金融政策の自由度ははるかに大きい。更に、ハイパー・インフレの懸念はゼロに等しい。

# 日本政府の債務残高の推移(単位:億円)



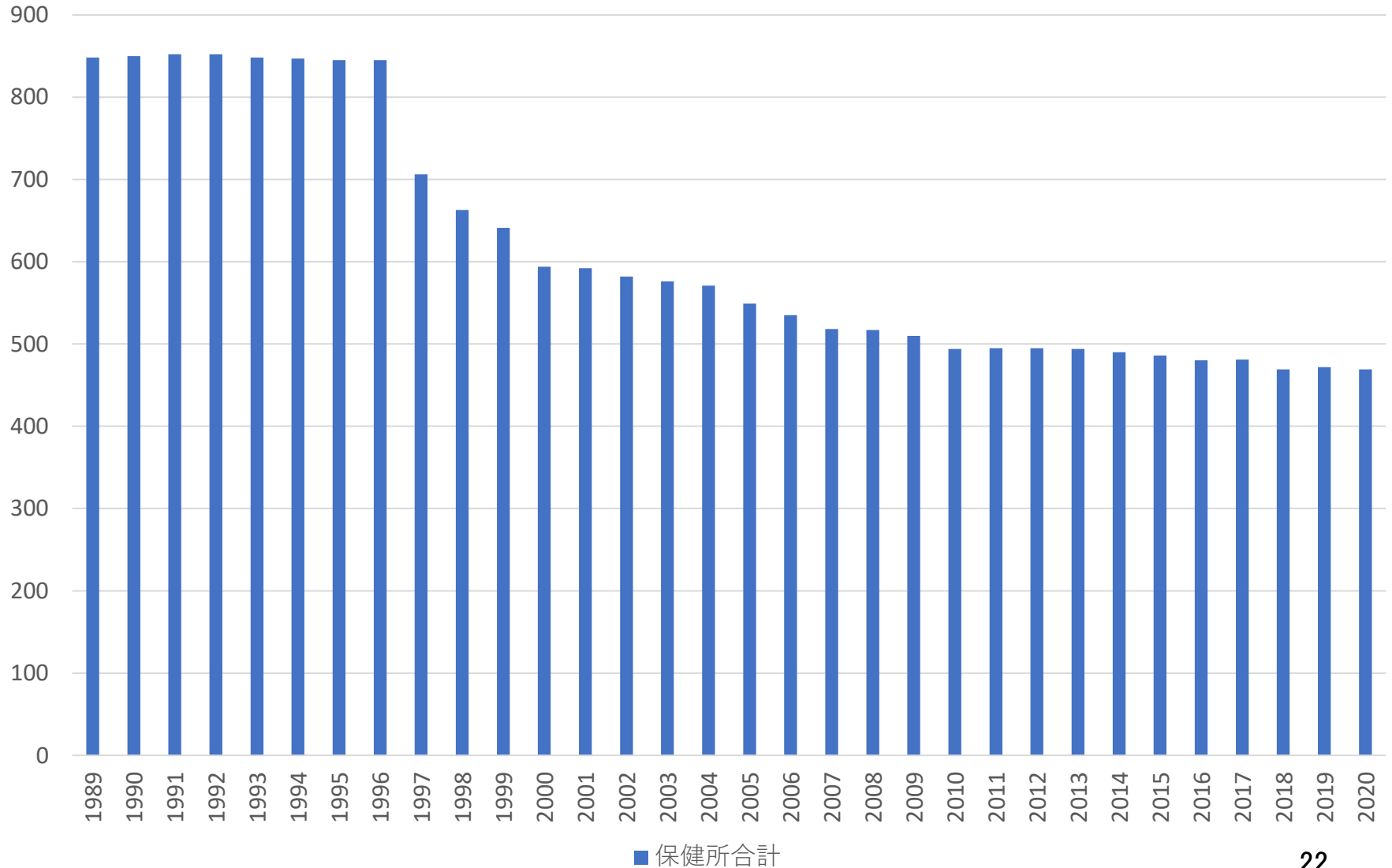
出典: 島倉原

※実質債務残高は2015年基準

