

# 日本でハイパーインフレーションが起きる危険性の試算

2016年1月19日 企業OBベンクラブ資料

東京大学同窓会 神奈川銀杏会 副代表幹事  
奥出 信一郎 (おくで しんいちろう)

1

## 自己紹介

奥出信一郎 (おくで しんいちろう) 略歴

理学博士 (物理学)

1981 年 3 月 東京大学教養学部(駒場)理科類 卒業

1983 年 3 月 東京大学理学部物理学科 卒業

1985 年 3 月 東京大学大学院理学系研究科物理学専門課程修士課程 修了

1988 年 3 月 東京大学大学院理学系研究科物理学専門課程博士課程 卒業 理学博士号取得

1988 年 4 月 日本学術振興会特別研究員 に就任

1989 年 5 月 (株)東芝 に入社

趣味 勉強

2

主な所属学会等

(社) 日本分光学会会員

NPO法人 JICA 帰国専門家連絡会かながわ 賛助会員

(社) サステナビリティ・サイエンス・コンソーシアム 会員

(社) 化学工学会

これまでの、主な著作

(本)

◎ペンギン物理学辞典 清水忠雄 清水文子 監訳

◎楽しい高校物理 (アマゾンKindle電子ブック):  
「ニュートンの法則 = 力を加えると加速度が生じるという自然法則」  
から説き起こして、  
"力の大きさの測定方法(実測方法)と"  
"加速度の大きさの測定方法(実測方法)を、"  
イラストを交えて詳説しました。  
高校物理とそれに関連する数式を楽しく簡単に解説

◎ケアレスミス解消! 応用認知心理学  
(アマゾンKindle電子ブック)

3

(学術論文)

◎ Open Journal of Physical Chemistry 2011, 1, 109-117  
「Adsorption of CO<sub>2</sub> and H<sub>2</sub> on Cu and Zn Micro-Cluster Surfaces Studied by  
Quantum Chemistry and Theory of Absolute Reaction Rates  
:現在、日本のいくつかの研究施設で、炭酸ガスの化学的固定による合成燃料生成に  
むけての実証段階の研究が進められています。  
本論文では、  
触媒反応メカニズムの物理モデルに基づき、絶対反応速度を、数値シミュレーションしま  
した。

◎ JAPANESE JOURNAL OF APPLIED PHYSICS 36(1997)5481-5491  
「Two Dimensional Stochastic Monte Carlo Simulation for Smoothing of Surface of  
Aluminium Thin Film at 773K」  
:半導体LSI製造プロセスの、数値シミュレーション

◎ JAPANESE JOURNAL OF APPLIED PHYSICS Vol.26(1987)627-632  
「Molecular Beam Studies of Thermal Decomposition of Glycine on Solid Surfaces」  
:触媒反応速度に関する基礎実験と基礎理論

(米国特許)

◎ 米国特許 Patent No. 6763341 B2 PCT Filed 6/19/2001, Issued 07/13/2004 (全250  
頁)  
「Object-Oriented Knowledge Base System」  
:人工知能 論理思考プロセスをコンピューターで実装するための、基礎理論と応用

4

## 要約

- ◎日本政府は現在税収以上の予算を使っている  
(プライマリー・バランス 赤字)
- ◎足りない分を国債でまかなっている。
- ◎国債を国民に買ってもらっている間は、日本国内で日本円がぐるぐる回っているだけだから、深刻な問題は起こらない。
- ◎日銀が1万円札を印刷して国債を買くと、円がだぶついて薄まり、ドルに対して円の為替が弱くなる(円安) (ポイント)  
フィッシャーの交換方程式
- ◎輸入品が値上がりする。
- ◎輸入インフレが始まる (ポイント) 日本経済の貿易依存度。
- ◎古い国債を回収しないといけない。国債の利子を払わないといけない。→国債費が雪だるま式に増えてしまうのではないのか？

5

## 付帯条件

- ◎原油安、中国経済の不安定、等で、円安の進行が、猶予されている。
- ◎「円安が進んだ場合、金利が高く為替益の期待できるドル建ての資産に国民が殺到して、急激な円安が起きる(キャピタルフライト)」と、危機が勃発する。

6

## 結論

国家予算 > 国の税収  
(プライマリーバランス 赤字)

- ◎の条件化では、デフレでない限りは、国債費は雪だるま式に、年を追って、増えてしまう。円安傾向も進行する。
- ◎インフレが激しいと、国債費の伸びが増え、国債費の伸びが増えると、インフレが加速する。

7

以上の、

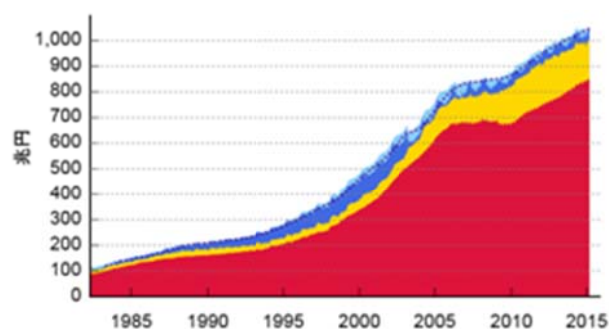
要約・付帯状況・結論

を、極力、数字を用いてモデル化するのが、本日の話題提供の主題です。

8

## 概要

### 現在の日本の国債発行残高



国債の推移(1982年4月以降)。

赤が内国債、黄色が短期証券、青が借入金、水色が一時借入金。

発行残高増加が物理的に止められなくなったら、いずれはハイパーインフレが起きる。

9

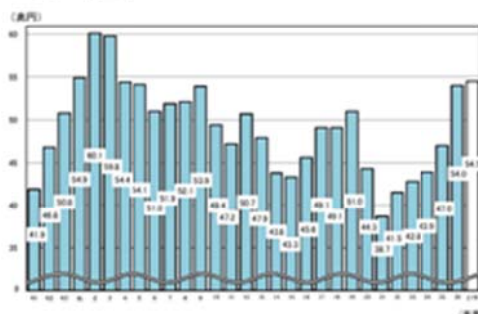
現在の長期金利は0.5%程度。

これが2%になると、国債の利子支払額は毎年

$1000 \text{兆円} \times 2\% = 20 \text{兆円}$

日本の税収は毎年55兆円しか無い。これはい

かにもマズい。



10

従って、現在の日本は絶対に長期金利を上げる事は出来ない。ところで、団塊の世代が定年退職を迎える時期になり、日本における貯金は減っている。

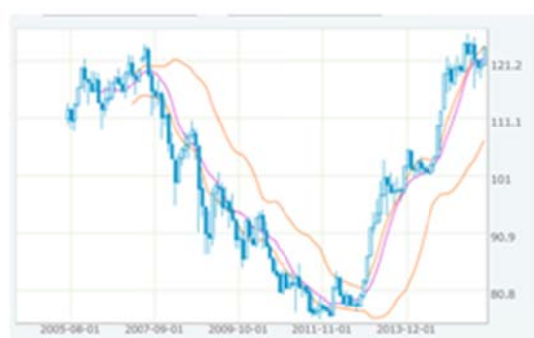


11

預金が減っているため、市中銀行は、自力で日本国債を買う余力がなくなっている。国債が売れ残ってだぶつくと、国債の金利を上げないと誰も日本国債を買ってくれない。金利が上がるのは今の日本では絶対にまずい。日銀が、大量にお金を印刷して、実質的に日銀が日本国債の最終引き受け先になる（量的緩和）という方策を日本は採用してしまった。増発された円は、日本よりも金利の高いアメリカ等に流れて、円安が起きた。

