

頓挫したアベノミクスと日本経済の構造

中央大学名誉教授 金子貞吉



1 アベノミクスの理論的根拠

アベノミクスは、安倍首相が政権にくにあたって、不況対策を、デフレ脱却によって、改善すると宣言した理屈で、つぎの3本の矢です。

〈第2図参照〉

- ① 大胆な金融緩和
- ② 機動的な財政政策
- ③ 民間投資を喚起する成長戦略

金融政策を柱において、インフレ・ターゲット（物価上昇率目標）を2〜3％に定め、大胆な金融緩和によって、デフレと円高から脱却するというシナリオです。当初は、目標期間を2年程度と発言していましたが、政権成立後3年経過したいま、政策目標は達成されていません。

アベノミクスの成長戦略は、投資を増やせば、生産規模が拡大するというのですが、その投資はなぜ伸びなくなったのかを、首相のブレインたちは納得できるように説明しません。企業は、膨大な内部留保を蓄積しているのに、国内投資をしなくなり、対外投資に走り、また、金融投資に手を伸ばしているのが現状です。このように、マネー経済化した時代に、金融政策で、投資を刺激するというような、投資優先の成長戦略は不況対策としては的外れです。

投資を促進するために、企業が世界一活動しやすい環境をつくるといって、大企業を偏重し、いろいろな分野で規制緩和を打ちだしています。雇用政策としては、非正規雇用者を増やしただけです。

法人に対しては、法人税減税の税制上優遇策をとり、他方で代替財源に消費税増税を強行しました。しかし、それは逆に景気回復に水を差し、自ら撤回せざるをえなくなっています。経済を循環させるには、国民の懐を暖めることです。そこが増えないと、生産物も売れません。アベノミクスは、雇用者の賃金を放置しているのです、この循環に亀裂ができて、不況脱却などできるはずがありません。

不況はデフレであるとして、インフレ化することによって、脱却するという説を「リフレ派」といっています。理論的には、昔からいわれている貨幣数量説を引きついだものです。それはお金が多ければ、インフレになるという説です。現代では、お金が実体経済に流れ込まない

ところに、問題があるのに、それをみていません。デフレだから不況ではなく、不況だからデフレとなっているのです。デフレを転換するには、消費需要を引き起こしてやることです。

2 日銀の通貨供給システム

日銀券は印刷されるとお金の発行になると、首相をはじめ多くの人々が錯覚しています。中央銀行券（紙幣）は、当初印刷物にすぎない紙幣の価値を保証するために、そこに記された金量と交換可能な兌換券でした。金本位制といって、発券元が正貨（主として金地金）を保有し、その信用を保証していました。それが、今日では不換紙幣となっています。発行権限を中央銀行に一極化して、法定通貨とし、発行紙幣に対応する資産はなくてもよいことにしたので、じゃぶじゃぶ印刷という錯覚を与えています。しかし、現代のお金は札だけでなく、見えないお金が中心となっています。

〈第7図参照〉日銀券（札）の発行は、日銀当座預金（以下、日銀当預と略称）に口座をもつ銀行（534機関が口座を開設）が、その口座から日銀券で引きだすとき、発行されたといいます。日銀がお

札をどんなに印刷させても、銀行が引きださないと、日銀券の発行にはなりません。

つぎに、日銀当預にある準備預金も、現金ではありませんが、貨幣の役割をもっています。これが目に見えないお金です。1つは、個人でもクレジットカードで支払いがなされる時代であり、現金（紙幣および硬貨）を必要としなくなっているからです。2つめは、信用制度が発達して、取引の決済が、銀行にある預金口座間で相殺されて、振替えされ、処理できるようにになっているからです。とりわけ、コンピュータの発達で、複雑に絡む、決済処理を短時間で処理できるようになり、今日では、日銀ネットに集約されています。こうして、現金での決済は少なくなり、日銀紙幣はそれほど増発する必要がなくなりました。

現在、日銀がお金を供給するというのは、買いオペレーションといって、市中から債券（今や国債が主です）を買いとることです。その代金が、日銀当預に振りこまれます。①ゼロ金利策：金利下げ、②量的緩和：国債の大量買い、③補完準備：超過準備金に附利、④包括緩和：多様な資産購入、⑤質的量的緩和（QQE）：国債の異次元購入、これら一連の政策で、日銀当預に準備金が積み増されてき

ました。

〈第8図参照〉日銀が供給する通貨量を、マネタリー・ベース（MB）といいます。

MB＝日銀当預の準備金＋日銀券（札）＋貨幣（硬貨）

これが一挙に増えました。安倍首相就任前の2012年に約140兆円でした。その中身は、準備金が約47兆円、日銀券が約87兆円、硬貨が約5兆円でした。2015年末には約360兆円に激増しています。準備金が約260兆円と、3年間で5倍（450%増）ほど増やしたからです。要するに、国債をそれだけ買いつけたということです。これを「財政ファイナンス」といい、やってはいけないといわれている政策です。日銀券は約95兆円、貨幣（これは財務省発行の硬貨）は5兆円弱で、あまり増えていません。「じゃぶじゃぶお金を印刷すれば、デフレを脱却できる」と、安倍首相は当初テレビで大見得を切りました。国債をじゃぶじゃぶ発行したということです。

〈第9図参照〉お金が民間にどれだけあるか、その指標を、マネー・ストック（MS）——以前には、マネー・サプライという——といいます。

M1＝現金通貨＋預金通貨（法人企業

および個人)

M2＝M1＋国内銀行の預金総額

前者は、経済活動の主体（個人、企業）が、使えるお金です。まず現金であり、つぎに預金通貨です。これは小切手とか普通預金のように、すぐ引き出せる要求払い預金であり、ほぼ現金並みに使えます。2015年末に、現金通貨91兆円弱、預金通貨541兆円弱、この合計M1は631兆円です。3年間（12年末～16年2月末）で、546兆円から631兆円へと、16%増にすぎません。M2は、定期性預金のように流動性が少し低い預金まで含みます。それが3年間で828兆円から919兆円まで、11%増にすぎません。日銀が異次元に供給したお金は450%なのに、民間には回っていないことが分かります。

〈第10図参照〉マネタリー・ベースでみた日銀が増やした通貨（2014年末、356兆円）はどこにいったかといえますと、そこに滞留したままです。日銀の総金融資産が2015年末に383兆円になっています。そのうち、325兆円が買いオペで購入した国債です。他方、この買いオペの代金といえる預かり金（当預残高）が253兆円もあります。2012年末には47兆円にすぎなかった

当預残高が、こんなに増えたのですが、日銀の外に流れていません。

要するに、日銀が毎年度80兆円も国債をどんどん買いつつくれるので、銀行等金融機関が手持ちの国債を売ったのです。①銀行は国が発行する国債を引き受け、その代金が国に入ります。②日銀は、銀行が引き受けた国債を、ほぼすぐに買いつつ、日銀から銀行に代金が支払われます。③これが、日銀当預に溜まるのです。こうして、国債の発行をしやすくして、政府が財政資金を安易な方法で調達したのです。これは、将来国民が負う負債であり、60年払いで分割返済させられることになります。

ご存じの方が多いと思いますが、「財政法」という法律で、日銀は国債を引き受けてはならないと明記しています。これまで、日銀も財務省も、この法規があるから、財政規律をなんとか守ろうとしてきたのです。だから、財務省が国債を発行すると、（詳細な手続きは省略します）銀行が引き受けます。その国債が銀行に積もっていました。10年債なら、満期間近になって、残り1年くらい（9年間以上銀行はもって）の国債を、日銀が買いオペして、国債がスムーズに発行されるようにしていました。それが、少

しずつ崩れて、残り2～3年になれば、日銀は買いオペ対象にしてきました。今は、国債が発行されると、銀行が引き受けますが、間をおかずに、日銀が国債を買いつつ取ります。これは、日銀が直接国債を引き受けてはいないから、違法ではないというのです。安倍・黒田手法の特徴ですが、解釈改憲と似ています。安倍・黒田ゴマカシックスです。

〈第11図参照〉実は、国内銀行が国債を大量に引き受けてきたのは、1999年に日銀が量的緩和を始めたころからです。〈第5図参照〉それ以前には、保有国債は30兆円前後でした。第1次金融量的緩和が始まると、2000年に65兆円、2008年に79兆円、2010年に101兆円と急増します。2011年には122兆円と10年間で2倍となっています。

このように、国内銀行は国債を引き受けてきましたが、特にリーマン・ショック以降、世界の金融商品はリスクが高いし、世界中が低金利ですから、日本国債で運用します。国債が金融商品の対象となり、銀行救済策になってきました。2014年末に国内銀行の総資産1063兆円になっているのですが、そのうち国債（長・短）合わせると117兆円（割合11%）を超えています。また、公社債

市場は、いまや1京円の世界です。その98%は国債の売買高（売り買い合計）が占めており、2007、08年に1京円を超えて、リーマン・ショック後減少していましたが、2014年から再び1京円を超え始めました。日本では、国債が証券化して、マネー経済の中核となりました。

〈第12図参照〉国債はどがもっているか。以前には、郵便局の貯金が大蔵省に預託されて、これで同省が国債を引き受けていました。しかし、小泉内閣が郵政民営化を強行したので、この引受額が先細りしてしまいました。つぎの代替役として、生命保険業が国債を引き受けるようになり、153兆円（16%）もっています。最後に、日銀が間接的に国債を買取り、225兆円（26%）も保有しています。これは財政資金の捻出策であり、民間資金の供給となっています。

〈第12・13図参照〉国の歳出は増え、社会保障費が膨らんで、これに対応せざるをえません。第2次安倍政権発足時に、税収総額が43兆円弱でした。法人税を引き下げたので、所得税14兆円も、これ以上あげられない。その代替財源として消費税を10%にすると、国内外に宣言しました。消費税が11兆円から17兆円へと急

増します。だいたい消費税1%は、2・7兆円くらいです。

〈第15・16図参照〉毎年度の国債の発行額の推移を示しています。国の一般会計で、発行額というのは新規国債のことです。国債費とは元本と支払利子の合計額です。リーマン・ショック後、世界不況に陥って、2009年度から国債を毎年度40兆円前後も発行しています。2015年度には、約37兆円の国債を発行したので、公債依存度（歳出の中に占める国債の割合）は38%です。一般会計の4割を借金している状態です。その他に借換債が116兆円もあります。国債を一挙に返済できないので、満期になったら、特別会計で、再び国債を引き受けてもらうのです。いわば、たらい回ししているようなものです。

これが積みもり積もって、政府の債務残高は、2015年度で1037兆円です。給料取りが、年収の2年分の借金をして、さらに毎年、月給の40%を借り、20%を返済している割合となります。

このようなことが、なぜ国・政府ならできるのでしょうか。

第1に、日本特有の債務償還の仕組みがあるからです。財政整理基金特別会計という、国債償還の会計が、一般会計と

別に設定されています。この特別会計で、国債償還60年ルールが策定され、国債全体を一括して、その60分の1が償還元本とし、毎年度一般会計に計上されています。2015年度は833兆円の国債残高（長期）ですから、60で割ると、単年度では約14兆円を返済するだけでよいのです。これに債務全体の利払費を合わせて、2015年度の一般会計には国債費23・6兆円（償還費13・7、利払費9・9兆円）が計上されています。新規国債40兆円を発行するとして、これを60年かけて償還するなら、1年の返済額は1兆円に満たない6667億円でよいこととなります。一般の家庭でマイホームのローンを35年払いするより、もっと楽な返済でよいことになります。これだから、財政当局も切迫感をもたないのです。もちろん、満期債には、それぞれ全額が返済されています。しかし、その6分の5については、借換債を発行して、再度、借りるのです。いまや借換債は、毎年度100兆円を超えて、増えているのですが、一般会計には計上されません。

第2に、低金利が続いているからです。詳しいことは省略しますが、1980年代に米国のレーガン政策である強いドル高・高金利政策が失敗します。その是正

のために、1985年にドル安転換のプラザ合意を各国に押しつけ、低金利を迫ります。日本は、1ドル＝237円から、1年間で155円へと35%も円高となります。それなのに、金利（公定歩合）も、6・25%から3・5%まで下げさせられます。その後、景気が悪くなるたびに、金利を下げ、世界は低金利時代になります。銀行は、低金利が続くと思って、不動産などの買付資金に無制限に融資をするようになり、バブルが発生しました。それが、1990年に崩壊して、銀行等は不良債権を抱えてしまいましたが、政府は一部肩代わりするだけでなく、低金利を続けます。日本は、他の国と違って景気対策として公共事業に財政投資をするので、国債を大量に発行し続けました。

1980年ごろは、国債市場金利は8%を超えていました。この2月末には、0・055%です。年間の金利払いは、2005年度には7兆円だったのが、こんなに低金利になりながら、近年、国債残高が急増しているので、2015年度は10兆円（政府推定）を超えてしまいました。国債の利付債には、毎年度利子が支払われるので、それが10兆円を超えてくると、そろそろ一般会計に弊害が出始めます。

いまのところ、このような環境があるから、日本の国債はまだ発行されますが、なにか金利等に変動があると、大変なことになります。世界の格付け会社も、日本国債を上から3番目のランクに格下げしています。