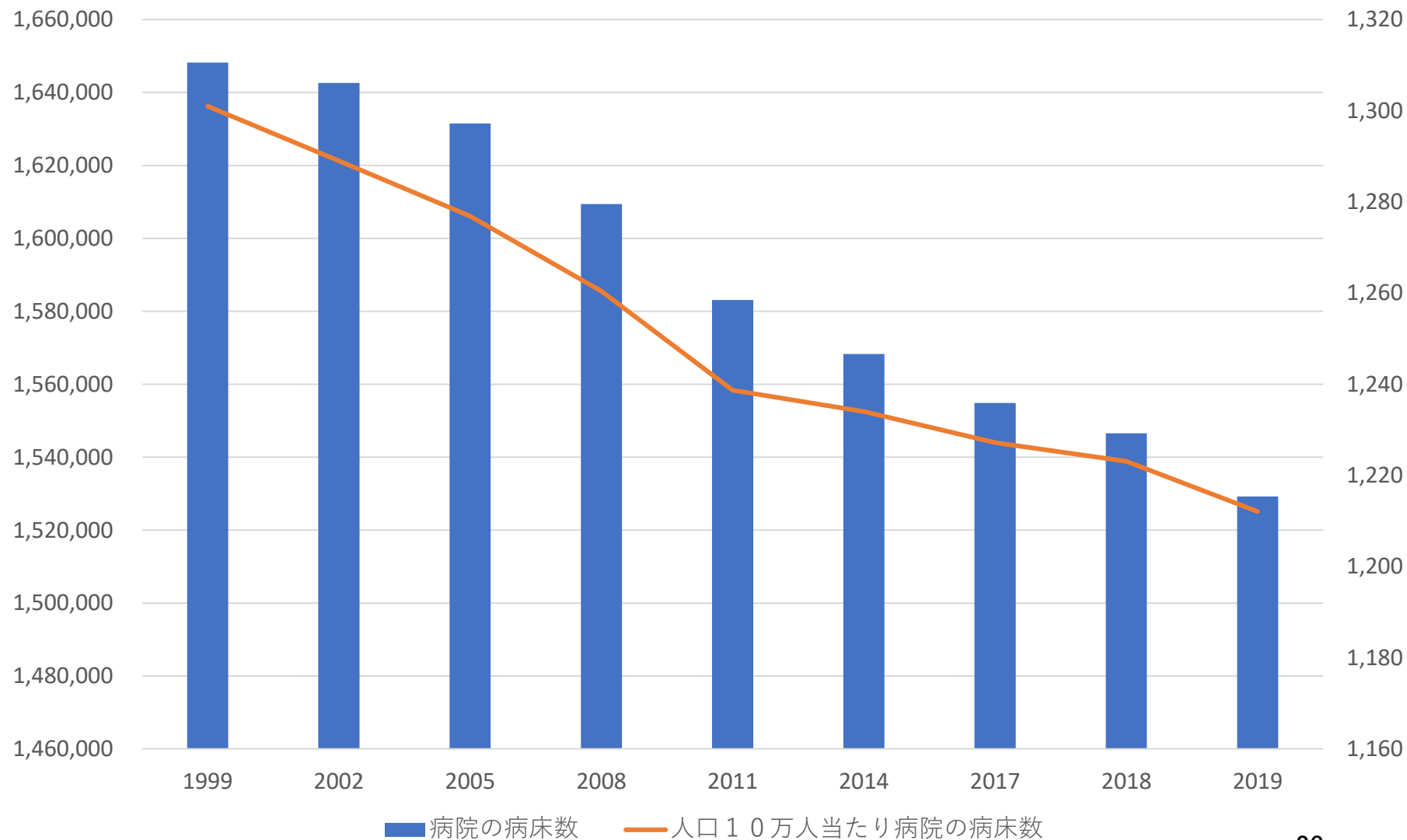
## 日本政府の債務残高の推移

日本政府の債務残高(2015年時点)は名目の金額で1872年の**3740万倍**！  
実質でも1885年の**546倍**！になっている。