12

この3年間で1ドルが80円から120円に50%下落。年間約20%の円安が進んでいる。



13

さあ、落ち着いて計算してみよう！

#### 平成26年度食料自給率の概要

##### 1 食料自給率

- |           |                    |
|-----------|--------------------|
| ○ カロリーベース | 39% (前年度と同率)       |
| ○ 生産額ベース  | 64% (前年度より1ポイント減少) |

14

食糧自給率約64% × 年率20%の円安  
= 食糧輸入率36% × 年率20%の円安  
= 食料品は、年率7.2%の食料品の値上がり。

家計における食費の割合(エンゲル係数)を  
23%とすると、家計全体に対して  
 $7.2\% \times 0.23 = 1.66\%$   
の物価上昇効果がすでに家計に現われている。

(消費者物価指数CPIには生鮮食料品の価格は含まれない)

15

実際、

**家庭用品から外食まで  
実はこんなにあった価格改定**

様々な商品の価格が上昇しているのは、確かなようだ。実際、今年(2015年)に入ってから値上げを行った日用品や食品をざっと挙げてみると、次の通りとなる。

- ・トイレットペーパー、ティッシュペーパーなど家庭紙(大王製紙、日本製紙クレシア、王子ネピア:1月から10%以上、丸富製紙:2月から15%以上)
- ・文具(コクヨ:1月から約9.5%、7月から再値上げ約9%)
- ・輸入ワイン(キッコーマン食品:1月から約8%)
- ・食用油(日清オイリオ、J-オイルミルズ:1月から約8~10%)
- ・即席麺(日清食品、東洋水産、サンヨー食品、エースコックなど:1月から約5~8%)
- ・パスタ(日清フーズ、日本製粉、昭和産業:1月から約4~9%)

16



- 家庭用冷凍食品(日本水産(ニッスイ):1月・2月から約3~15%、味の素、テーブルマーク、ニチレイフーズ:2月から約3~10%)
  - アイスクリーム(明治、森永乳業、江崎グリコ、ロッテアイス、ハーゲンダッツなど:3月から約6~30%)
  - 牛乳、ヨーグルト(森永乳業:3月から約3~8%、明治、雪印メグミルク:4月から約2~6%)
  - バター、チーズ(森永乳業、明治、雪印メグミルク:4月から約2~8%)
  - トマトケチャップなど(カゴメ、キッコーマン食品:4月から約4~13%)
  - 国産・輸入ウイスキー(サントリー酒類:4月から約19~25%)
- ここで挙げたのはあくまで一部だが、一覧にしてみると、「こんなにも多くの品目が価格改定を行っているのか」と驚いた人も多いだろう。価格改定だけでなく、容量変更を行っている商品も少なくない。

17

日本の輸入総額は、85兆円。

日本の石油輸入総額は、年間18兆円。

原油価格下落は、年率△50%



18

## 原油安による輸入品の値下がり効果

=  $\Delta 50\% * (18 \text{兆円} / 85 \text{兆円})$

= 年間 $\Delta 10.6\%$

円安による輸入品の値上がり

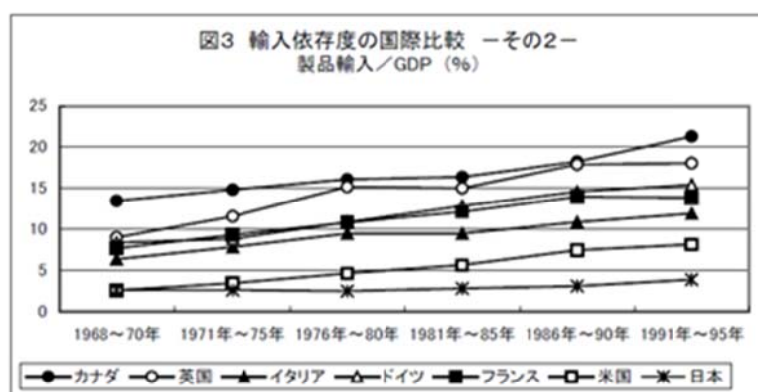
= 一年当たりの円安の進行

= 年間 $20\%$

合計、輸入品の値上がり =  $20\% - 10.6\%$

=  $9.4\%$

19



20

日本の輸入依存度 = GDP / 輸入総額  
= 5%

輸入インフレ

= 5% × 9.4% (輸入品値上がり)  
= 5% × 0.094  
= 0.47%

2015年のインフレ率(消費者物価指数の年間伸び率) 0.73% の殆どは輸入インフレによる。これに、食料品の輸入インフレ率 1.66% を足した  
 $0.73\% + 1.66\% = 2.39\%$

が、家計が実感するインフレ率である。

日本の長期金利は 0.27% しかない。

国内で銀行に定期預金すると、毎年

$2.39\% - 0.27\% = 2.12\%$

だけ、定期預金(ものを買える能力)が目減りする(逆ザヤ)状態になっている。

21

<http://www.bloomberg.co.jp/news/123-NZ1RET6JTSE901.html>

- ・ 止まらぬ生保・銀行の外債買い、ドルコスト高でも黒田シナリオ通り  
2015/12/09 14:01 JST
- ・ (ブルームバーグ): 生命保険会社や銀行など国内勢による海外の中長期債の買い越しが、2012年以来の速いペースで進んでいる。米利上げの接近でドルコストが上昇する中でも対外投資の手を緩めておらず、日本国債に本格回帰する兆しは見られない。
- ・ 財務省の統計によれば、国内勢は外債の中長期物を2015年・年初からの11カ月間で11.2兆円買い越した。これは昨年1年間の約12倍に上る規模だ。金融政策見直しを反映しやすい2年物国債利回りの日米格差は10年4月以来の水準に拡大。円をドルに交換して調達する際の上乗せ金利(ジャパンプレミアム)は約4年ぶりの大きさとなっている。
- ・ こうした動きは、日本銀行の黒田東彦総裁が進める量的・質的金融緩和による効果ともいえる。総裁は7日の講演で異次元緩和は長期金利の低位安定や、金融機関や機関投資家の投資先を国債から貸し出しや株式、外国債券などにシフトさせるポートフォリオバランス効果などをもたらしたと述べた。