3 実体経済に資金が回らない

〈第17図参照〉日銀は、異次元金融緩和策で、まず物価を2年で2%位に上げると公約しました。2014年に消費者物価は年2・7%まで上がりましたが、2015年は、年率にすると0・8%で、目的は達成できないどころか、円安になって輸入消費物資（衣類、食料品等）が上がってしまい、国民の日常生活には厳しい状態が続いています。国民にお金が出てこないのに、景気が回復しないことは明らかすぎます。

〈第18図参照〉国内総生産（GDP）をみても、2014年に487兆円と、底からは這いあがったようにみえますが、成長率は0%です。

〈第19図参照〉国際収支をみると、リーマン・ショックをきっかけに、日本の経常収支は急激に低下しています。それは、貿易収支が悪化したからです。2010

年の9・5兆円をピークに、2014年にはマイナス10兆円となりました。輸出で売れる物が、そろそろなくなりつつあります。大手メーカーが下請けをつれて、中国など東南アジア諸国へ工場を移したので、国内の製造業が空洞化し、消費財はそこから逆輸入しています。円安にして、輸出を増やそうとしますが、輸入に悪影響がでて、2011年からは輸入額が増えて、貿易収支が赤字になったのです。円安効果ばかり報道されていますが、庶民にとっては、円高の方が生活は楽です。弱いお金と強いお金は、どちらがよいか考えてください。21世紀当初10年間は、円高でも、貿易収支は増えていました。今は、それが赤字となり、埋めあわせているのが所得収支です。これは、日本企業が外国に主として証券投資して、その果実である利子・配当等のお金が入ってくるからです。それが、21兆円弱もあります。為替操作には、プラスとマイナスがあり、それで貿易を改善しようとするのは、理論的にも誤りです。

救国観念の強い安倍首相ですから、がんばっています。首相の外国訪問は歴代1位だそうです。あの政府専用機には、随行者が100人以上も乗るそうですが、財界関係者が多いそうです。売り込み隊

ですね、その主力品は、兵器であり、原発等です。外国訪問は、財界商売のお手伝いといえます。

〈第20図参照〉総資本形成（総投資額）も、1997年の147兆円から、2014年には106兆円まで40兆円も低下しています。どころか、この総投資は固定資本減耗分（更新投資）を含んでおり、粗投資といえます。この減耗分は、機械が古くなったら更新する分です。建物や構築物（道路・橋・堤防・ダム等）も、いまや修繕しなければなりません。だから、粗投資からこの更新投資分を引いた額を、純投資といっています。それが、リーマン・ショック以降、マイナスになってきました。純投資が0だということは、単純再生産レベルだということです。大企業は、300兆円超の内部留保があるのに、投資しなくなっているのです。いや、投資できなくなっているのです。日銀が、どんなにたくさんのお金を供給しても、経済に流れていかないのです。

これは、経済をみる目が間違っているのですが、実体投資があって初めて経済規模（GDP）は増えます。だが、資本家たちは、投資を増やしません。政府がやっていることは、投資を増やすことより、企業を儲けさせる政策です。報道さ

れているように、失業率を下げ、雇用を増やしたと自慢していますが、内実は正規雇用者を減らして、非正規雇用者を増やしてしまいました。そうして、企業は社会保障の負担金までも節約しています。企業が発展すれば、トリクルダウンによって賃金も上がるといいながら、消費税を上げて、国民の購買力を減らしてしまいました。全く、逆の方策をとって、失敗しました。

〈第21図参照〉経営者たちは、現実をみて、先行き消費は増えないと知っているから、投資をひかえるのです。部門別の資金の需給関係を歴史的にみます。0より上部が資金の供給者で、下部は資金の需要者です。経済が発展しているときには、家計が資金の供給者で、企業が需要者です。1997年以降は、企業も資金供給者となり、いまや家計よりも多い資金提供者になっています。儲けがありながら、余ったお金を実体経済に向けないで、直接投資はほぼせず、証券投資に資金を向けているからです。資金の受け手は、一般政府です。国債を発行して、余剰資金を吸収している異常さです。もう一つが海外部門ですが、これは近年、ジャパン・マネーをそれほど欲しがっていません。家計の資金供給も伸びず、貯

蓄動向をみても、ゼロ世帯が4分の1となっています。

財政で国債を売ったマネーを、結局、公共工事で景気回復させる古い方策にもどっています。どうも、政治家は福祉国家を敵視して、軍事・公共が好きなんです。原発・兵器を輸出産業として育成・拡大する。国土開発の名目で、「国土強靱化法」「地方創生」、こういう産業を今後の成長戦略としているのです。これは20世紀までの資本主義の発展方向でしたが、成熟時代は、高齢者・育児の公的保護で、若い世代の者を働きやすくする。短時間労働によって、夫婦が家事分担し、ヨーロッパの人々のように、オペラ鑑賞など文化的生活に時間を費やすなど、社会を変えなければなりません。

4 経済のマネー化

お金は、決して少ないわけではありませんが、われわれの懐には全く流れてきません。銀行のお金は金融機関の準備金（リザーブ）として日銀に貯まっています。このお金は、コンピュータに名義と金額と一緒に記載されている信用通貨です。日銀には、リザーブが356兆円（2014年末現在）あります。

〈第22図参照〉現代は、実体経済と同じく、マネー経済が発達しています。実体経済では、資本の儲け（利潤率）は小さくなってしまいました。これまでは、新興国に對外直接投資して儲けていたが、21世紀になって騒がれた、ご存じのBRICs（ブラジル、ロシア、インド、中国）でも賃金は上がるし、成長率も低下し、経済が低迷し始め、投資先として、リスクであり、魅力もなくなってきました。投資先が、内外ともに狭くなってきました。金利が低くなっているのに、資本家は投資意欲が湧かないのです。

代わりに、あり余ったマネーを金融経済に流して、そこで儲けようとしています。これは、日本だけでなく、世界中の余剰資金がそういう動きになっています。だいたい、1990年代からマネー経済が急速に伸びています。マネー経済とは、お金の投資先が、実物ではなくて、金融商品に向ける経済です。金融商品は、変動するので、変動を利用して利益差を狙うのです。所詮、お金でお金を儲けようとするので、投機です。

〈第23図参照〉日本の総金融資産は、7000兆円に近づいています。これは、GDP（国内総生産）1年分の約14倍で

す。他方、実物資産は2700兆円、GDPの5・6倍です。1990年代にぐーっと金融資産が増えました。高度成長期までもどってみると、実物資産と金融資産とは、ほぼ同額でした。それが、金融資産が実物資産の3倍弱まで増えています。

〈第24図参照〉家計で見ると、金融資産はなんと1700兆円もあります。赤ちゃんから老人まで国民1人当たりすると1300万円となります。現金は57兆円、預金は825兆円です。年金の準備金（債務証券）が200兆円・保険類の準備金が240兆円、株式が100兆円、投資信託が98兆円となっています。金融資産といっても、現金でないことは理解できると思います。これら資産は、株式が上がれば増えます。投信も、外国株が上がれば、ほぼ上がります。保険の準備金もほぼ同じ動向です。年金の準備金は、主として年金積立金管理運用独立行政法人（JPIF）が国債で保有していました。年金利子分は金利低下で微増にとどまり、安倍政権下で、リスク資産に投資できるように変更しました。株価対策ともいわれています。JPIFに、国内および外国の株式等の証券への投資を増やす政策です。2015年末のJPIFの資産構成割合は、国内証券38%、

国内株式23%、外国株式14%、外国債券23%、短期資産3%となっており、前年度から2015年度には株価の低下により、総額で5兆円減価しました。

〈第25図参照〉株式は、富の蓄積手段です。バブルのときに、日経平均が3万9000円まで暴騰したので、これが株屋さんの夢になり、目標になっています。銀行がじゃぶじゃぶお金を貸してくれたので、企業や個人が不動産や絵画まで買いまくり、値上がりを期待しました。株式が値上がりするには、買う人が継続して、現れなければなりません。追加資金を投入しなければ、株価の上昇は止まります。この買ったときより売値が大きくなる差額をキャピタル・ゲインといい、株式の配当（インカム・ゲイン）より、こちらを狙って買うので、株式の売買はいまや投機になっています。2015年1日平均の売買高は、50億株となって、バブル絶頂期の2億株より、はるかに多い商いが行われています。変動を狙って、売ったり買ったりして、マネー経済化しているのです。不景気だけど、お金が余って、金融商品に向かっていくことがよく分かります。

〈第26・27図参照〉アベノミクスで、株価はどうして値上がりしたのか。為替

安にしたアベノミクスの効果だといわれています。為替レートは、数年おきに上下変動しています。詳論しませんが、これは米国の金融政策と関連しています。リーマン・ショック後、円安期に入ってから、安倍政権が成立します。円安という流れと、アベノミクスが重なったといえます。

21世紀になってから、円安になると、株価が上がるといふ逆相関が確かにみえます。しかし、それ以前には、そのような関連はみえません。1990年代後半には、円安になると、株価も下がっています。資金が内外に出入りするようになり、マネー経済が進行したからです。

〈第28（30図参照）対内株式投資（対日本）のネットというのは、外国資本の買いと売りとの差額で、売りより買いが大きいと、買い越しといい、プラスに現れます。外国人が日本の株式等の証券類に対内投資すると、円が高くなります。株価があがり円高になると、外国人は株式を売り逃げします。すると、円安となります。このような行動様式が、円安と株高をつくりだしたのです。とりわけ、株式投資にそれがよく現れてきます。日本の金融資本の対外投資は、外国の株式にはあまり向かわず、長期債に投資して

います。最近の特徴として、短期債（国債）が外国資本により売買されています。このように、為替変動を見込んで、日本の株や国債に外国投資家による投機資本の動きが、顕著になっています。ここでは、詳しく述べませんが、為替と株価は、期待値として現れ、投機の対象となっています。まさに、マネー経済が世界を駆け巡り、人々の生活を変動に追い込んでいるのです。

むすび

この増えた金融資産は、蓄えた富といえるかどうか。金融資産というのは、もっている人（機関）からみると、富のようですが、それに対応して金融負債があります。余ったお金を、他人に貸せば金融資産ですが、借り主は負債をもつことです。金融資産には、負債が伴うので、ブラック・ホールのような影があります。債務者は、借りたお金で事業をして、儲けから、利子を付けて返済してくれます。このように、金融資産は債権であり、債務者が将来返済してくれるという信用です。うまくいけば、元本や利子相当分が得られ、そのお金を使うことができます、実物経済に入り込みます。でも、その金

融資産が信用であるかぎり、その保証は危ういし、確定した富ではありません。金融資産は、将来のどこかの時点で、物に変えられて、はじめて富になります。ということは、現在の生産物ではなく、物を購入する将来時点の生産物を得ることです。金融資産という形の富は、未来の生産物に対する先取り権になっています。

富という概念を考察すると、なにか節約（save）して、貯めた物という考えが、古くからの定説です。「もったいない」といって、出された「刺身」を残して、貯めたとしましょう、すぐ腐って、残ったことになりません。着物ですと、もう少し長目に使えます。ダイヤモンドなどの宝石も、カットに流行があって、永久の宝物になりえませんが、実は、節約というのは、作ったものを貯めることではありません。それは、消費財生産を減らして、投資財生産に振り向けることです。資本主義の宿命は利潤追求ですから、投資を増やさなければならぬので、消費と投資のバランスが崩れていくのです。古来、人々は富を残そうと、腐食しない、壊れない、そういう物を宝として、富を残そうとしました。そうして、金にいきつきましたが、それ自体は生活用品

にはなりません。ミダースという王様は、触るとなんでも金に変わる手をもって、困りはてるというギリシャ神話があります。金も、どこかの時点で、必要物に交換しなければ、本来の富にはなりません。

マルクスは『資本論』冒頭で、「資本主義的生産様式が支配している諸社会の富は、膨大な商品の巨大な集まり」といい、富は商品⇨生産物であり、その発生源が生産過程にあることを明らかにしています。

お金は、もともと生産活動で生まれます。貨幣は物々交換の拡大から生まれ、それ自体が生産物⇨価値物です。その貨幣が、金に収斂して、金が取引に使われるようになり、貨幣は支払い機能をもつようになったのです。これは後払いの機能であり、信用取引がおこなわれるようになって、交換経済が飛躍的に発展しました。その過程から、信用通貨（預金通貨として顕現）が生まれたのです。現代のお金は、この信用通貨の発達したものです。だから、信用通貨は、それ自体として膨張しますが、生産活動の中にもどらないと、富にはなりません。お金と金融資産は、富を実物で貯めることができるので、富を信用で貯めようとする手段です。

富は、われわれ人間の生活を豊かにしてくれるものですが、それは人間が生産したものです。生産物は、その性質によって耐久性が異なるだけで、最終的には残すことはできません。永久に残るものはありません。家屋、道路、橋、港湾、ダム等々、これらも富ですが、いつの日か崩れるので、補修が必要であり、日々生産の手が加えられています。生産物は、最終的にはなくなります。

このように、富は貯めて残る物ではありません、所詮、蓄積は幻ですが、自分が一生で使う以上の物を貯めようとして、人は富を追求します。こうして、究極の富が貨幣の蓄蔵機能でした。貨幣になれば、いつでも・なんとしても交換可能です。詳しい理論は省略しますが、交換可能な貨幣が、先述のように、信用通貨となったのです。そのために、いまや金満家はこの信用通貨を貯めて、さらに増やそうとして、金融資産（株や証券）として保有します。それが未来まで支配することになり、資産格差を生みだし、社会の発展を阻害することになったのが現代のマネー経済であり、アベノミクスはその体現です。

