

平成の徳政令？

1000兆円超！膨れ上がる国の債務

野村邦武

元 富士銀行代表取締役常務

国債500兆円を瞬時に、合法的に

「消去」する方法を提案します

安倍政権は日本経済復活の処方

箋として「アベノミクス」を掲げ、「3本の矢」を放つたのは周知のとおり。その「第一の矢」の金融緩和政策は、「異次元」とまで称した日銀による市場からの国債買取の敢行である。

その規模は、すでに400兆円を突破している。しかし、政府の期待とは裏腹に、日本経済にインフレの気配はまだ見られない。従ってデフレ脱却に手応えを感じるまで、日銀の国債買取は継続されるはずで、この先累計総額が500兆円にも達

し得る。

ところが、この500兆円もの日銀

保有の国債の処分に関する政府と日銀の「出口戦略」は、現状あま

りにも曖昧模糊に過ぎる。

日銀保有国債の出口の選択肢

出口戦略としては、一般的に次の

4方法が挙げられるが、いずれも非現実的か劇薬が過ぎて、市場の混乱を招くものとなる。

①毎年少しづつ返済する・景気回復と税収アップに期待して仮に毎年防衛予算に匹敵する5兆円を返

済に回したとしても、完済までに

1世紀以上かかる

②大幅増税か超インフレの惹起・

政府が一挙に償還を目指みこの策

を選択した場合、前者では深刻な

景気後退。また後者で恣意的にハ

イパー・インフレを起こせば「500兆円」の実質価値は大幅に下

がり返済には有利だが、経済へのダメージが極めて深刻で、どちら

も非現実的

経済には劇薬

④日銀が持ち続ける・景気が回復

し市中金利が上った場合、国際会

計基準に沿えば日銀は膨大な評価

損を抱える。例えば時価の1割下

落で50兆円の評価損となり、日銀

の国際的な信用は地に墮ちかねない

出口戦略策定上の着眼点

このように、上記の4選択肢はい

ずれも非現実的だが、だからといって「500兆円」の処理を先延ばしにして市場を不安のままにしておく

消えるから、国債の市場価格は上昇し、国内どころか海外の国債保有者から喜ばれこそすれ、非難される理由は見当たらない。

それでも、不見識な格付け会社が日本国債の格付けを下げることがあるかもしだいが、品薄となつた日本国債の市場価格は、逆に間違いない上昇する。

インフレリスクへの対応は

ただ注意すべきは、これら案を実施後も、国債購入代金として日銀が支払った相当部分は、日銀の預金勘定にそのまま残つてしまふ。その残高は、すでに300兆円を優に超えている。

この預金を将来、金融機関が引出して貸出を増やせば、政府・日銀が切望する「デフレ脱却」への端緒となる可能性が高い。

だが、預金の引き出しに行き過ぎれば、インフレリスクが頭をもたげて来る。

日銀での具体的な経理処理法

なお、日銀サイドでの経理処理については、A案では、貸借対照表の資産の部に「国債特別償却見返り勘定」という勘定項目を新設して、そこに、償還を免除する国債の全額（500兆円）を国債勘定から移す。

この勘定操作は「単なる借金の棒引き」の感が否めないが、新設される勘定に対する信用の「裏打」としては、国家が本来持っている「伝家の宝刀」・徵税権能と、国有資産を想定して充てればよいであろう。

また、B案の場合は、「永久国債勘定」を新設して、国債勘定に記載されている500兆円をこちらに移記するだけでよい。

このように帳簿操作を行えば、両案を実施しても、資産の総額は帳簿上変わらないから、日銀が赤字に陥ることはない。

財政金融システムの革新

振り返って見れば、財政金融システムに関する伝統的な通念や建前

は、これまでにも何度も改新されて来ている。

かつて「禁じ手」と言われた赤字

な親子関係である点に着眼して、
①連結ベースで相殺消去するA案
②永久棚上げするB案

を、提唱するものである。

この提案は、すでに2年以上前から提唱しているが、両案のいずれでも実施に移せば、財政再建は一気

元の量的緩和や、マイナス金利の導入も、革新的な手法と言える。

財政法第5条但書は、特別な事情がある時に限つて、国会の議決を経た範囲で、日銀の国債の直接引き受けを認めているが、日銀が推進中の国債買いオペは、この条文を巧みに迂回し、国会の議決を必要としない、市場経由での既発国債の間接的引き受けによって、結果的に巨額の財政ファイナンスを行なつている。

この国債買いオペは、長いデフレ不況期でインフレに振れる恐れのない時だけにのみ許される「裏ワザ」と言えるだろう。

私の提案する両案は、ここからさらに一步踏み込んだ、「副作用のない処方箋」として画期的である点に注目して頂きたい。

巨額の国債の処理に喘ぐ日銀と政府との間で、国債の処理に関し、ともに「国家機関」つまりは実質的

な親子関係である点に着眼して、
①連結ベースで相殺消去するA案
②永久棚上げするB案

を切望している。

本提案は、従来の財政規律の通念とは著しく異なる、言わば「コロンブスの卵」的な発想に基づくものであるが、政府・日銀はじめ国会議員や有識者などから充分な理解と賛同を得て、早期に実現することを切望している。