# 保健所の減少



# 病院の病床数(左軸)と人口10万人辺り病床数(右軸)



# 豊かになる＝生産性の向上

豊かになる＝実質の所得を増やす  
＝生産性の向上（※厳密には労働生産性の向上）

生産者の生産1  
＝所得1



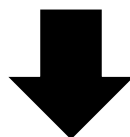
生産性が向上し生産者1人  
辺りの生産「量」が二倍に



生産者の生産2  
＝所得2



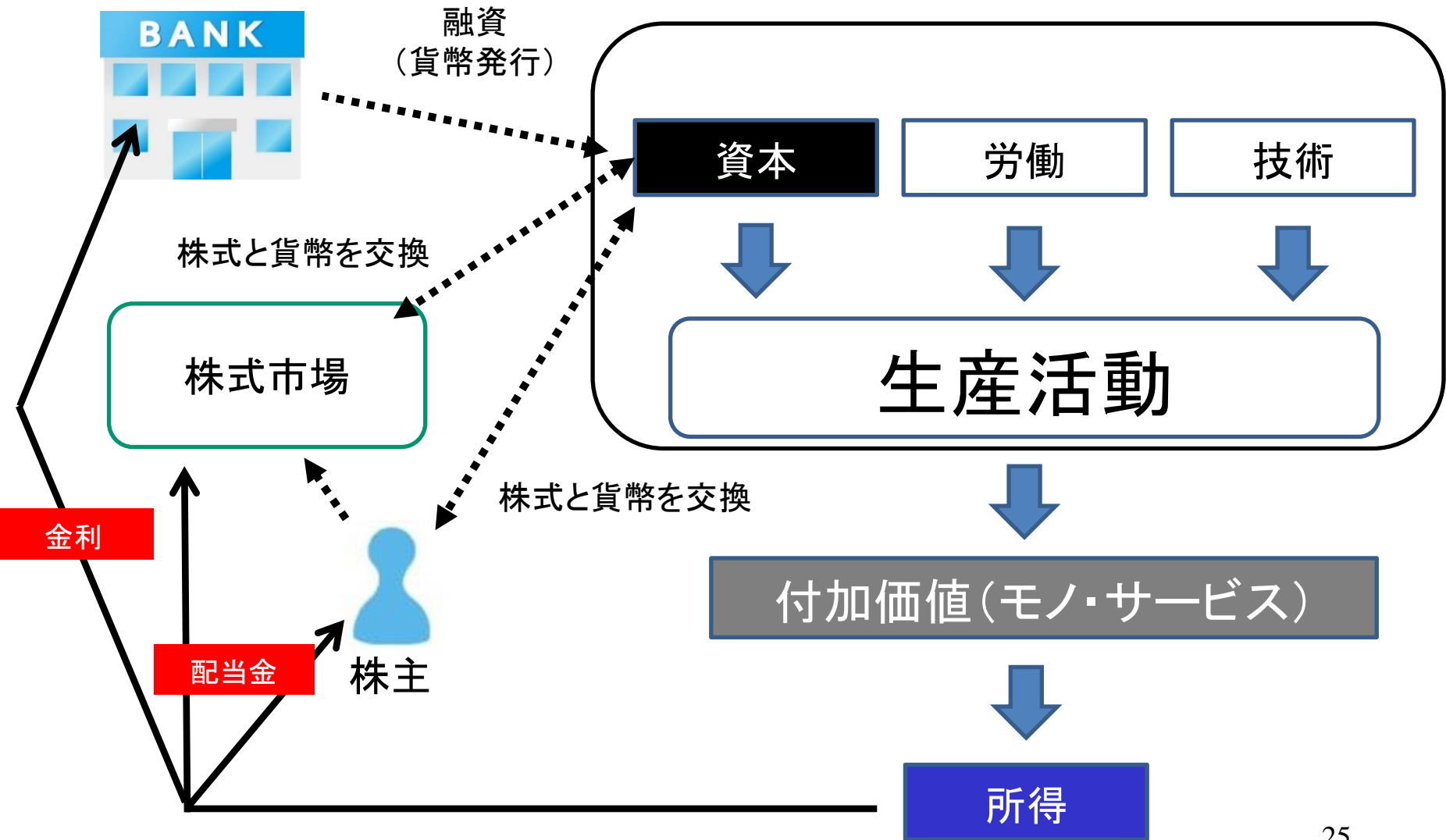
それでは、生産性向上のためにはどうしたらいいのか？