（2016年3月24日・公開フォーラム）

注…この講演は、グラフを使っているので、話の内容ごとに、参照番号を示しています。グラフ等は、国際善隣協会HPから見ることができます。

講師略歴（かねこ さだよし）

1935年韓国で生まれ、戦後、熊本県に引揚げ。

1961年中央大学経済学部卒業、大学院博士課程修了、65年経済学部助手を経て教授。75年ベルリン経済大学へ2年間留学。81年中央大学経済学部長

理事、評議員を歴任。2006年定年退職。名誉教授、名誉評議員。

著書『資本主義発展の基本理論』（1980年、青木書店）、『戦後日本経済の総点検』（1996年、学文社）、『日本経済の仕組み』（中央大学生活協同組合出版部、2007年）、『導入日本経済』（学文社、2008年）、『現代不況の実像とマネー経済』（新日本出版社、2013年）など。

頓挫したアベノミクス と 日本経済の構造

2016年3月24日

於国際善隣協会

金子貞吉

2 アベノミクスー三本の矢

- 1 大胆な金融緩和←マネタリズム
- 2 機動的な財政政策←ケインズ政策
- 3 成長戦略←新古典派の成長論

不況とは？ ← 需給不一致 → 不況対策

前提：貨幣数量説...貨幣ヴェール観

：流動性の罠...実質金利を下げる

経済学理論の流れ

- A.スミス『諸国民の富』1776年
- K.マルクス『資本論』1867年
- A.マーシャル『経済学原理』1890年初版
- JM.ケインズ『雇用・利子および貨幣の一般理論』1936年
- フリードマン『選択の自由』1980年
- 新自由主義(ボウモル等)コンスタビリティー
- クルーグマン;リフレ派, 流動性の罫

貨幣の役割

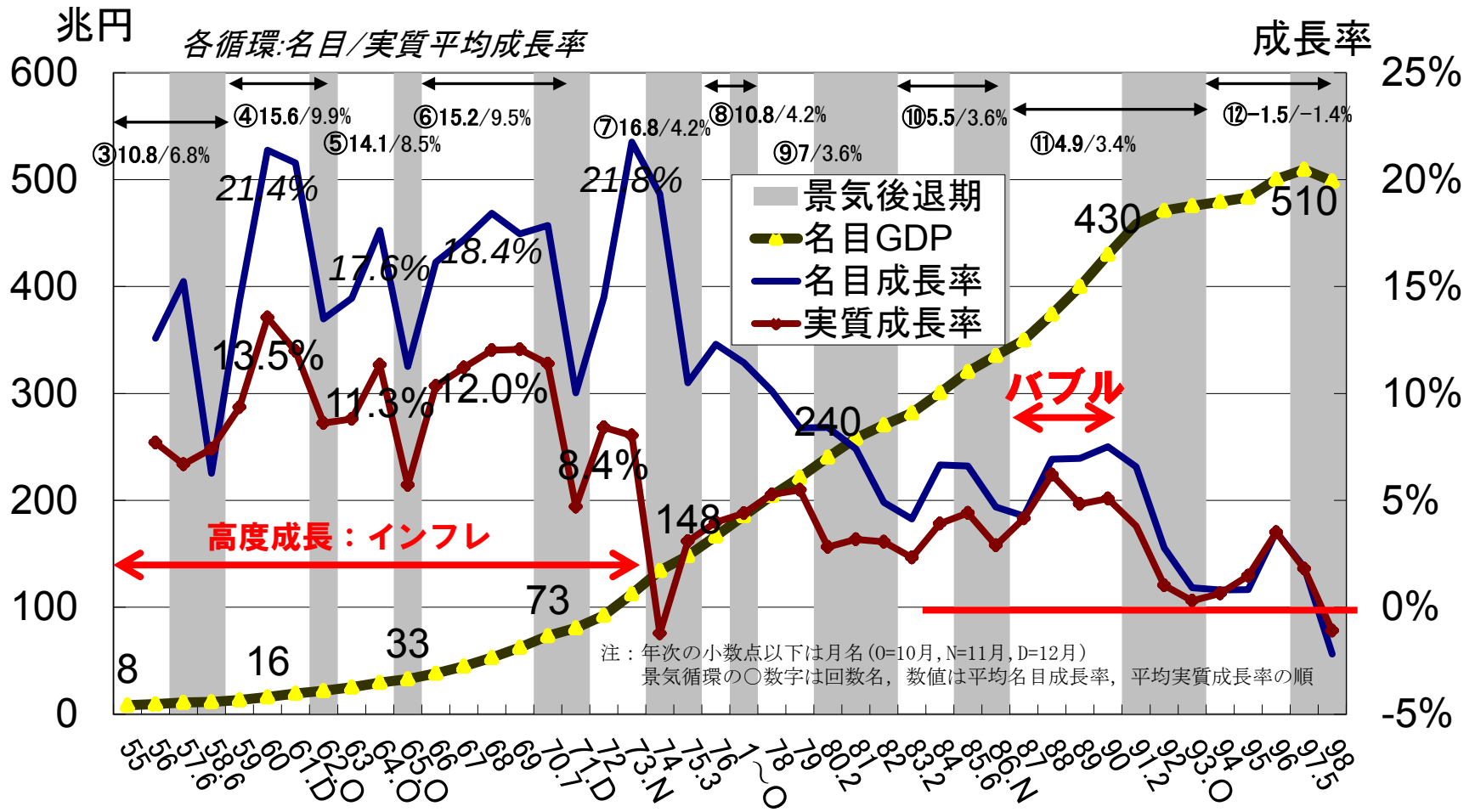
- 価値尺度...計算尺度
- 交換機能...商品購入手段
- 蓄蔵機能...富を蓄える

実物しか貯められない, 土地・貴金属
財産を貨幣で貯める, 将来の分配権

- 支払手段...信用による後払い

信用がなければ担保を提供→銀行信用
現代の通貨(中央銀行の信用)

5 GDPと成長率(68SNA基準)

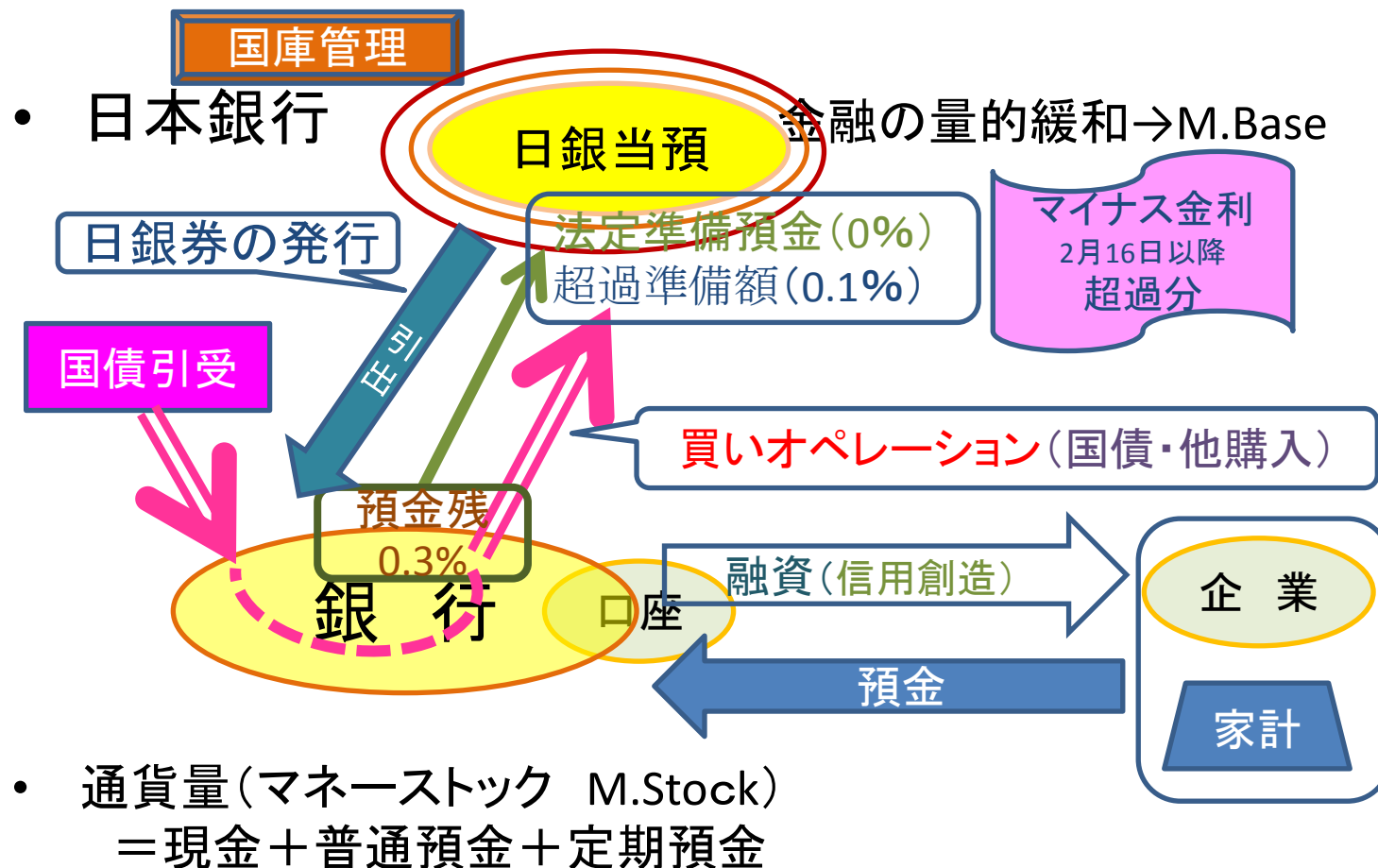


日本の景気循環

- 神武景気：第Ⅲ循環（54/11△31ヵ月～57/6▼）
- 岩戸景気：第Ⅳ循環（58/6△42～61/12▼）
- オリンピック景気：第Ⅴ循環（62/10△24～64/10▼）
- いざなぎ景気：第Ⅵ循環（65/10△57～70/7▼）
- オイルショック期：第Ⅵ循環（70/7△23～75/3▼）
- バブル期：第11循環（86/11△51～91/2▼）
- 金融不況期：“失われた20年”
- **第15循環**（09/3△36ヵ月～12/3▼8ヵ月～12/11△）