22

民間は海外への投資(ドル買い)を増やしている。日銀は円を印刷し続けて、日本国債を買い支え続ける以外に方法が無い。

ドル買いによる円安が進めば、輸入インフレ率は増加して、国内での資金運用の逆ザヤが増加して、さらに海外への投資(ドル買い)が増える、

という、輸入インフレ増大の悪循環(キャピタル・フライト)が近づく、非常に危険な足音が既に聞こえ始めている。

23

原油安が終わり、原油価格が年率50%上昇すれば、

輸入品価格押し上げ効果は  
=  $50\% * (18兆円 / 85兆円)$   
= 年間 10.5%

円安による輸入品の値上がり = 円安進行速度  
= 年間 20%

合計、輸入品の値上がり =  $10.5\% + 20\%$   
= 30.5%

24

$$\begin{aligned}\text{日本の輸入依存度} &= \text{GDP} / \text{輸入総額} \\ &= 5\%\end{aligned}$$

輸入インフレ

$$\begin{aligned}&= 5\% \times 30.5\% (\text{輸入品値上がり}) \\ &= 5\% \times 0.305 \\ &= 1.525\%\end{aligned}$$

日本国内での資金運用の逆ザヤが増加し。  
キャピタル・フライトが増長される危険性が相当高まると思われる。

25

アメリカが利上げを継続したらどうなるか？

日本からアメリカへの資本流出が継続的に増えて、円安が継続的に進行するのではないのか？

輸入インフレが進展するであろう。日本でも金利上昇圧力がかかる(金利がインフレ率よりも低いと、お金が日本から逃げ出してしまう)が、日本政府の借金の返済能力が低いので、日銀は金利を上げる事が出来ない。

いずれは、円は通貨としての信用を失なって、円安進行の雪崩現象が到来するであろう。

日本が耐えうる金利(≡輸入インフレ)(雪崩が始まらないための金利)は年率何パーセントかを計算してみよう。

26

# 以下、本題に移ります

27

## 目次

- (1) 量的緩和とは
- (2) 通貨供給量が増加するとインフレが起きる (フィッシャーの交換方程式)。
- (3) 日銀が日本国債を購入すると(引き受けると)通貨供給量が増える。
  - (3-1) まともな資本主義国での金融
  - (3-2) 安倍政権以前の日本の金融
  - (3-3) アベノミクス以降の日本の金融
- (4) 今後の日本の金融はどうなるか？

28

## (1)量的緩和とは

民間の金融機関(=市中銀行。三井住友銀行とか、三菱東京UFJ銀行とか)が保有する国債を日銀が買い取り、その代金を日銀が民間の金融機関に払う事で、民間の金融機関が持つ資金を増やす事。(日銀の国債買い入れ額は1年あたり153兆円。(日本のGDP491兆円)の31%)

量的緩和を大規模に行なえば、大量の資金が金融機関の市場だけではおさまらず、市中にこぼれ出たお金は、株や土地という資産価値を上昇させる。(但し、日本の金利よりもアメリカの金利の方が高いので、日本の量的緩和のお金はアメリカに流れて、アメリカの景気を刺激しているものと思われるふしがある)。資産価値が上がると、それを持っている人たちがお金持ちになったつもりになり、日本人はお金を使って景気が上向く(資産効果)

29

また、お金の量が増えれば、お金とは日本においては円ですから、円の価値が下がります。円安です。外国人から見れば、自国の通貨をより多くの円に換金できますから、これまで以上に多くの日本製品を買えるようになります。だから、輸出も伸びるというわけで、国内景気は良くなる。実際、2012年の選挙中に安倍氏が「輪転機をグルグル回してお札を刷る」とぶち上げた。

「なんかおかしいぞ、話がうますぎないか？」

調子に乗って、円を刷りまくって行けば、円が市場にあふれかえり、当然、円の稀少価値は下がります。すると、円を売る人が増え、ますます円の価値は下がり……という**雪崩現象**がおきるのではなにか？

本日の話題は、この**雪崩現象**の数学モデルを提案する事である。

30

## (2) 通貨供給量が増加するとインフレが起きる

子供たちが子供銀行が発行する「子供円」を使って、おもちゃを交換しているものとする。

子供10人

人形20体

$$\begin{aligned} \text{子供銀行による子供円発行残高} &= \text{マネー・サプライ} \\ &= 1000 \text{子供円} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{子供一人が所有する子供円(平均)} &= 1000 \text{子供円} \div 10 \text{人} \\ &= \text{一人当たり } 100 \text{子供円} \end{aligned}$$

始め、子供たちは、人形1体を50子供円で売り買いしていた。

ところが、子供銀行が、子供円を追加3000子供円印刷して子供にばら撒いたものとする。

$$\begin{aligned} \text{子供銀行による子供円発行残高} &= \text{マネー・サプライ} \\ &= 1000 \text{子供円} + 3000 \text{子供円} \\ &= 4000 \text{子供円} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{子供一人が所有する子供円(平均)} &= 4000 \text{子供円} \div 10 \text{人} \\ &= \text{一人当たり、} 400 \text{子供円} \end{aligned}$$

31

のび太がスネ夫から、今まで通り、人形1体を50子供円で買おうとした。

ところが、ジャイアンが横から、

「オレ様よ、人形1体を、100子供円で買うぞ」

と言ったので、人形はジャイアンの物となった。ジャイアンは今や、今までの4倍の子供円(400子供円)を持っていたので、100子供円の出費は、殆んど、ジャイアンには痛みがなない。

この様にして、子供銀行が、子供円を印刷して、ばらまくと、人形価格は暴騰する。

このインフレは、

子供銀行が子供円を増刷する前の

$$\begin{aligned} \text{人形1体の理論価格} &= \text{子供円発行残高} \div \text{人形の総数} \\ &= \text{マネー・サプライ} \div \text{人形の総数} \\ &= 1000 \text{子供円} \div 20 \text{体} \\ &= \text{1体あたり } 50 \text{子供円} \end{aligned}$$

子供銀行が子供円を増刷した後の

$$\begin{aligned} \text{人形1体の理論価格} &= \text{子供円発行残高} \div \text{人形の総数} \\ &= \text{マネー・サプライ} \div \text{人形の総数} \\ &= 4000 \text{子供円} \div 20 \text{体} \\ &= \text{1体あたり } 200 \text{子供円} \end{aligned}$$