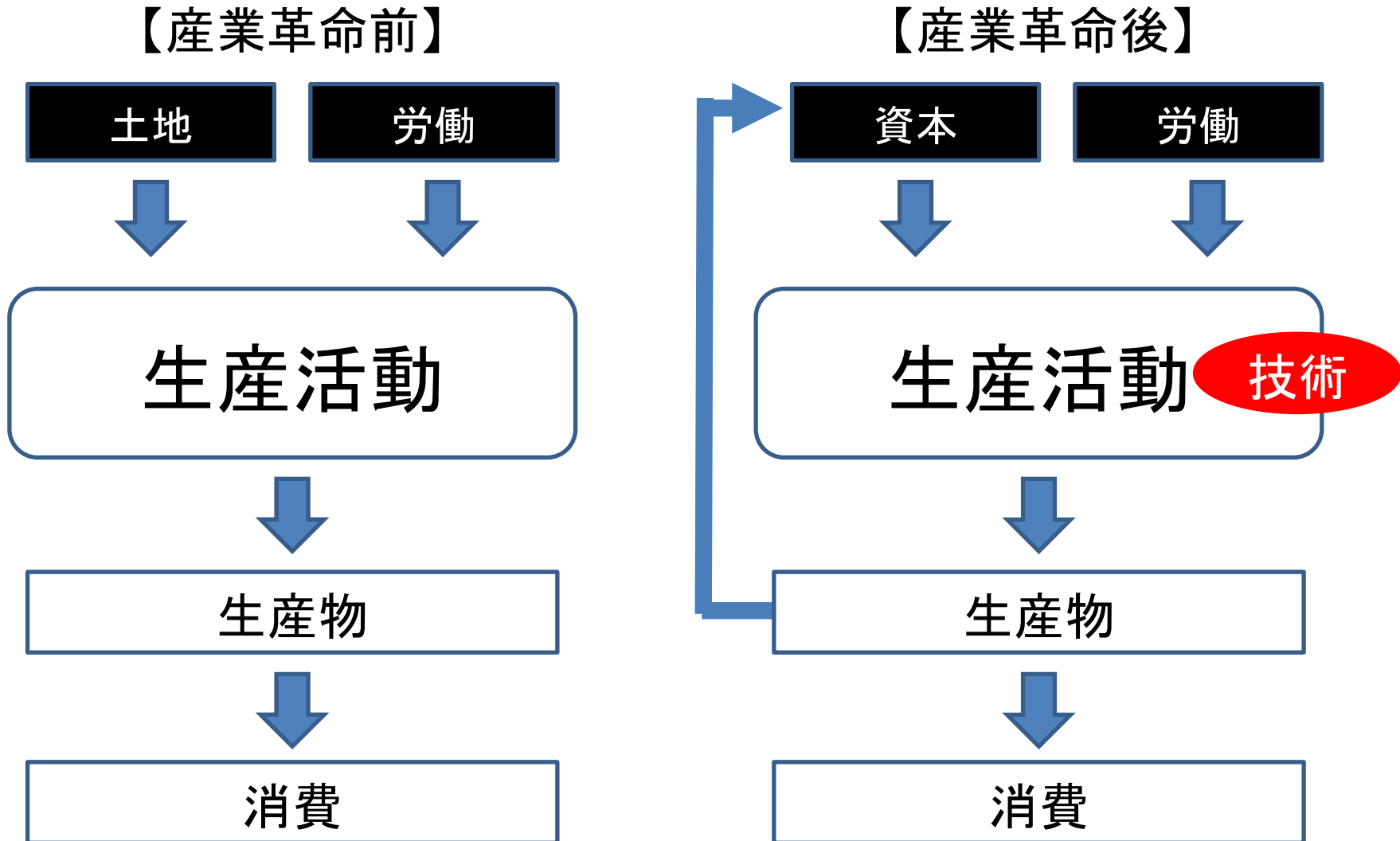
「投資」あるのみ（設備投資・公共投資・人材投資・技術投資）



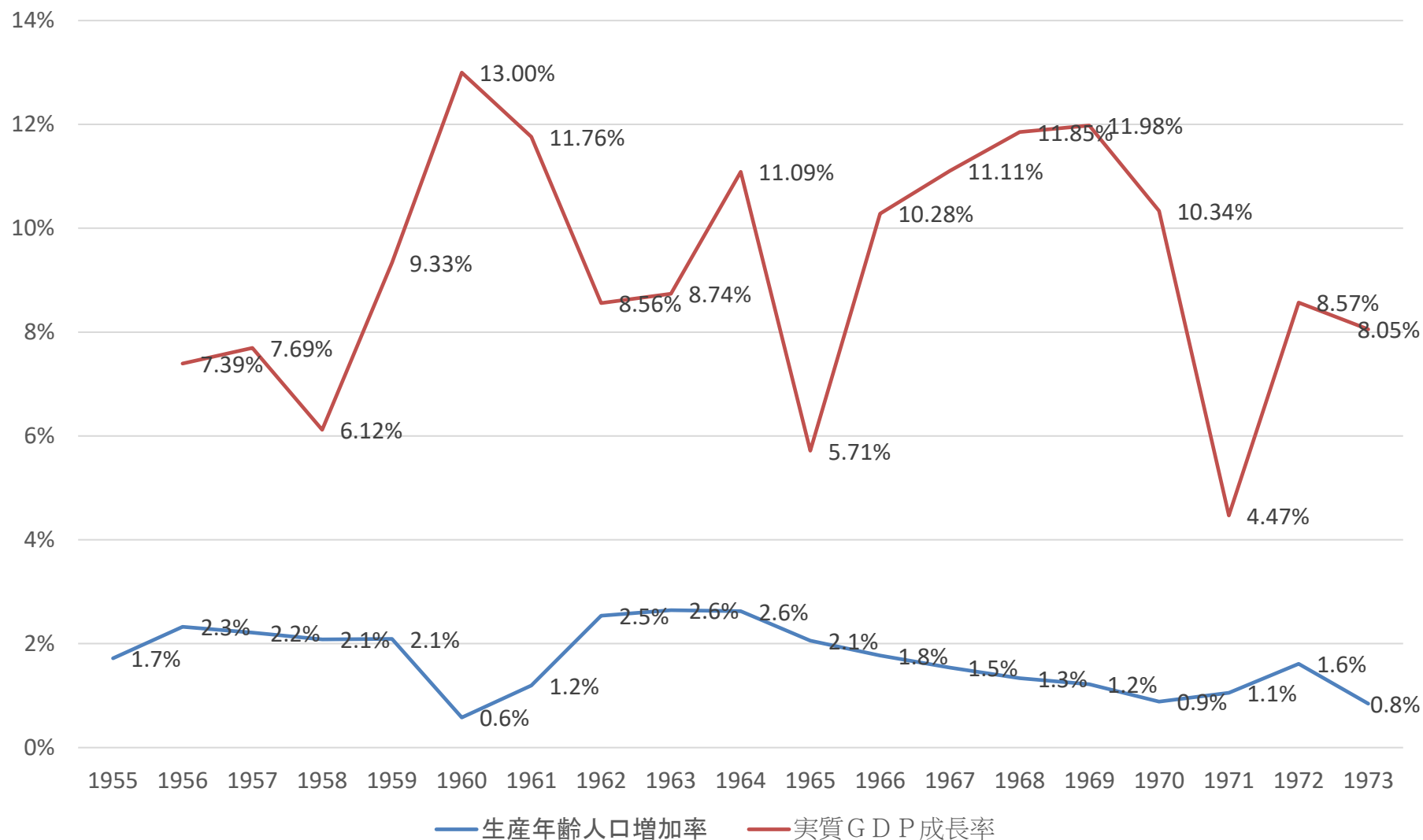
# 投資とは資本を投じること