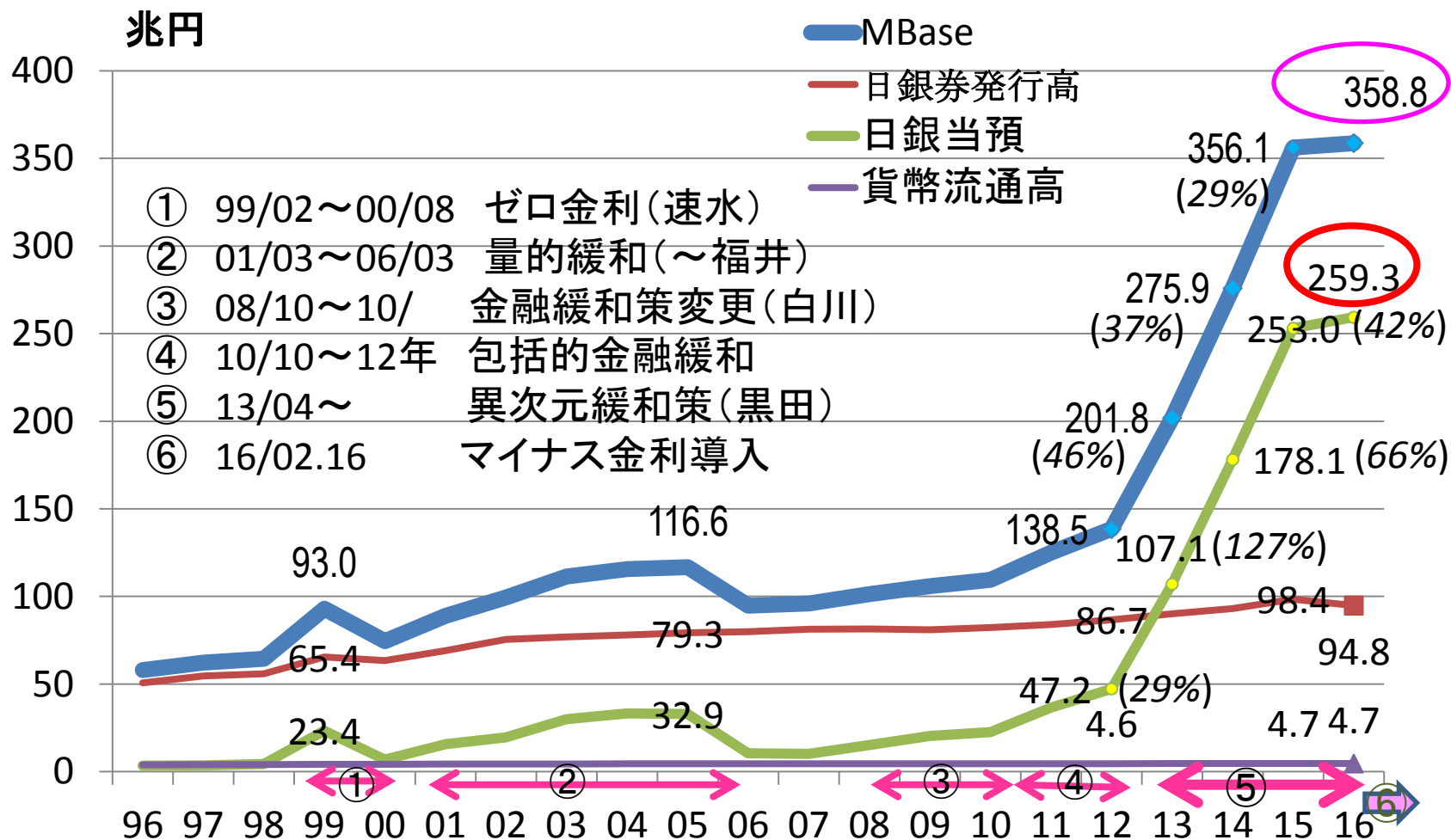
7

金融緩和の仕組み



8

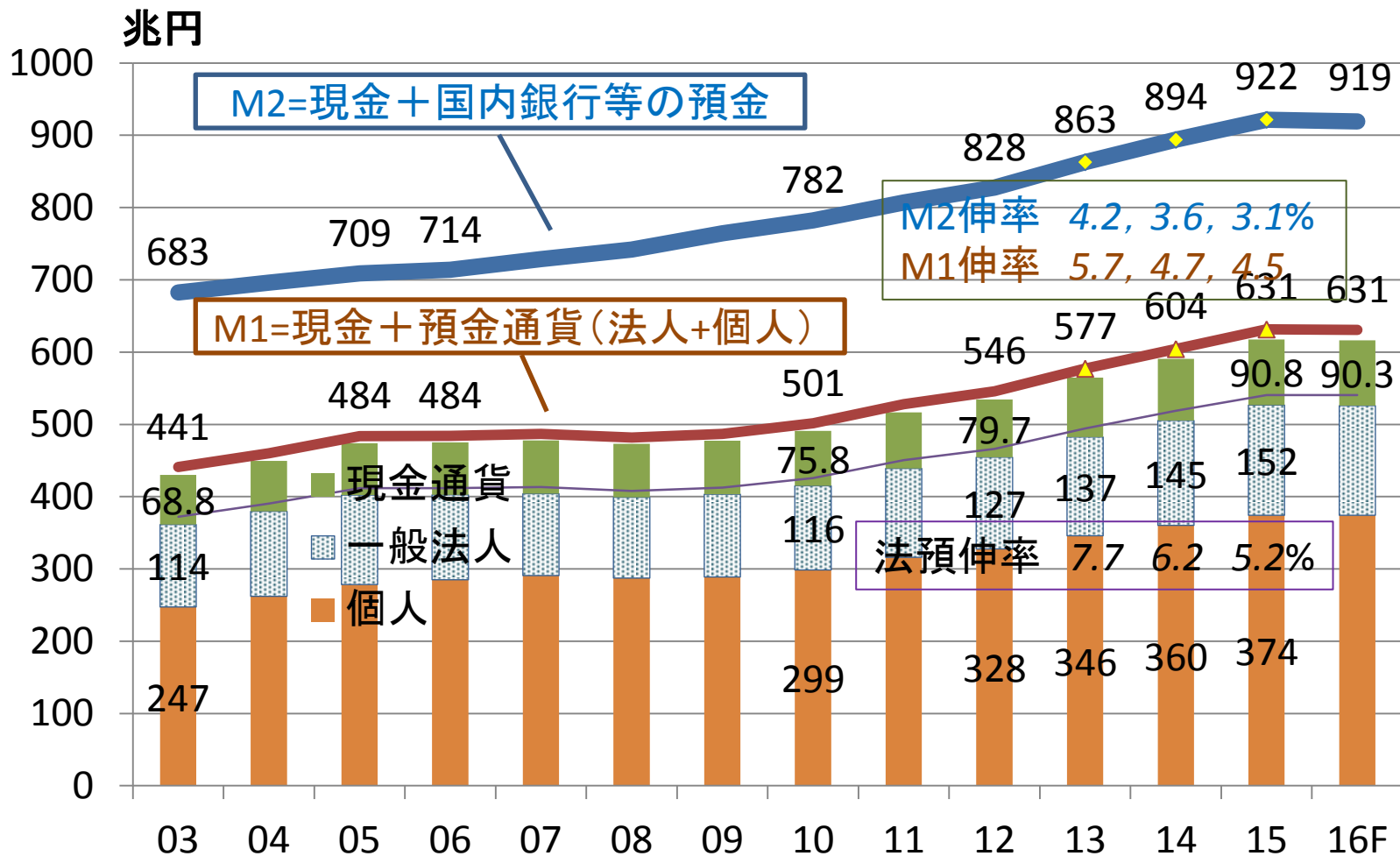
マネタリーベース(年末)



日銀:時系列統計データ

9

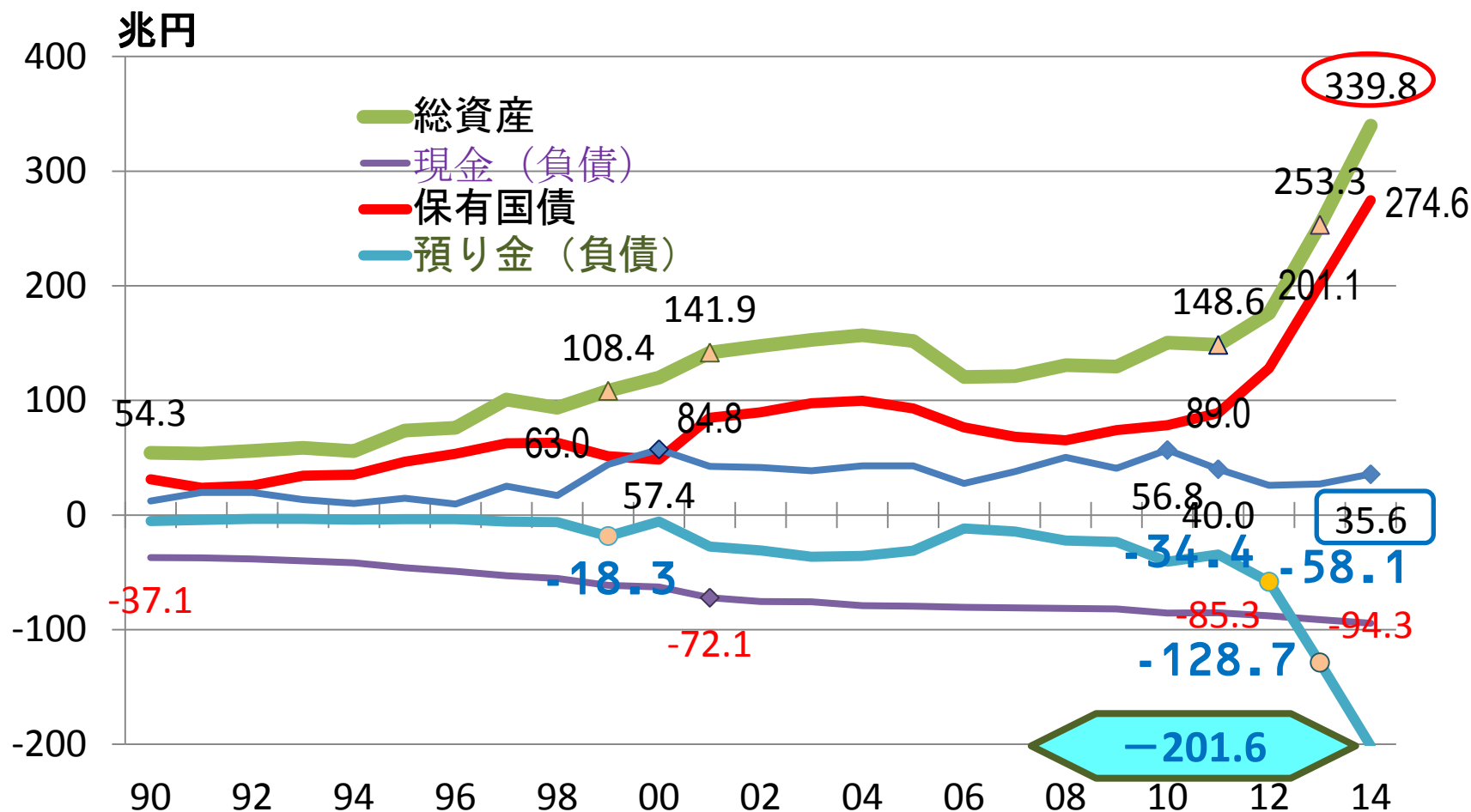
マネーストック(年末)