32



実は、経済学では、フィッシャーの交換方程式(金融マーケット予測入門 田中泰輔 p. 70)と言うのが知られている。

$$\text{物価水準} = (\text{マネー・サプライ}) \times [(\text{貨幣の流通速度}) \div (\text{取引量})]$$

フィッシャーの交換方程式は、次の式で表される。

$$\begin{aligned} & \text{ここで} \\ & M: \text{貨幣量} \\ & V: \text{貨幣の取引流通速度} \\ & P: \text{物価} \\ & T: \text{1期間における財・サービスの取引量} \\ & \text{である。} \end{aligned}$$

33

$$\text{物価水準} = (\text{マネー・サプライ}) \times [(\text{貨幣の流通速度}) \div (\text{取引量})]$$

この式において、(貨幣の流通速度)は、一定期間における貨幣の使用回数である。例えば、ある経済の貨幣が1000円札一枚しかないと仮定する。期間を1週間とする。このとき、一週間の間にこの1000円札が3回使用された(3回持ち手が替わった)なら、(貨幣の流通速度)=3となる。(マネー・サプライ)はその経済にある貨幣の量を指す。例えば、ある経済には1000円5枚の貨幣しかないとする、 $M=1000 \times 5=5000$ 円である。この5枚の1000円札が一週間にそれぞれ4回使用されたらとしよう。すると、このそれぞれの

1000円札については(貨幣の流通速度)=4なので、この経済については  
(マネー・サプライ)×(貨幣の流通速度)= $5000 \times 4=20000$ 円(2万円)

すなわち、一定期間(この場合は一週間の)購買価格の合計は2万円である。

「T: 1期間における財・サービスの取引量」はTransaction(取引)の頭文字である。例えば、(取引量)がリンゴが100個の買いであるらとしよう。物価水準は

$$20000 \text{円} \div 100 = 200 \text{円}$$

となる。これが、フィッシャーの交換方程式による理論物価の値である。

しかし、

但し、金融が自由化されている場合には、日本のマネー・サプライの相当部分は外国に投資されて、円安がもたらされる。2012年12月1ドル77円、2014年12月1ドル120円台

野口悠紀夫氏によれば、消費者物価を2%上げるためには輸入物価が4割上がる必要がある、という。

$$\text{日本の491兆円} \div \text{世界の8000兆円} = 0.061$$

$$2\% \div 40\% = 0.05$$

金融が自由化されても、世界レベルでは、フィッシャーの式は成立する。

34

ケンブリッジ方程式(現金残高方程式)  
ケンブリッジ方程式(あるいは現金残高方程式とも呼ばれる)は次の式で表わされる。

$$P = kY/M$$

ここで、  
 $M$ : 貨幣量  
 $V$ : 貨幣の所得流通速度  
 $P$ : 物価  
 $Y$ : 実質(取引額の内付加価値部分の合計=GDP)  
 $k$ : マーシャルの $k$

この式は、フィッシャーの交換方程式と等価であると言われている。  
GDPが成長していけないのに貨幣量を増やすとインフレになる。<sup>35</sup>

### (3-1) まともな資本主義国での金融

マネー・サプライ(初期値)=300兆円

国民が50兆円、銀行に預金する。マネー・サプライ=(300兆円-50兆円)=250兆円

銀行は、50兆円を、有能な企業に融資する。マネー・サプライ=250兆円+50兆円=300兆円

有能な企業は、100兆円の利益をあげて、銀行に利子とともに60兆円返し、労働者に賃金40兆円を払う。

マネー・サプライ(初期値)=250兆円+40兆円=290兆円

40兆円増加。

銀行は国民に50兆円返却する

マネー・サプライ(初期値)=290兆円+50兆円=340兆円

(マネー・サプライが40兆円増えても、賃金によるGDPが40兆円増えているので、ケンブリッジ方程式により、インフレにはならない)。こうして、インフレ無き好景気が継続して、成長を続ける。

### (3-2) 安倍政権以前の日本の金融

日本政府は、安倍政権以前にも、大量の国債を発行してきたが、インフレは起こらなかった。これは、何故か？

マネー・サプライ(初期値)=300兆円

国民が50兆円、銀行に預金する。マネー・サプライ=300兆円-50兆円=250兆円

銀行は、50兆円で、日本国債を買う。マネー・サプライ=変わらず=250兆円。

日本政府が票をかせぐために、国債発行で得た金でタヌキが走る高速道路とか、水が溜まらないダムとか身こ過ぎた福祉を行なう。

マネー・サプライ=250兆円+50兆円=300兆円

こうして、タヌキの高速道路やムダ・ダムをつくるために無駄に使われたコンクリートや鉄鋼の価格分だけ国富が毀損された。不景気のために国民の所得は半減。貯金も減る。しかし、銀行による産業界への投函はゼロ(みんな国債に吸い取られてしまう)。国の投資政策のみで、経済が決定する正真正銘の社会主義経済体制である。社会主義政策の非効率のために、日本の国際競争力は、壊滅した。しかし、マネー・サプライは変化しない。

37

こんな事を繰り返してGDPが伸び悩む間にも、マネー・サプライは不変(300兆円)なので、物価はほとんど変化しない。不景気のために、国民のサイフの紐がきつくなり、「貨幣の流通速度」が落ちた。フィッシャーの式より、物価は、むしろ下落した。これが、日本のデフレの原因である。

38

アベノミクスより前の時代には、政府は国債を発行してその金で公共事業をして市場に金をばらまいたが、その金は、そもそも国民が仕事をして、市場から獲得した金を貯金したもので、マネー・サプライは市場のトータルでは、変化しなかった。従って、安倍政権より前は、インフレは起きなかった。

しかし、発行済の国債はずしりずしりと積み上げられた。積み上げられた国債を、政府が税金によって返済すれば、マネー・サプライは変化しない。

積み上げられた国債を、日銀が1万円札を印刷して返却した場合には、マネー・サプライは増加する(以下の説明を御参照)。

39

#### 国債を税収で返却した場合

マネー・サプライ(初期値) 300兆円

◎国民が仕事して50兆円を銀行に預金した。マネー・サプライ=300兆円-50兆円=250兆円。

◎政府が50兆円国債を発行して銀行に売った。マネー・サプライ=250兆円(変わらず)