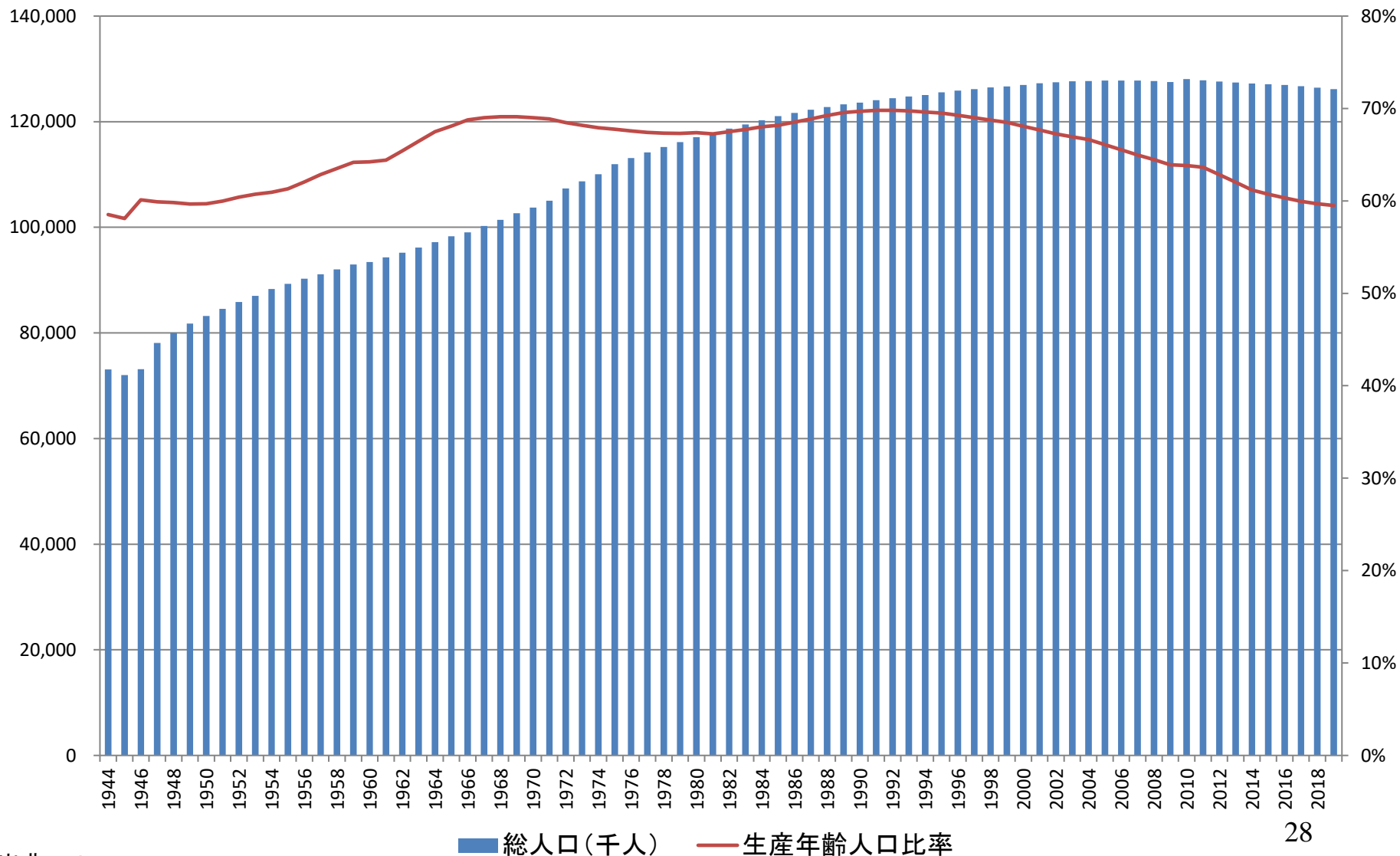
# 産業革命と資本主義



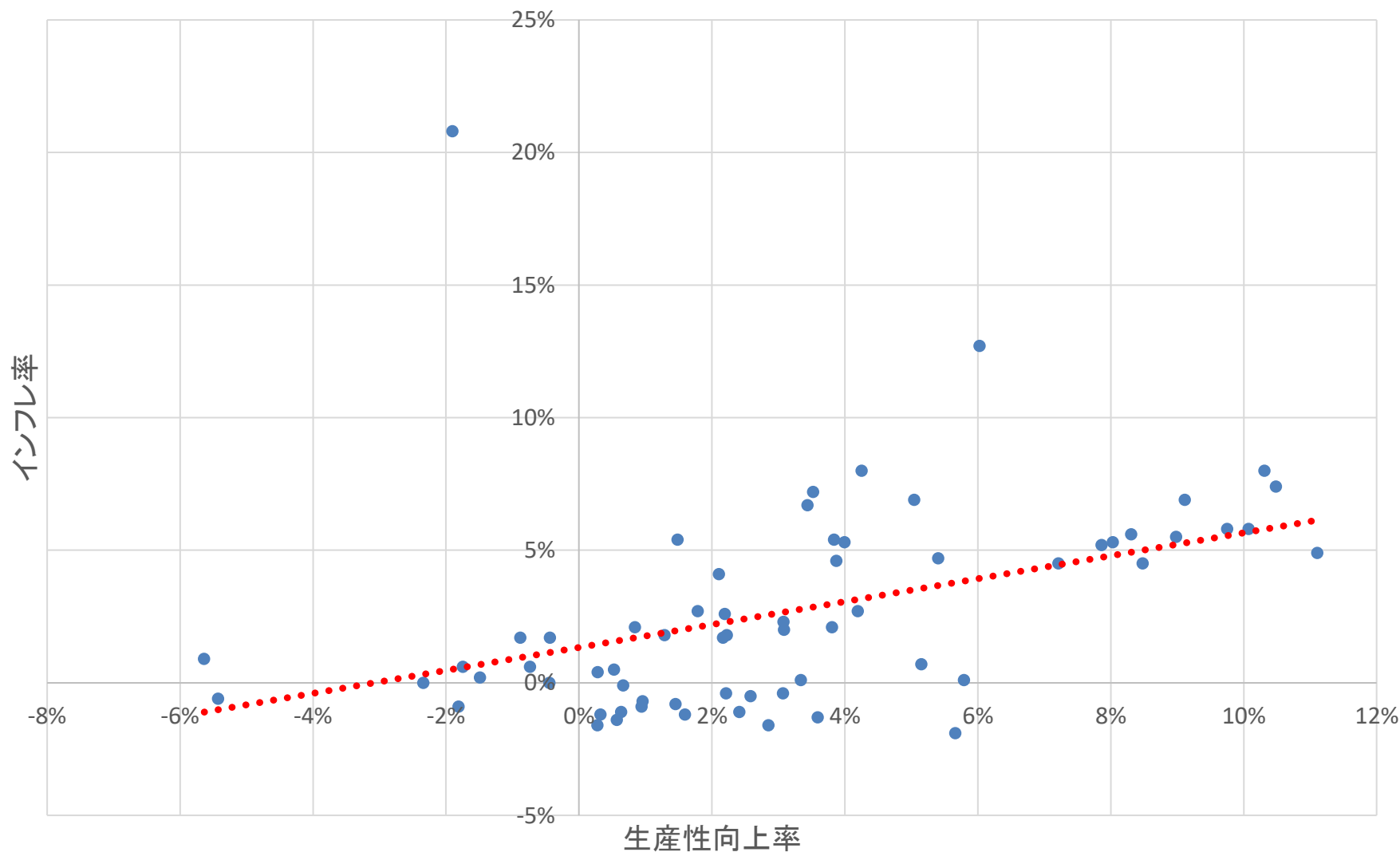
# 高度成長期の成長率・生産年齢人口増加率



# 日本の総人口(左軸)と生産年齢人口比率(右軸)



# 日本のインフレ率と生産性向上率(1956年-2020年)



出典: 統計局、内閣府

※インフレ率はGDPデフレーター

※生産性向上率は就業者一人当たり実質GDPの伸び率

※94年までが68SNA、95年以降は2008SNA

ご清聴ありがとうございました  
三橋貴明