日銀:時系列統計データ

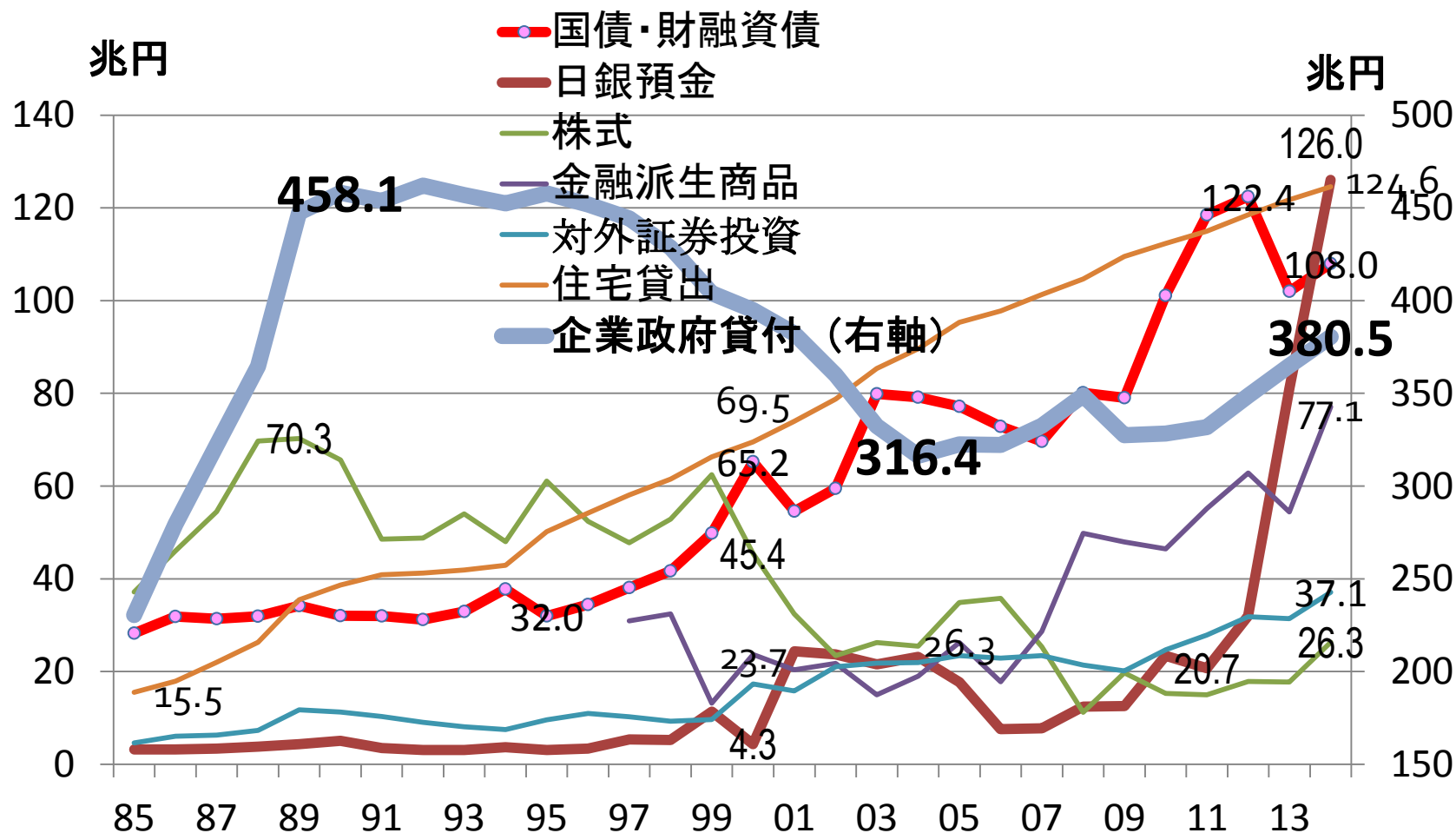
10

日銀の主要金融資産



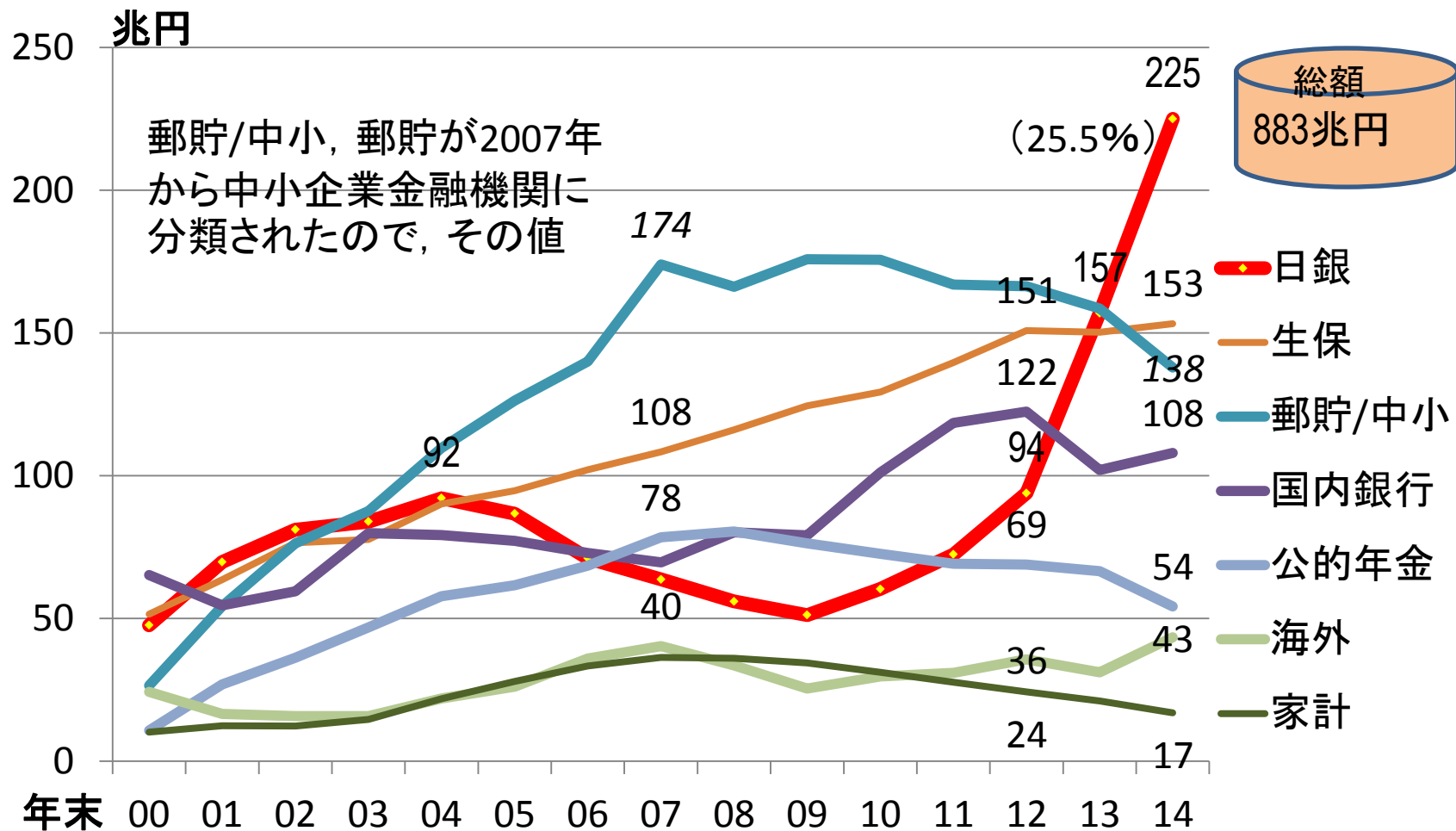
日銀:時系列統計データ

11 国内銀行の主要運用先



日銀：時系列データ, 資金循環表

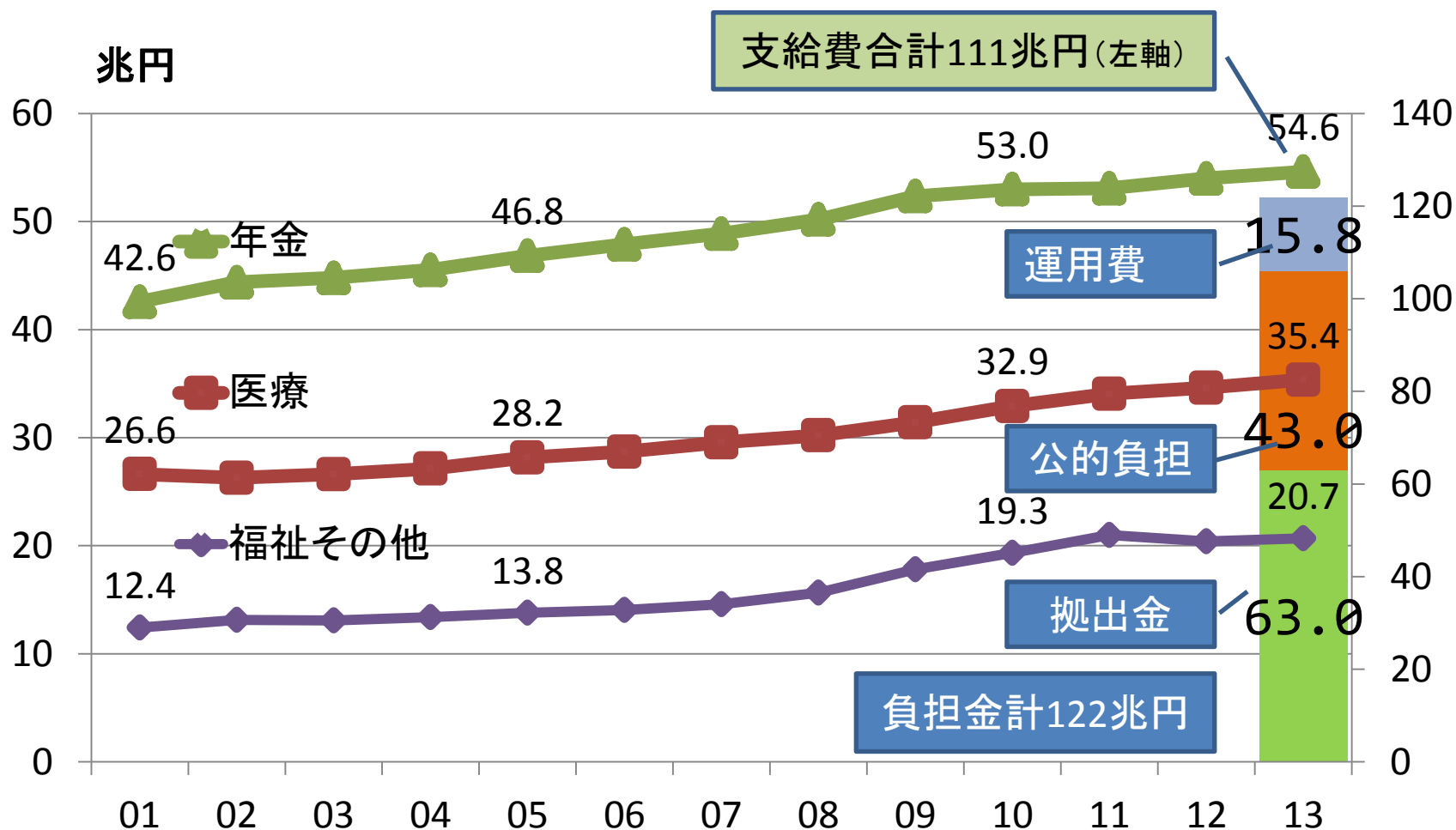
12 国債・財融債の保有機関推移



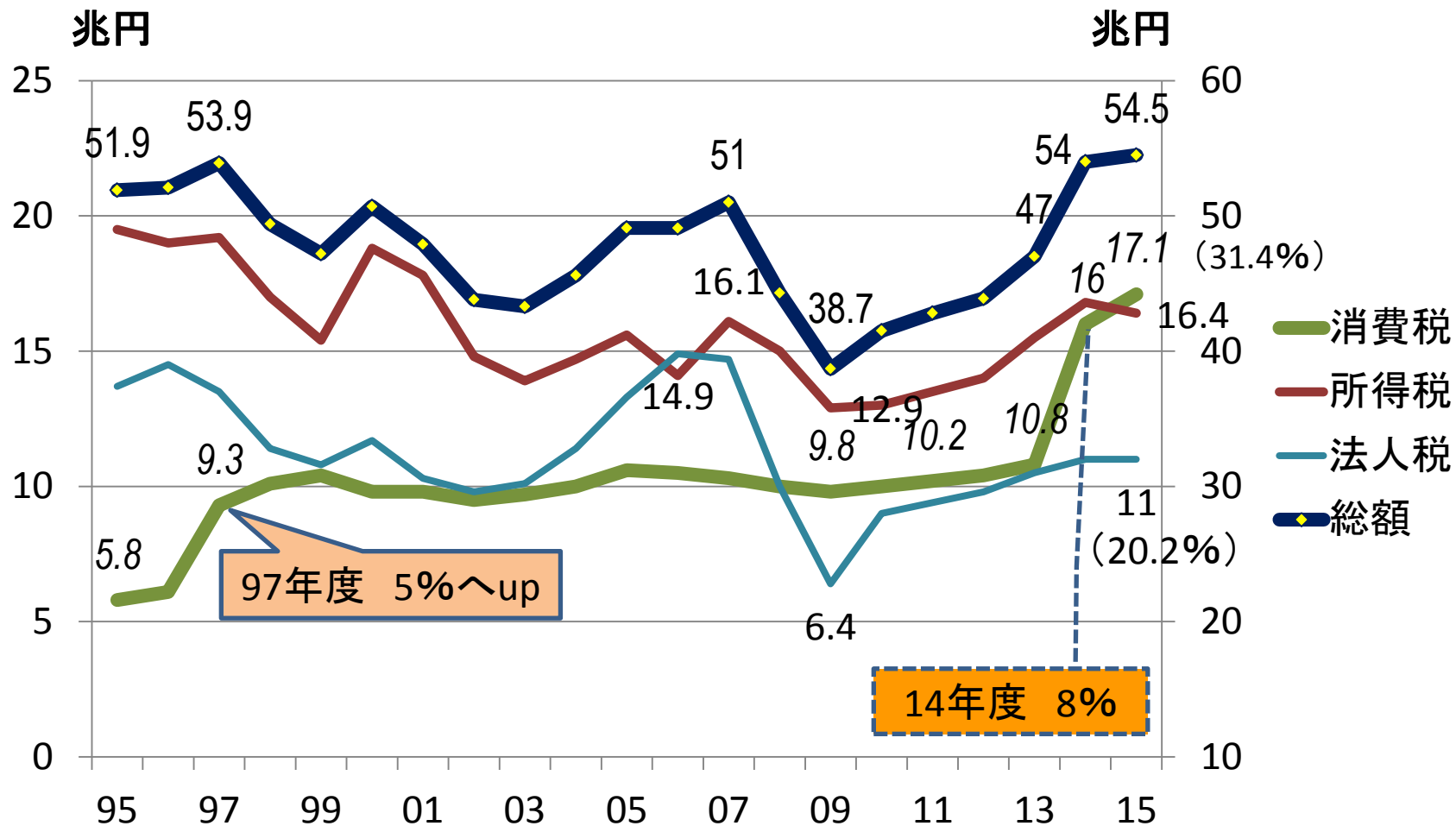
日銀: 資金循環表

13

社会保障費用の推移

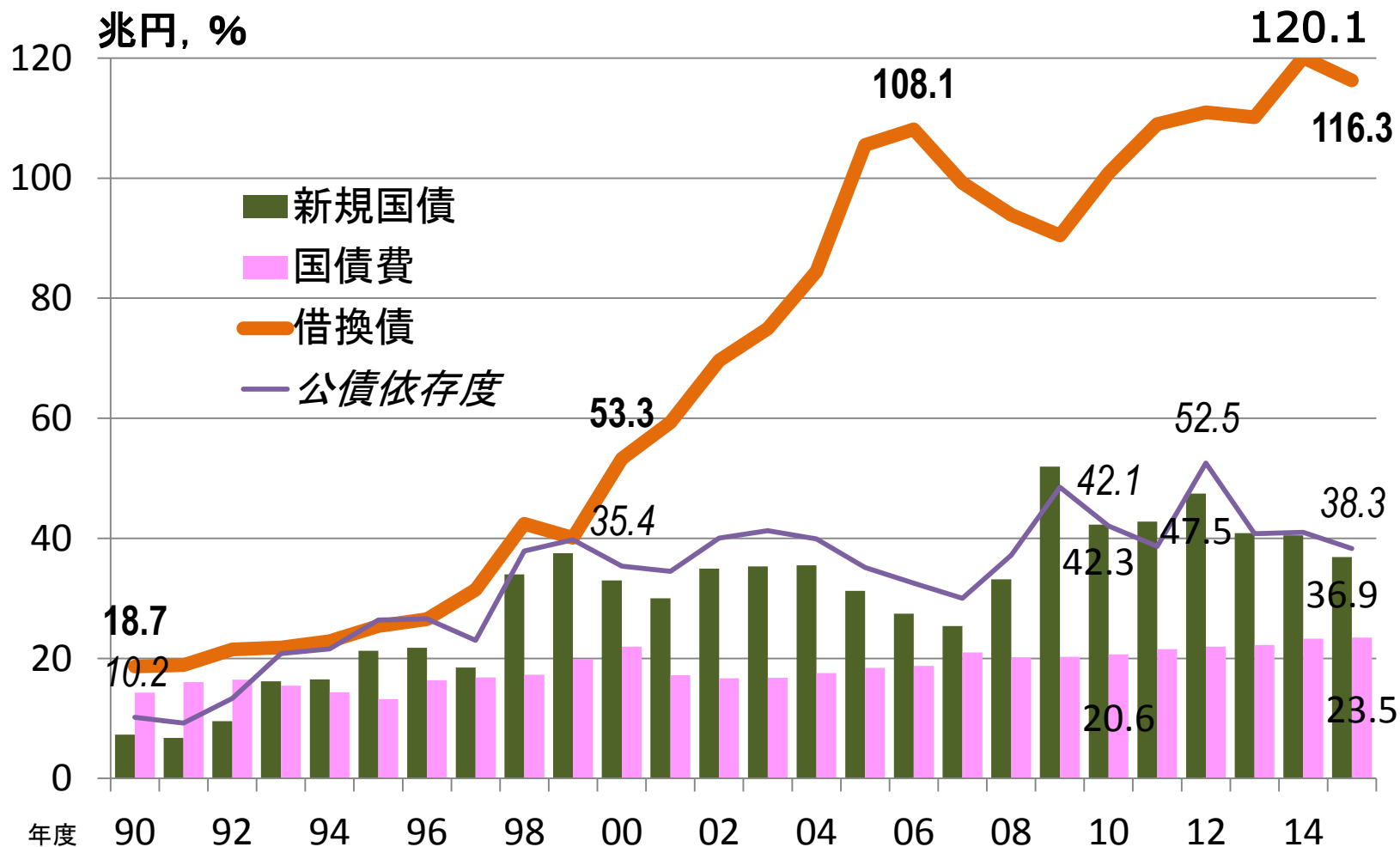


14 税収の推移(一般会計)