◎政府が国債を売って得た金をばらまく。マネー・サプライ=250兆円+50兆円=300兆円

◎政府が国民から50兆円税金を取り立てる。マネー・サプライ=300兆円-50兆円=250兆円

◎政府が50兆円の国債を返却する。市中銀行の、日銀での当座預金に50兆円積み上げられる。マネタリーベース=250兆円+50兆円=300兆円

マネタリーベース=市中に流通している紙幣(マネー・サプライ)と、金融機関が日銀に預けている当座預金の残高の和

40



日本の貯蓄率は2013年度にマイナスになった。  
 これは、主に、団塊の世代が退職して、貯金を取り崩しながらの生活にといったためである。

41

### (3-3) アベノミクス以降の日本の金融

以上の様に社会主義経済の非効率と団塊の世代引退のために、国民の預金が減って、市中銀行は国民からの預金を集められなくなった。そのために、市中銀行は日本国債をもはや買えなくなってしまった。しかし、だからと言って、日銀が一万円札を大量に印刷して、日本政府から国債を直接買い入れる事(日本国債の直接引き受け)は、法律で禁止されている。何故ならば、60年前に日銀が日本国債の直接引き受けをしたために日本でハイパーインフレが起きた。これを反省して、日銀法は、日銀による国債の直接引き受けを禁止しているのである。狡猾な日本政府は、日銀法を骨抜きにするために、「国債をまずは、市中銀行に買わせて、直後に、日銀が市中銀行から、その国債を買い上げる。市中銀行が日本国債を日銀に売って得た現金は、日銀の当座預金に預け続ける様に政府は市中銀行に命令した。」という方策(異次元の量的緩和策)を取って、日銀法を骨抜きにした。異次元というのは大嘘で、やっている事は60年前の日本と全く同じである。さて、アベノミクス以降の、日本のマネーサプライはどうなったのか？

42

## 日銀が1万円札を印刷して国債を返却した場合 (アベノミクス以降の金融政策)

マネーサプライ(初期値)300兆円

◎国民が仕事して50兆円を銀行に預金した。マネーサプライ=300兆円-50兆円=250兆円。

◎政府が50兆円国債を発行して銀行に売った。マネーサプライ=250兆円(変わらず)

◎政府が国債を売って得た金をばらまく。マネーサプライ=250兆円+50兆円=300兆円

◎日銀が1万円札を印刷して、50兆円用立てし、国債を日銀が市中銀行から買う。市中銀行は国債売却代金を日銀の当座預金に積み上げる。マネーサプライ=300兆円、マネタリーベース=350兆円。

◎政府は50兆円の国債を全額償還しない。マネーサプライ=300兆円

◎国民が、銀行預金を取り崩し始めると、市中銀行が日銀の当座預金から、国民に50兆円を返却せざるをえない。マネーサプライ=300兆円+50兆円=350兆円。

国民が、銀行預金を取り崩し始めると、マネーサプライが増える。

43

## 日銀が国債を直接引き受けした場合

マネーサプライ(初期値)300兆円

◎日銀が1万円札を印刷して、50兆円用立てし、国債を50兆円だけ日銀が政府から買う。マネーサプライ=300兆円

◎政府が国債を売って得た金をばらまく。マネーサプライ=300兆円+50兆円=350兆円

◎政府は50兆円の国債を全額償還しない。マネーサプライ=350兆円

政府が派手な経済刺激策を始めると、マネーサプライが急増するであろう。

44

## 深刻化する事態

### —日本は金利を上昇出来るか？—

安倍総理がアベノミクスを強行してからは、日銀が1万円札を印刷して国債を市中銀行から買い入れている。しかし、政府が市中銀行に国債を販売してから日銀が市中銀行から国債を買い上げるまでに数週間か期間をあげない。従って、現在は実質的に、日銀が国債の直接引き受けをしているのほとんど同じである。この危険性(マネーサプライが上昇してハイパーインフレが来る危険性)に全く無頓着な日本国民は、市中銀行から預金をとらずに、泰然自若としている。これが、今すぐにでもハイパーインフレが起きない理由(今すぐにでも、日銀の当座預金を取り崩されない理由)である。米国金利が日本の金利よりも大幅に上昇した場合、もし日本国民が日本の銀行からお金を下ろして米ドル預金に切り替えたら、一夜にして70%超程度のインフレが起きる(マネタリーベース350兆円÷日本のGDP491兆円=71%)事は必至であり、その場合(キャピタル・フライトが起きた場合)には、政府は、ハイパーインフレを防ぐために預金封鎖で対抗せざるをえないであろう。

45

アメリカのFRBが量的緩和で購入したアメリカ国債やMBS(モーゲージ担保証券。一般の住宅ローンを証券化した金融商品)などの利回りはかなり高い。米国債の利回りは2.14%、MBSは2.79%、加重平均すると2.41%もある。アメリカは2.41%まで金利を上げる事が可能である。

異次元の量的緩和のために日銀が買い続けてきた国債の平均利回りは0.416%。日銀は金利を0.416%以上には上げられない。

46

日本の市中銀行は、本当は有能な日本の民間企業に融資したかったが、日本政府は「民間企業は倒産するリスクがあるので、リスク融資はまかりならん。リスクゼロの日本国債を買え」と市中銀行に強弁して、無理やり、市中銀行に日本国債を売りつけた。これにより、日本の市場原理は麻痺し、日本は実質的な社会主義国となってしまい、その結果、経済の効率は急速に悪化した。これが、長引いた不景気の原因である。  
 ◎こうして、日本の国富は減少し、やがて国民には貯金する能力が無くなってきた。

47

日銀は、日本政府が発行した日本国債の66%から83%ほどを引受けている の図

		発行額	日銀保有額 100% 引受額	%
10年債	336回債 (2014/12/22 発行)	2兆4000億円	1兆6000億円	66%
	337回債 (2015/1/8 & 2015/2/5 発行)	4兆8000億円	3兆6000億円	75%
30年債	44回債 (2014/11/ 13発行)	6000億円	5000億円	83%
	45回債 (2014/12/22 & 2014/1/16 発行)	1兆4000億円	9600億円	69%

<http://jp.reuters.com/article/2015/05/07/monetary-base-idJPKBN0NS00T20150507>

48



[東京 7日 ロイター]・日銀が7日発表した市中の現金と金融機関の手元資金を示す日銀当座預金残高の合計であるマネタリーベース(資金供給量)の4月末の残高は305兆8771億円となり、9カ月連続で過去最高を更新し、初めて300兆円の大台を突破した。

49

## ◎今後の日本の金融はどうか？

日本のマネタリーベースは300兆円

日銀は、日本政府が年間40兆円ずつ発行している国債のうち、80%を日銀が引き受けているとすると、

$$\begin{aligned}\text{マネーサプライの年間増加率} &= (40\text{兆円} \times 0.8) \div 300\text{兆円} \\ &= 0.107 \\ &= 10.7\%\end{aligned}$$

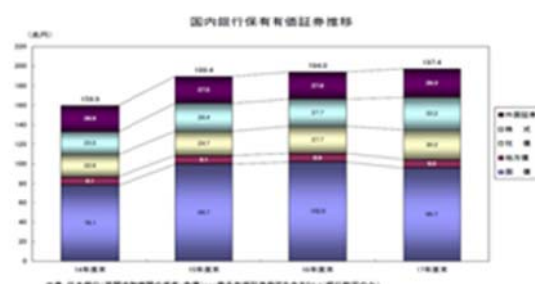
フィッシャーの式によれば、このままでは、年間10.7%のインフレが起きる。現在は歴史的な原油価格下落が起きているため、また、資金がアメリカに投資されるために、年率10.7%という、激しいインフレが何とか起きずに済んでいる。

