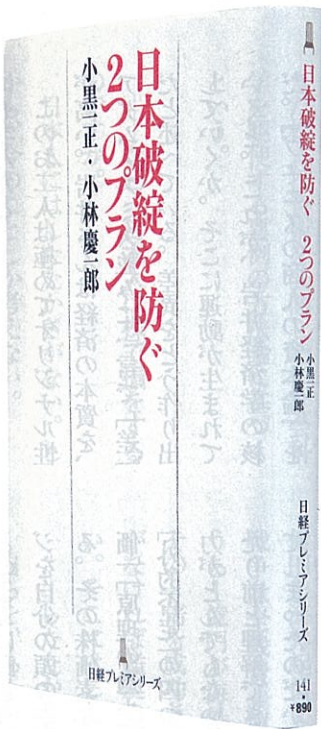


01

日本破綻を防ぐ 2つのプラン

小黑一正、小林慶一郎 著

日経プレミアシリーズ
934円/287ページ



profile

おぐろ・かずまさ

一橋大学経済研究所世代間問題研究機構准教授。1974年生まれ。京都大学理学部を卒業、一橋大学大学院経済学研究科博士課程修了。大蔵省入省。財務総合政策研究所主任研究官などを経る。

こばやし・けいいちろう

一橋大学経済研究所世代間問題研究機構教授。1966年生まれ。専門はマクロ経済学。東京大学大学院修了。通商産業省入省。シカゴ大学でPh.D.取得。経済産業省課長補佐などを経る。

大規模な円売り介入の プランBも論じる

評者
BNPパリバ証券チーフエコノミスト
河野龍太郎

公的債務が将来の増税で返済されないことが広く認識された段階で、国債価格の暴落と共に、円安が加速する。今回の欧州危機で明らかになったとおり、財政危機が生じると、国債を大量に保有する金融機関の自己資本が毀損し、金融危機も生じる。

本書は、マクロ経済学・財政学の専門家が破綻を回避するための処方箋を論じたものである。類書と異なり、正攻法であるプランAだけでなく、改革が進まない場合の保険として、プランBも論じられている。

プランAでは、世代間の公平性を確保しつつ、持続可能な財政・社会保障制度を構築するための制度改革論が論じられ、評者も全面的に同意する。しかし、これらを実現するには巨大な政治的エネルギーと膨大な時間を要し、改革が頓挫する際の対応策も考えておく必要がある。

プランBでは、事前の大規模な円売り介入を提示する。円高の進む現段階で大規模に円売り介入を行えば、まず円高回避に役立つ。財政危機が始まると、今度は円安が加速するが、円売

目次 日本破綻を防ぐ 2つのプラン

第I部 プランA 日本破綻を回避する正攻法

- 第1章 破綻が近づく日本財政
- 第2章 財政再建をめぐる神話
- 第3章 財政・社会保障を再生する7つのプラン

第II部 プランB 破綻回避と成長への戦略

- 第4章 破綻平準化のためのマクロ政策
- 第5章 世界経済と日本経済の今後
- 第6章 日本の成長戦略
- 第7章 国債暴落に備える政策体系
- 第8章 震災後の財政と経済
- 第9章 TPP参加問題をめぐる論点
- 第10章 経済政策の政治性

り介入で蓄積された外貨の価値が高まるため、その含み益で財政状況が改善する。これによって、国債や円の大暴落そのものが避けられるという。ただ、保有外貨資産の含み益によって財政状況を改善させるには、GDPと同規模かその倍の外貨資産購入が必要だろう。

理論的には評者もまったく同様の結論に到ったが、現実に行うとなると、幾つかの理由から、やはり躊躇してしまう。まず、円安政策に頼ること

で、必要な構造政策が再び先送りされはしないか。これまで、有権者に大きな痛みを強いる決断ができないが故に、必要な改革が先送りされる一方で、財政・金融政策によって一時しのぎが図られてきた。本書の意図は、大規模な為替介入で時間稼ぎをしている間に財政健全化を

進めるべき、というものが、再び改革を先送りするための言訳に終わるのではないか。

大規模な円売り政策が行われることで、新たな不均衡が蓄積される恐れはないか。現在の円高の痛みは、2005～07年に円安政策や米欧の信用バブルによって、日本国内で輸出ブームが生じ、産業構造の変化が阻害されたことが原因である。もう一つの懸念は、仮に現在、国債バブルが生じているとすれば、円売り介入の開始でバブルは崩壊しかねないことだ。円安加速と長期金利の急騰が始まれば、即座に財政危機に陥る。

本書で強調されているとおり、フリーランチは存在しない。政策の王道は地道に構造政策を進めてゆくしかないことだが、もはや、そのような時間は残されていないのではないかと