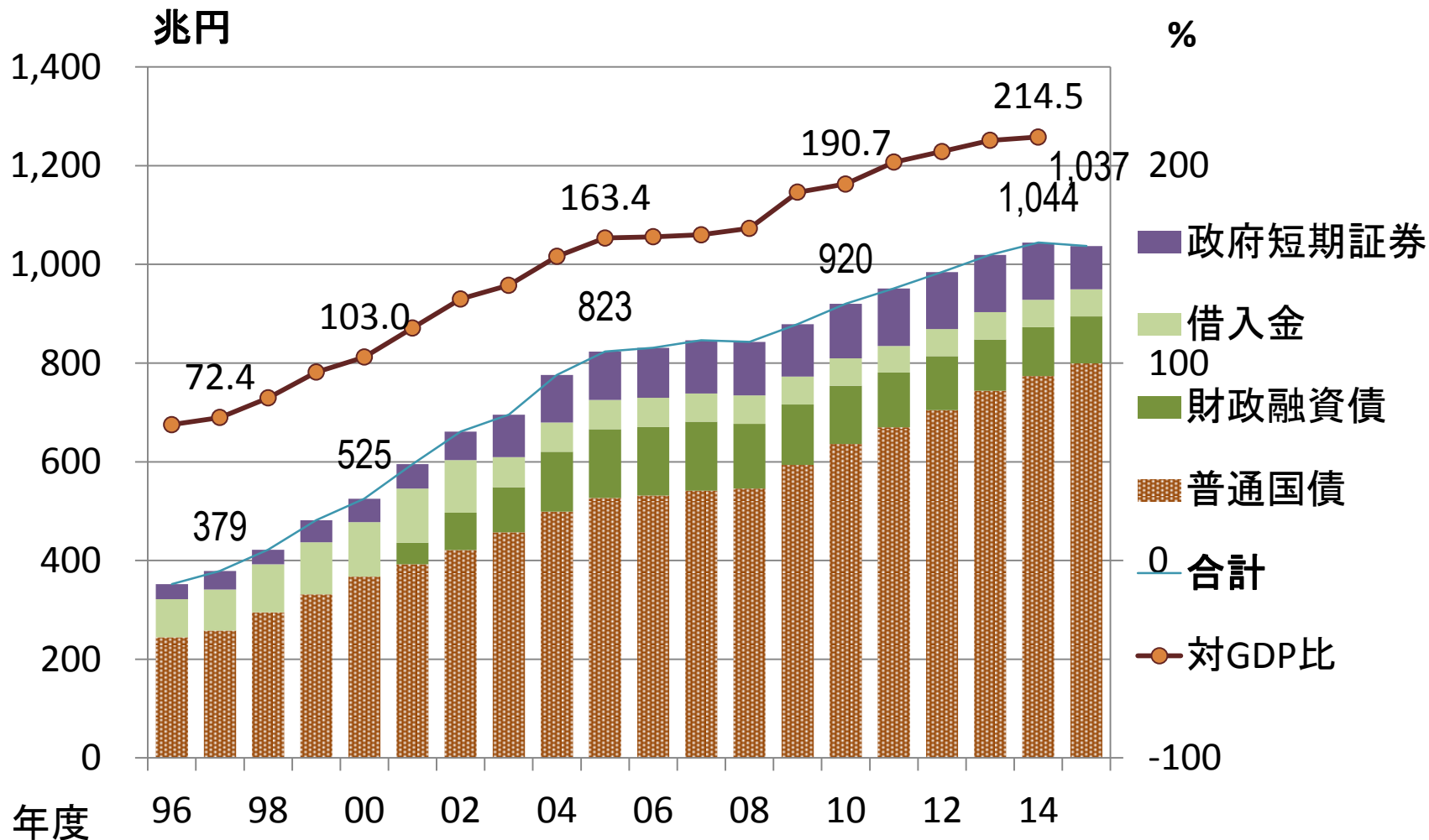
15

国債の毎年度発行額

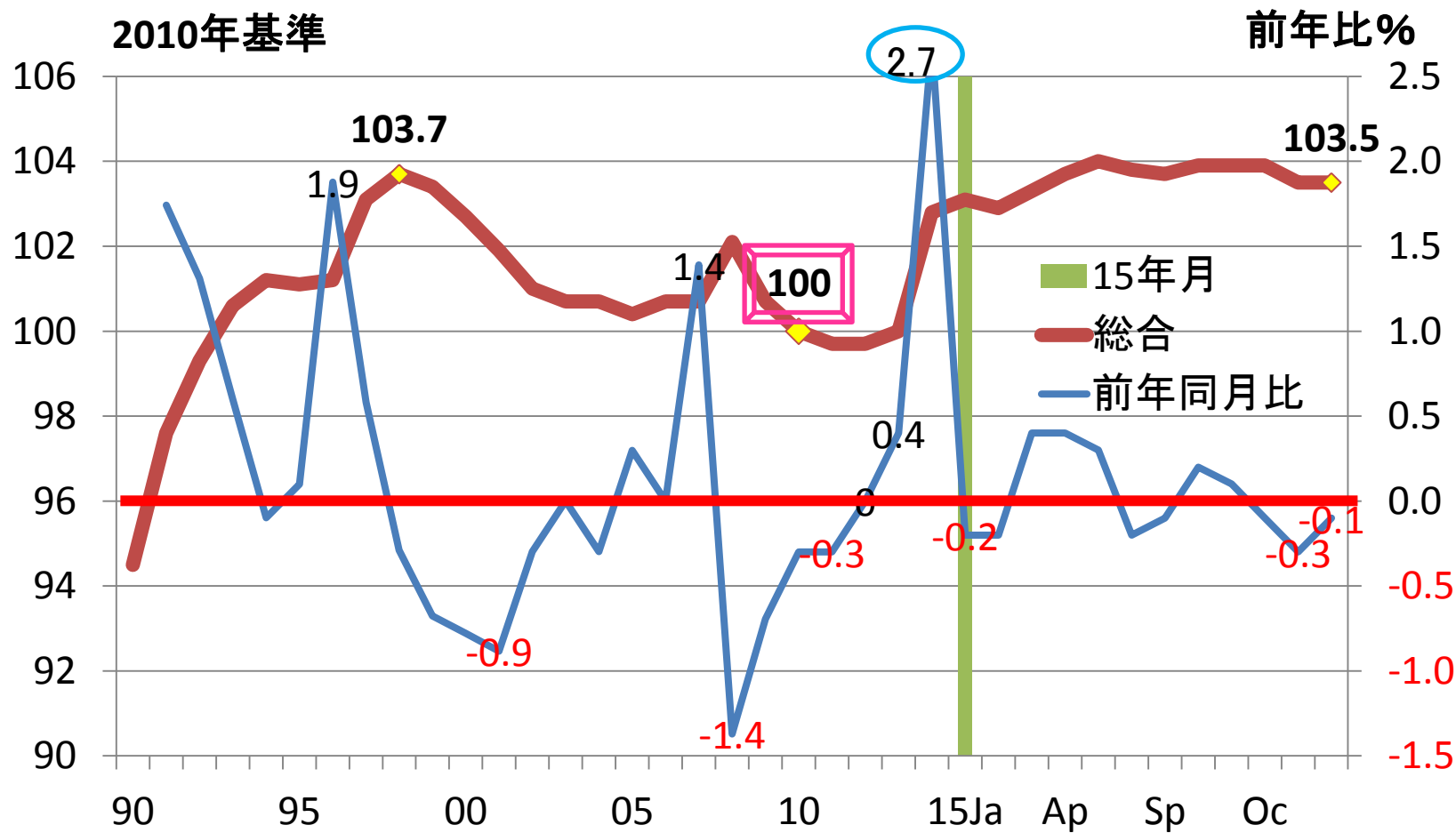


16

政府債務残高の推移

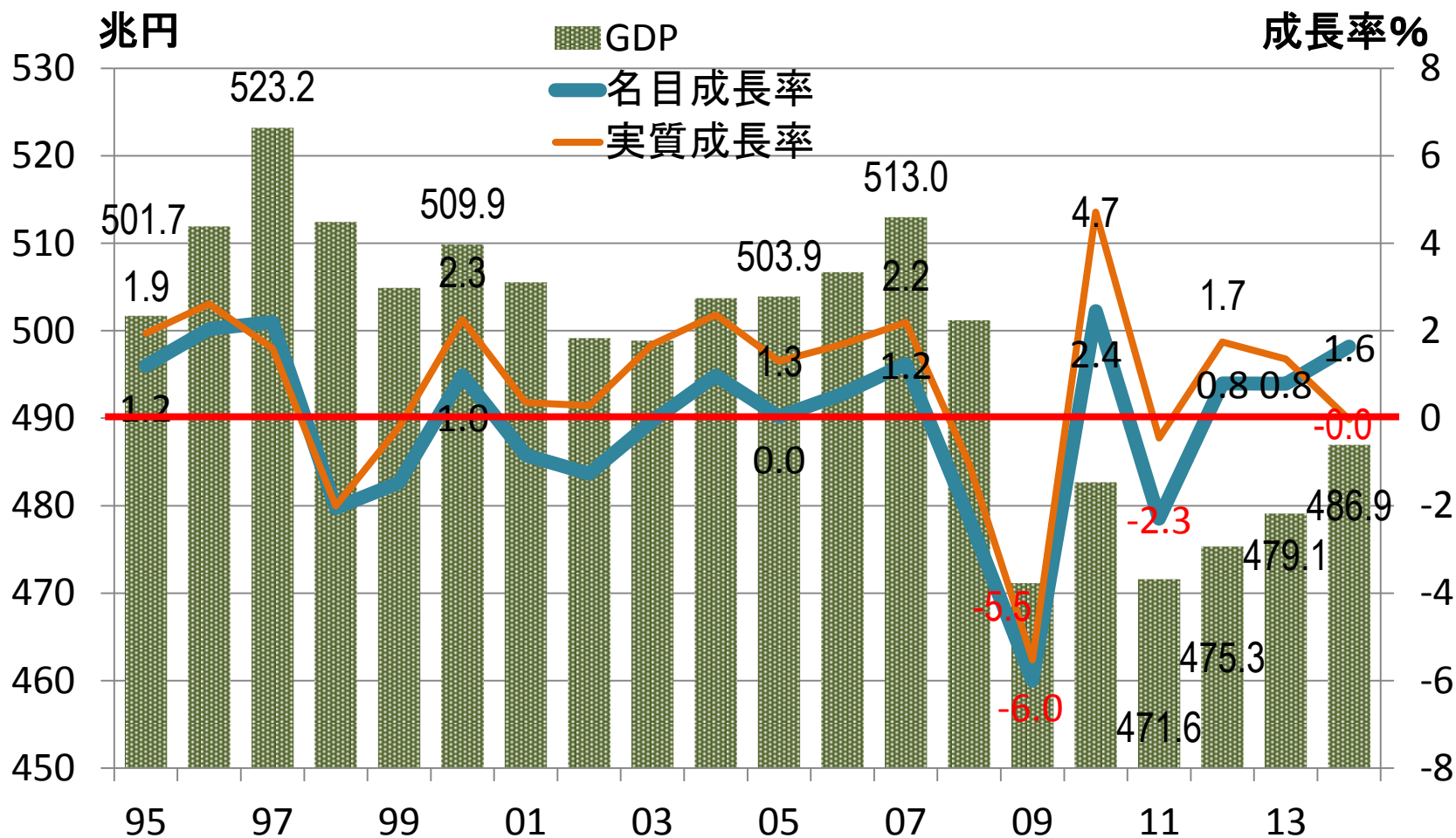


消費者物価の推移



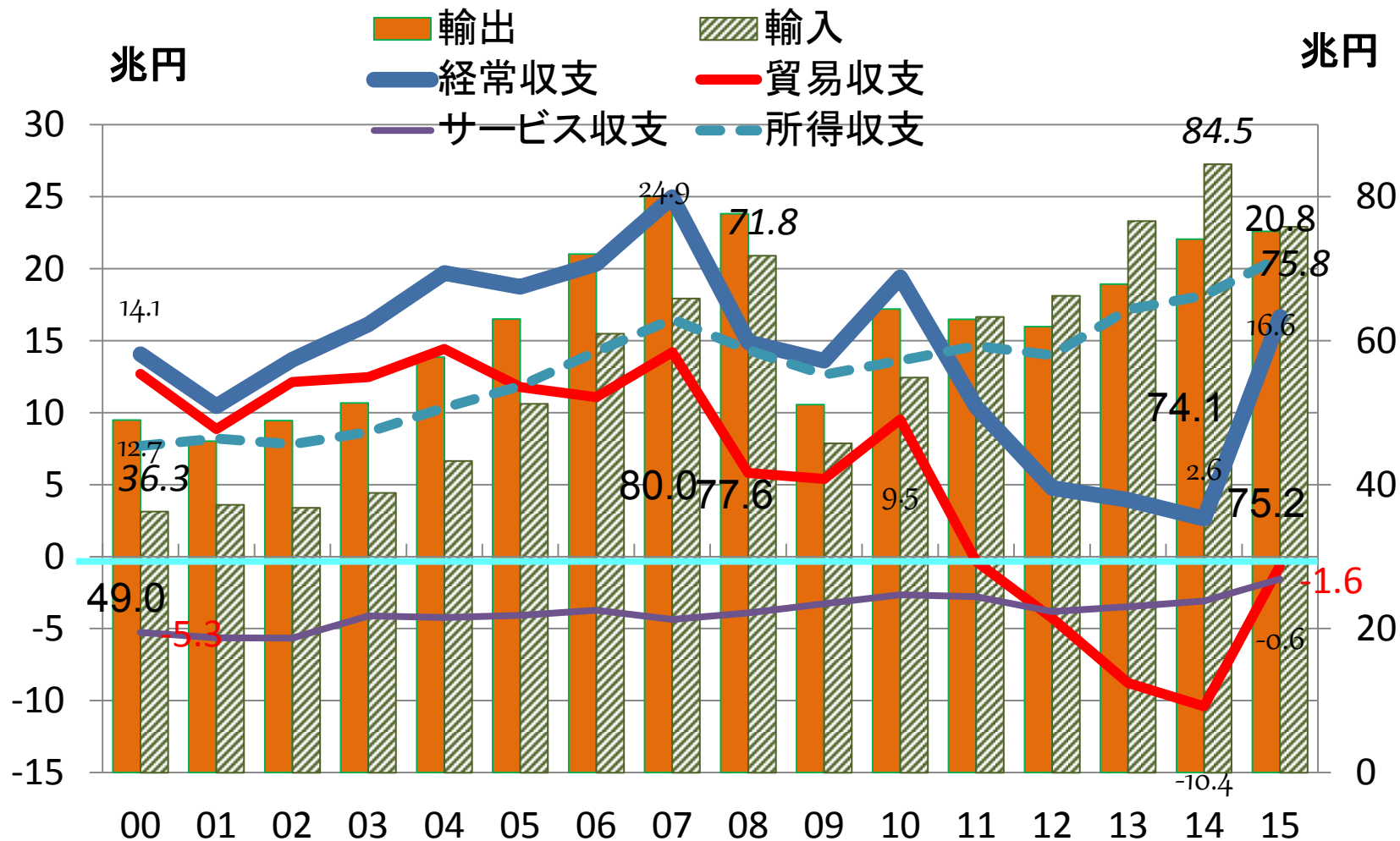
18

GDPと成長率(93SNA基準)