<http://diamond.jp/articles/-/67485>

原油価格は、ここ数年1バレル＝100ドル前後で推移していたが、2014年秋以降下落し、15年1月下旬には44ドル台にまで下がった。その後回復したが、15年2月下旬で51ドル程度の水準だ(WTIスポット価格)。

50

◎日本発の金融危機を防ぐためにどうすべきか？  
[http://www.mof.go.jp/about\\_mof/councils/gov\\_debt\\_management/proceedings/material/d181102c.pdf](http://www.mof.go.jp/about_mof/councils/gov_debt_management/proceedings/material/d181102c.pdf)



日本国債の利率(10年もの)の金利は、年率0.4%しかない。従って、日本で年率10.7%のインフレが起きれば、日本国債は紙くすになる。日本国債をこたま抱えている日本の市中銀行は、巨額の含み損を抱える事になり、金融危機が発生する。この金融危機を防ぐためには、日銀は量的緩和の速度を速めて、市中銀行が保有する、すべての日本国債を買い上げなければならぬ。この時の金融はどうなるか？

51

◎黒田日銀総裁が言っているとおり、年率2%のインフレが実現したら、何が起きるか？

Google「国債利払い」

[http://www.nikkei.com/article/DGXLASFS18H4K\\_Y5A210C1EE8000/](http://www.nikkei.com/article/DGXLASFS18H4K_Y5A210C1EE8000/)  
 財務省は18日、2024年度の国債の利払い費が15年度の2.4倍の24兆6300億円になるとの試算を公表した。日銀の金融緩和で低く抑えられている金利が上昇に転じるとみているためだ。15年度末で797兆円の国の公債残高は3年間に1千兆円を突破すると見込んでいる。

黒田日銀総裁の言うとおりに、物価上昇が年率2%になったら、銀行の金利が2%以上にならなければ、国民の財産は目減りする。海外へ日本資産が流出して異常円安が始まり、輸入インフレが起きるのを防ぐためには、物価上昇が年率2%になれば、金利も2%以上にしなければいけない。

52

国債が1000兆円にも膨らんでいるので、僅かの金利の増加でも、利子は急増する；

今までは金利0.4%で国債の金利支払い分が10兆円だった。金利が2%になったら(金利が5倍になったら)、国債費は5倍弱になる(もっとも新規発行国債の金利のみが5倍になるので、全国債の利払いが5倍になるには数年のタイムラグがかかる)。

$10兆円 \times (2\% \div 0.4\%) = 10兆円 \times 5倍 = 50兆円$  (国債の利子支払)

ところが、日本政府の税収は年間54兆円しかない。

税収=54兆円

金利が2%になると、国債の利子支払だけで、国の税収が消えてしまう。

国家財政をバンクから防ぐために、たとえ、仮に国債費以外の国の支出をすべて国税でまかなえたとしても(=仮にプライマリー・バランスが取れたとしても=基礎的財政収支がバランスしても)借金の利子支払が水ぶくれして国債利払い分50兆円だけの国債を追加発行しなければいけない。

53

現状のインフレ率=0.4%

= 現状の輸入インフレ

= 日本の輸入依存度×輸入品値上がり率

= 5%×輸入品値上がり率

= 5%×円安進行率

= 5%×(流通通貨量増加÷GDP)

現状の流通通貨増加÷GDP

= 現状のインフレ率÷5%

= 0.4%÷5%

= 0.08

= 8% (現状・理論値)

(24兆6300億円÷300兆円=0.08ともいえる)

54

## ◎ハイパーインフレを防ぐためには、最低限でも金利を何パーセント以下に抑えないといけないか？

金利がX%になると、国債の利子払い分は最低限でも  
 $10兆円 \times (X\% \div 0.4\%)$   
になる。

日本政府の税収を年間54兆円しか無いとすると、日本政府は最低限でも、国債の利子払い分だけの国債を発行しなければ、財政がパンクしてしまう。たとえ、プライマリーバランスが取れているとしても、日銀は国債の80%を引き受けるものとする、国債の利子払い分のお金の80%を印刷して、政府が発行した国債を買い入れる(引き受ける)

$0.8 \times 10兆円 \times (X\% \div 0.4\%)$

お金を印刷する事になる。実際は、プライマリーバランスは赤字(日本の基礎的財政収支は年間40兆円の赤字)なので、日銀が引き受けなくてはいけず、国債の額は  
 $0.8 \times 10兆円 \times (X\% \div 0.4\%) + 40兆円$

するとマネーサプライの年間増加率は最低限でも

$[0.8 \times \{10兆円 \times (X\% \div 0.4\%) + 40兆円\} \div \text{日本のマネタリーベース}]$

$= [0.8 \times \{10兆円 \times (X\% \div 0.4\%) + 40兆円\} \div 300兆円]$

これが、8%以下(現状維持)になるためには

$[0.8 \times \{10兆円 \times (X\% \div 0.4\%) + 40兆円\} \div 300兆円 < 8\%$

55

$$[0.8 \times \{10 \times (X\% \div 0.4\%) + 40\} \div 300 < 0.08$$

(注) 40は基礎的財政収支の赤字分

$$[0.8 \times \{10 \times (X\% \div 0.4\%) + 40\} \div 300 < 0.08 - (40 \div 300) = -0.0533$$

$$0.8 \times \{10 \times (X\% \div 0.4\%) + 40\} < -0.0533 \times 300$$

$$10 \times (X\% \div 0.4\%) + 40 < -0.0533 \times 300 \div 0.8$$

$$X\% \div 0.4\% < [-0.0533 \times 300 \div 0.8 - 40] \div 10$$

$$X\% \div 0.4\% < -1.999$$

$$X\% < -1.999 \times 0.4\%$$

$$X\% < -0.800\%$$

インフレ(とらよりも長期金利)が年率-0.800%以下でないと、日本の基礎的財政収支の赤字は雪崩現象的に増加する。

年率0.800%以上のデフレ(臨界デフレ率)でないと、国家財政が破綻するかハイパーインフレが起きる危険性が発生してくる！

56

$$[0.8 \times \{10 \times (0.4\% \div 0.4\%) + 40\}] \div 300 < 0.08$$

長期金利が2015年  $X=0.4\%$  の場合の財政赤字は2016年以降毎年どの額に変化するか？

(注) 40は今年度の基礎的財政収支の赤字分

$$\begin{aligned} & \text{2015年度の日銀による国債買入れ額} \div \text{GDP} \\ & = \\ & [0.8 \times \{10 \times (0.4\% \div 0.4\%) + 40\}] \div 300 = 13.33\% \end{aligned}$$