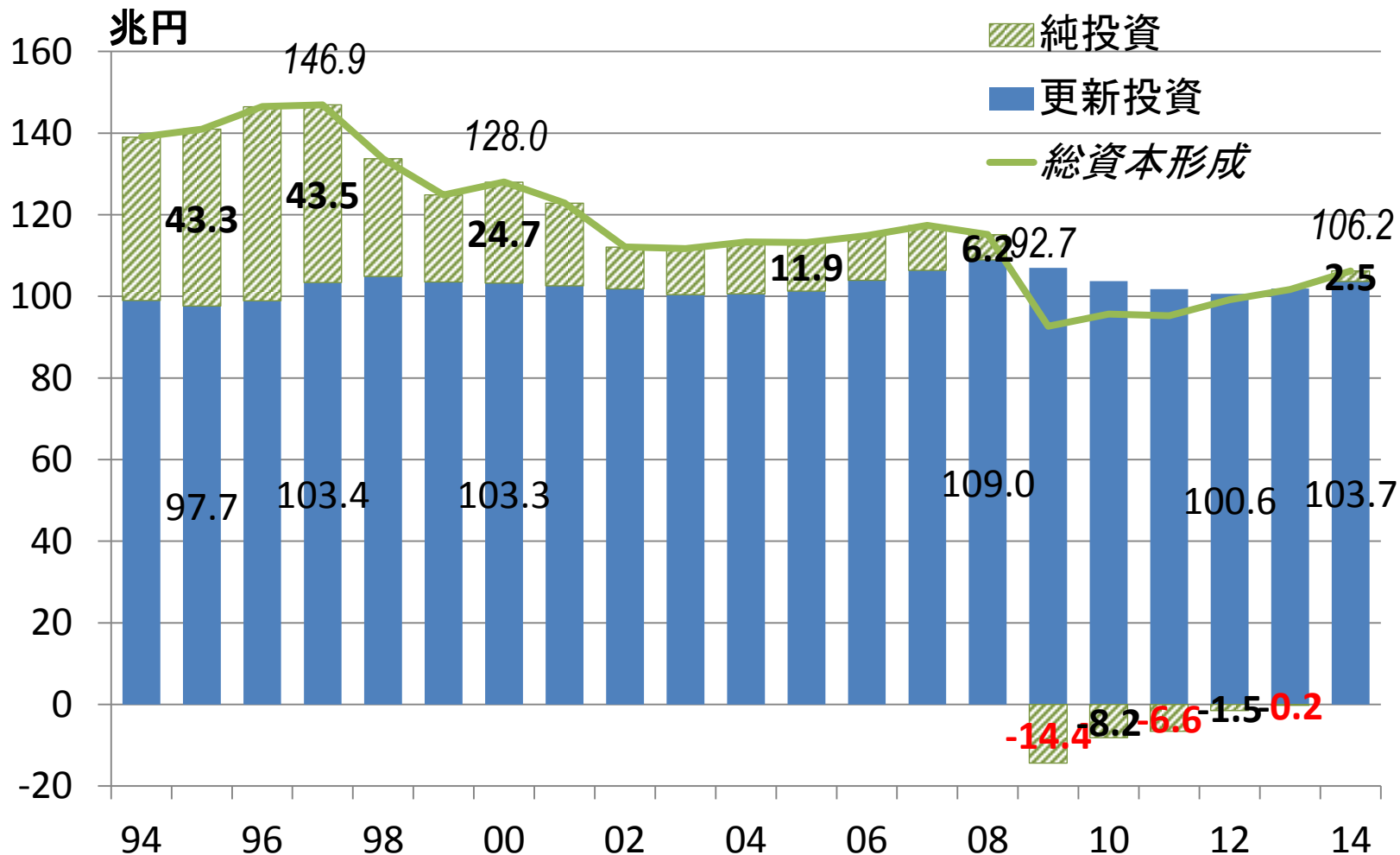
19

国際収支

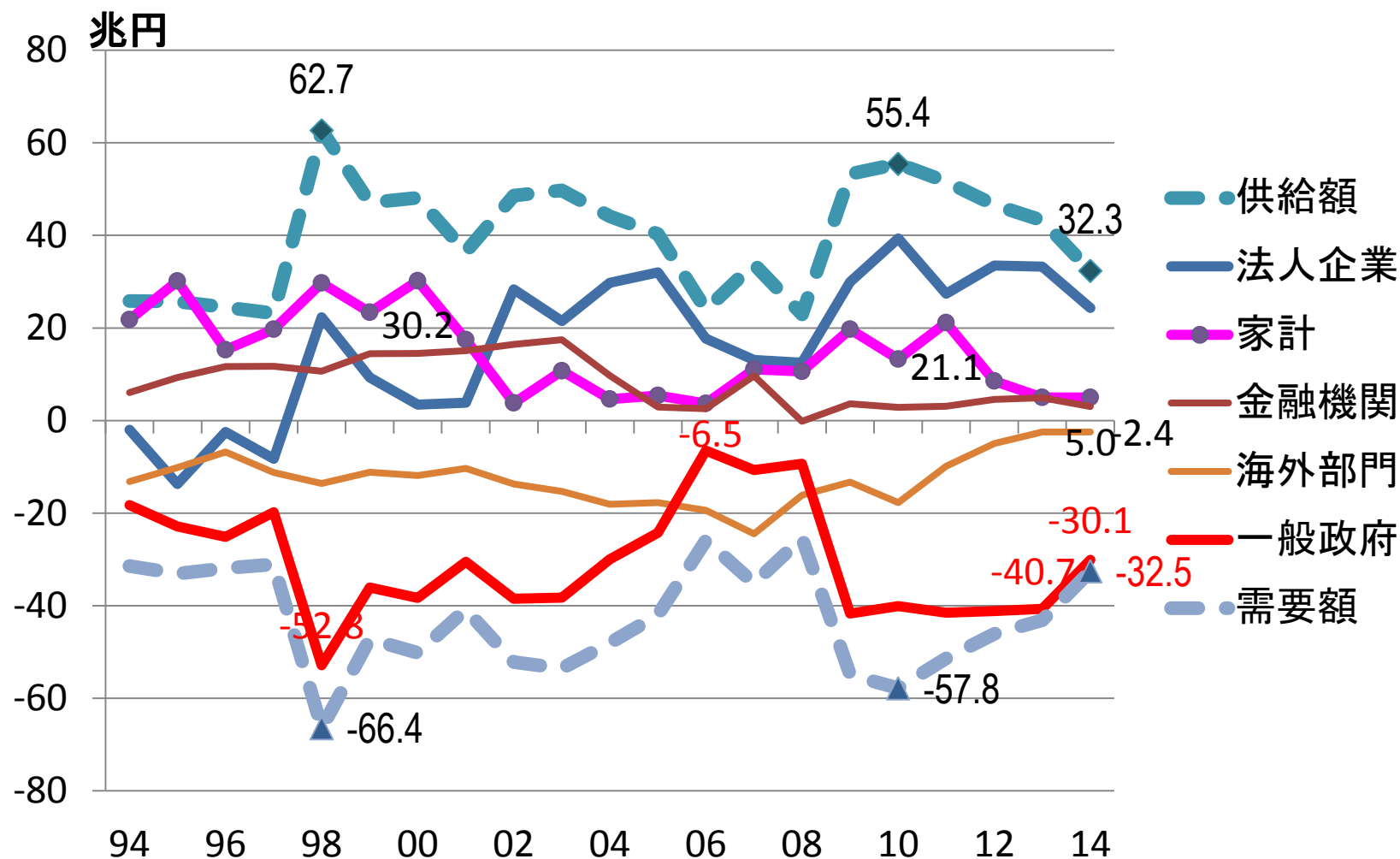


20

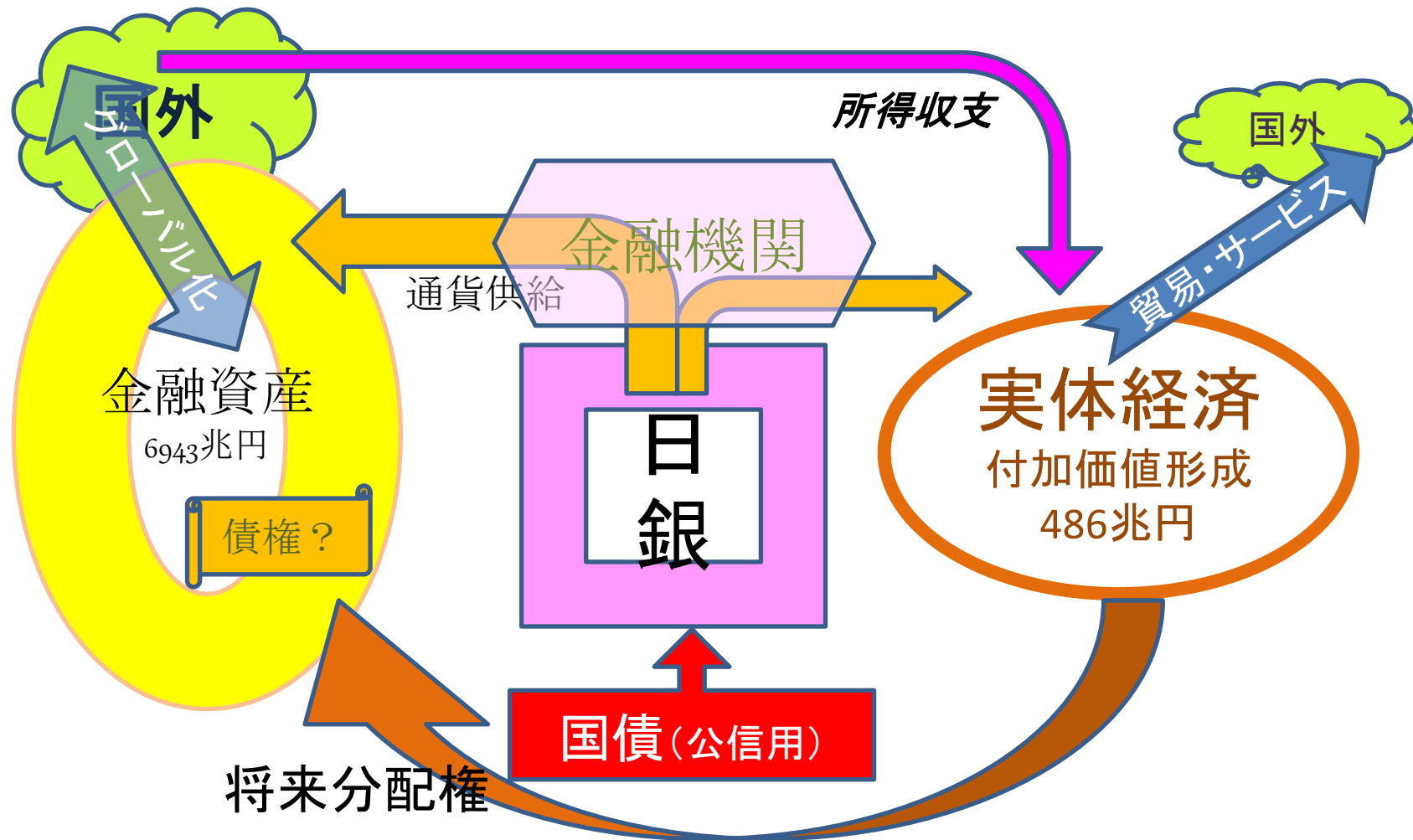
投資の推移