故に、  
輸入品の値上げ率=13.33%

故に  
2016年度の長期金利=物価上昇率

$$\begin{aligned} & = \text{輸入品の値上げ率} \times \text{輸入依存度} \\ & = 13.33\% \times \text{輸入総額} / \text{GDP} \\ & = 13.33\% \times 5\% \\ & = 13.33\% \times 0.05 \\ & = 0.667\% \end{aligned}$$

57

$$\begin{aligned} & \text{2016年度の日銀による国債買入れ額} \div \text{GDP} \\ & = \\ & [0.8 \times \{10 \times (0.667\% \div 0.4\%) + 40\}] \div 300 = 15.11\% \end{aligned}$$

故に、  
輸入品の値上げ率=15.11%

故に  
2017年度の長期金利=物価上昇率

$$\begin{aligned} & = \text{輸入品の値上げ率} \times \text{輸入依存度} \\ & = 15.11\% \times \text{GDP} / \text{輸入総額} \\ & = 15.11\% \times 5\% \\ & = 15.11\% \times 0.05 \\ & = 0.756\% \end{aligned}$$

58

$$\begin{aligned}
 & 2017\text{年度の日銀による国債買入れ額} \div \text{GDP} \\
 & = \\
 & [0.8 \times \{10 \times (0.756\% \div 0.4\%)\} + 40] \div 300 = 18.37\%
 \end{aligned}$$

故に、  
輸入品の値上げ率 = 18.37%

$$\begin{aligned}
 & \text{故に} \\
 & 2017\text{年度の長期金利} = \text{物値上昇率} \\
 & = \text{輸入品の値上げ率} \times \text{輸入依存度} \\
 & = 18.37\% \times \text{GDP} / \text{輸入総額} \\
 & = 18.37\% \times 5\% \\
 & = 18.37\% \times 0.05 \\
 & = 0.919\%
 \end{aligned}$$

59

$$[0.8 \times \{10 \times (0.9\% \div 0.4\%)\} + 40] \div 300 < 0.08$$

米国が0.5%利上げして、日本政府がキャピタルフライトを嫌って金利を上げた場合、  
今年度の金利は

$$\begin{aligned}
 X & = 0.4\% + 0.5\% \\
 & = 0.9\%
 \end{aligned}$$

に上がる。この場合の財政赤字はどうか？

(注) 40は今年度の基礎的財政収支の赤字分

$$\begin{aligned}
 & 2015\text{年度の日銀による国債買入れ額} \div \text{GDP} \\
 & = \\
 & [0.8 \times \{10 \times (0.9\% \div 0.4\%)\} + 40] \div 300 = 19.33\%
 \end{aligned}$$

故に、  
輸入品の値上げ率 = 19.33%

$$\begin{aligned}
 & \text{故に} \\
 & 2016\text{年度の長期金利} = \text{物値上昇率} \\
 & = \text{輸入品の値上げ率} \times \text{輸入依存度} \\
 & = 19.33\% \times \text{GDP} / \text{輸入総額} \\
 & = 19.33\% \times 5\% \\
 & = 22.67\% \times 0.05 \\
 & = 1.134\%
 \end{aligned}$$

60

再び米国が0.5%利上げするとすれば

$$X = 1.134 + 0.5$$

$$= 1.634$$

2016年度の日銀による国債買入れ額÷GDP

$$= [0.8 \times \{10 \times (1.634\% \div 0.4\%)\} + 40] \div 300 = 24.23\%$$

故に、

輸入品の値上げ率=24.23%

年率24.23%の円安による逆ザヤに嫌気がさして、キャピタルフライトが起きた場合は  
輸入品の値上げ率=24.23% +  $\alpha$ % になる。このプラス $\alpha$ が曲者である。

故に

2018年度の長期金利=物価上昇率

$$= \text{輸入品の値上げ率} \times \text{輸入依存度}$$

$$= (24.23\% + \alpha) \times \text{GDP} / \text{輸入総額}$$

$$= (24.23\% + \alpha) \times 5\%$$

$$= (24.23\% + \alpha) \times 0.05$$

$$= 1.215\% + (\alpha \times 0.05)\%$$

◎この $\alpha$ が、非線形現象(雪崩現象)を引き起こす危険性がある。雪崩現象が始まったら、  
国民が円をドルに換えるのを国家が禁止する恐れ(非常事態が起きる恐れ)がある。

◎制御不能の円安が進行しており $\alpha$ が発生する危険性は日々増加している。

◎国債費(2016年) =  $\{10 \times (1.634\% \div 0.4\%)\} = 40.85$ 兆円

◎日本の税収57兆円

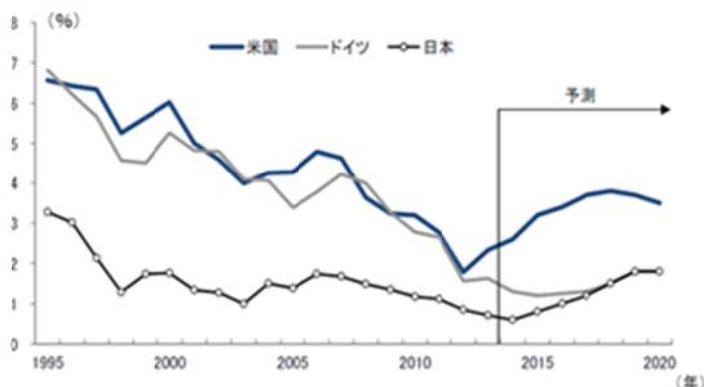
61

◎日本の長期金利は今後どうなると予測されるか？

Google「日本 長期金利 予測」画像

<http://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/today/rt141006.pdf>

■図表：日米独の長期金利見通し



(資料) Bloomberg よりみずほ総合研究所作成

62

結論――止められないし止まらぬ円安進行が始まった危険性がある――

現在の日本の基礎的財政収支の赤字(プライマリーバランス未達成)のもとでは、

臨界デフレ率は0.800%と計算されるため、年率

0.800% - GDPの成長率

= 0.800% - 0.59%

= 0.21%

以上

のデフレでないと、円安の悪循環的な進行が始まって、後戻り(円安進行にブレーキをかける事)ができなくなると予想される。現在、インフレが始まってしまっており、円安はいずれ限度を超えて進みすぎて、米国金利上昇や原油値上げ等の何らかのきっかけで、キャピタルフライトが始まる可能性もある。キャピタルフライトが起きた場合、円安が雪崩現象的に進行し始める。その場合、基礎的財政収支の赤字の雪崩的増加と雪崩的輸入インフレ増大が起きる。

基礎的財政収支が今の赤字のまま、ないしはGDPの成長率が0.8%未満の状態では、政府が社会主義的な手法で人工的にインフレを起こそうとするのは後戻りできない自覚行為である。日本は既にノーリターンポイントを超えている可能性が高い。

ちなみに、2.0%のインフレを達成してなおかつ財政赤字の雪崩的増加を防ぐためには、GDP成長率が年率2.8%(2.0% + 0.800%)を超えていないといけない。

63

危機感が全く無い日本国民と大マスコミ

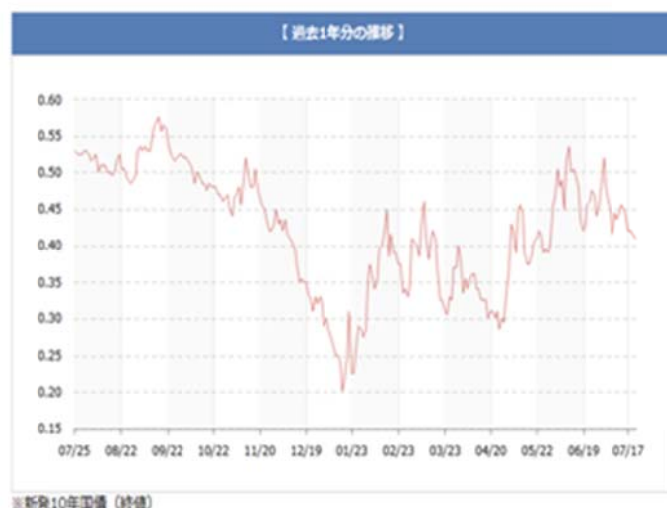
軽減税率で軽減される負担額

食費 月5万円 → 年間の負担軽減額 1万2,000円



64





65

## 「ジャパン・プレミアム」が再発生、アベノミクス副作用の声

ロイター2015年5月28日

日本勢のドルの調達コストが高止まっている。日本勢には調達時の上乗せ金利「ジャパン・プレミアム」が事実上課せられている。アベノミクス下の「量的・質的金融緩和(QQE)」による国内金利低下で行き場を失ったマネーは、大挙して対外投資に向かっているが、反対方向の円需要が低迷し、資金の均衡が崩れているためだ。アベノミクスの副作用との声も、市場関係者から出ている。 <外貨建て資産買い急増、円の供給過多に>

66

対外投資の際に本邦投資家は、為替リスクを回避するため、通常、為替スワップ取引などで円を貸す見返りにドルを借り入れるオペレーションを行う。ドル／円スワップ取引では、平常時には裁定が働きスワップ・スプレッドが日米金利差に収められる。だが、足元ではドル／円スワップ3カ月物のスプレッドが金利差から48ベーシスポイント(bp)以上もかい離し、日本勢のドル調達には「ジャパン・プレミアム」とも呼べる上乗せ金利が要求されている。

67

――危険な兆候――

- ◎消費者物価指数が2%に近づいた時(例えば、原油価格のトレンドが上昇に転じた時)
- 名目長期金利=実質長期金利+期待インフレ率+信用リスク
- ◎政府が無謀な大規模景気刺激策を打った時
- ◎日米金利差の拡大持続が明白になった時
- ◎銀行の自国国債保有に関する新たなBIS規制が確定した時
- ◎十年物の日本国債入札時の「テール」が拡大した時
- ◎経常収支の赤字が恒常化した時
- ◎巨大企業の倒産による金融ショック
- ◎日銀が量的緩和を継続してもGDPの成長率が2.8%を超えられない時。

もっとも、日本のGDPの伸び悩みの原因は

『日本政府が日本企業への銀行からの融資を制限して、日本政府が銀行に無理やり日本国債を買わせて、政府の財政出動により経済を刺激したいと妄想した非効率極まりない社会主義的政策を日本政府がとった事』

にある。そもそも量的緩和は、経済恐慌を防止するための緊急避難的・一時的な社会主義的政策である。量的緩和を濫用して永続的に量的緩和を続けられれば、むしろ日本のGDPは社会主義的な非効率の故に確実に縮小する。

出口戦略を準備せずに始めた今回の量的緩和は、永続的に続けるしかなく、従って、よほどの神風が吹かないかぎり始める前から確実に失敗する運命にあるように見える。

68

## 神風

[http://news.tbs.co.jp/newseye/tbs\\_newseye2677826.html](http://news.tbs.co.jp/newseye/tbs_newseye2677826.html)

TBS News

では、なぜ原油が下がると株価が下がるのでしょうか？  
「オイルマネーが逆流し始めたのが大きなポイント」(三菱UFJモルガン・スタンレー証券 藤戸則弘投資情報部長)

専門家が指摘するのは「オイルマネーの逆流」です。

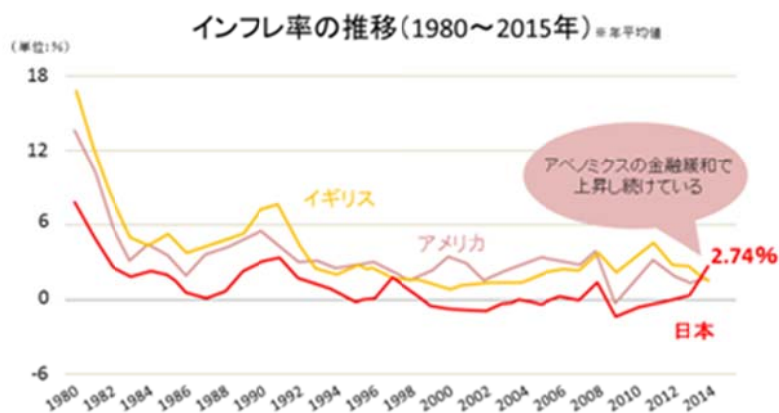
中国の景気減速などで原油の需要が減る中、産油国のサウジアラビアはイランへの対抗策から原油の増産を続けているため、原油価格が下落しているのです。

「(サウジは)自分の財政も苦しいが、より余裕のないイランを、原油価格を引き下げることで経済に一段のダメージを与えようと、原油価格を一種の武器として使っている」(三菱UFJモルガン・スタンレー証券 藤戸則弘投資情報部長)

原油価格の下落によって財政状況が悪化した産油国がこれまで株式市場に投資していた巨額の「オイルマネー」を市場から引き上げ始めているのです。専門家によりますと、去年6月時点でサウジアラビアなど中東の4か国から株や債権の市場に、270兆円ものオイルマネーが流れ込んでいたといいます。市場関係者は「原油価格の下落は今後も続く」と見えて、株価にとっては厳しい状況が続きます。(12日 16:44)

69

<http://incomlab.jp/anti-inflation-measure-4540>



70

以上 ご清聴ありがとうございました