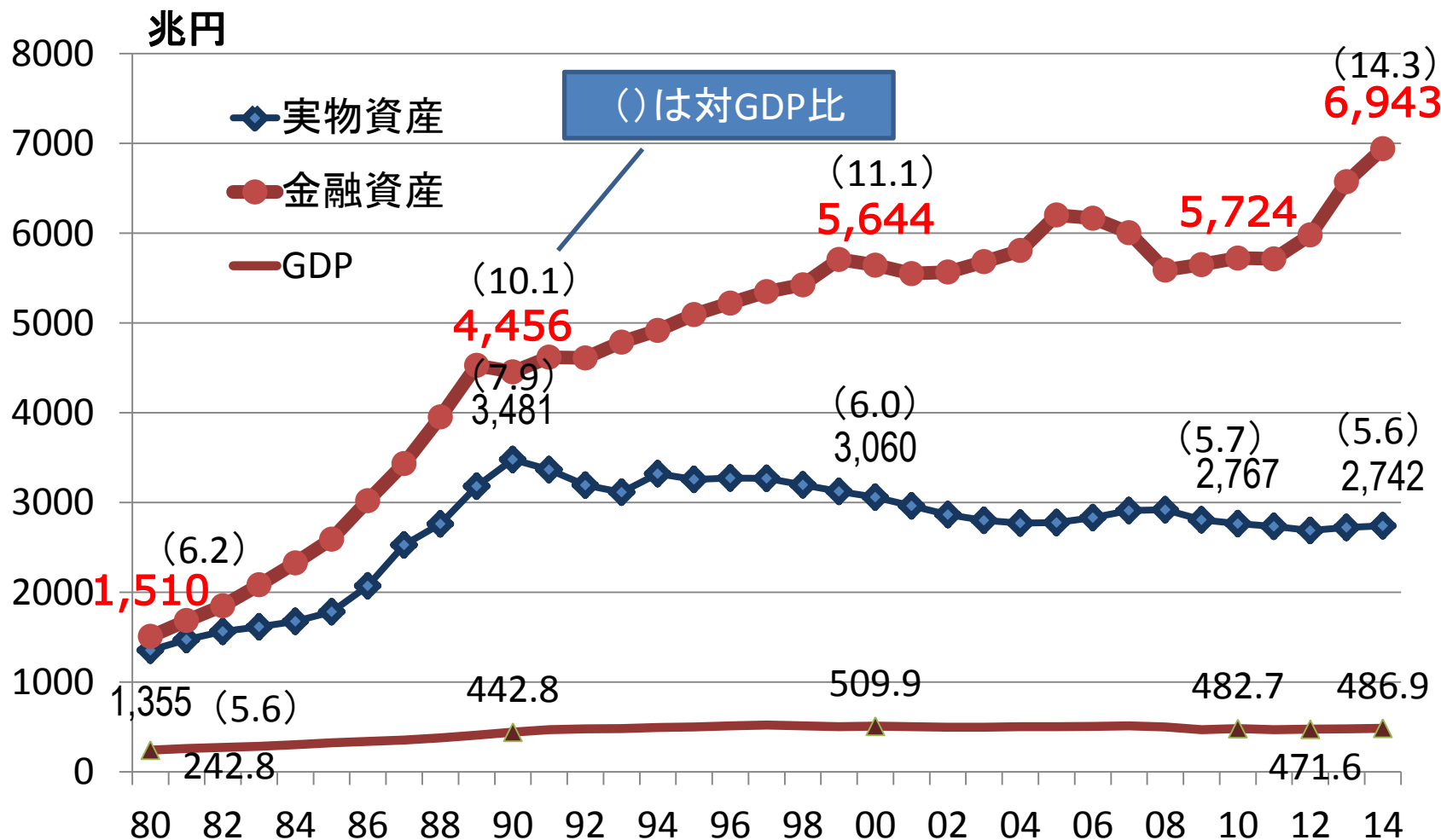
部門別資金需給



マネー経済化

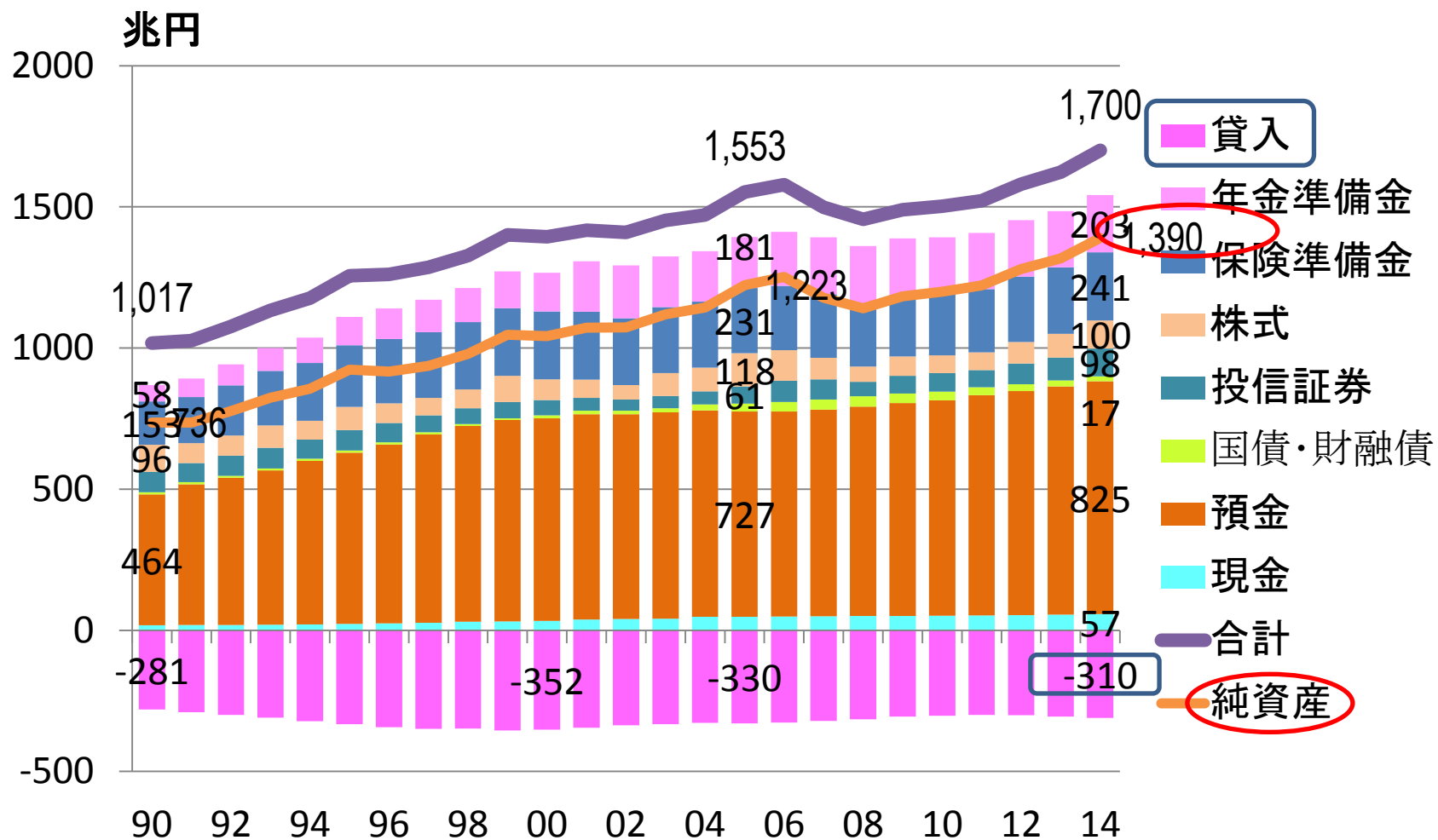


総資産の推移

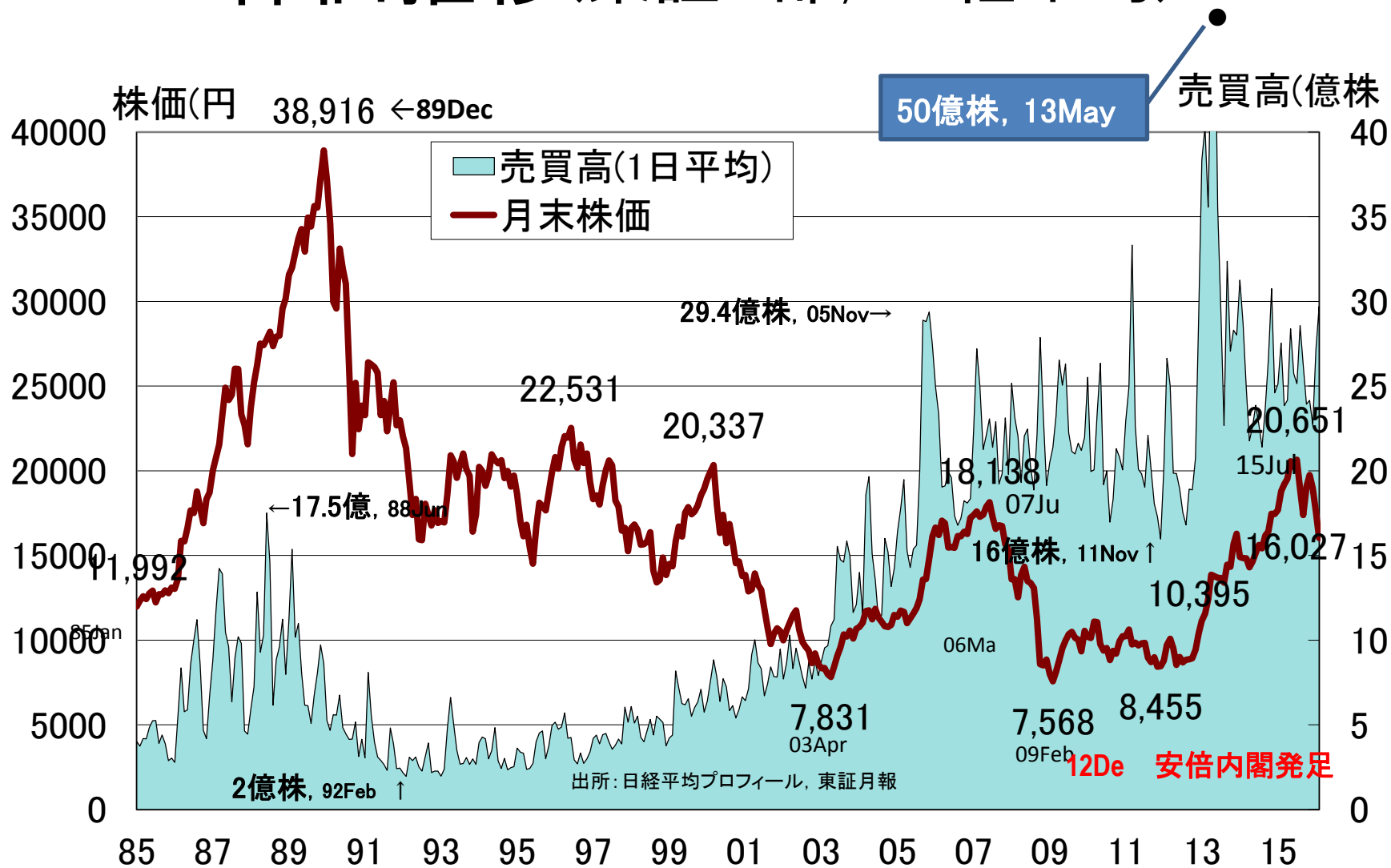


24

家計資産の推移

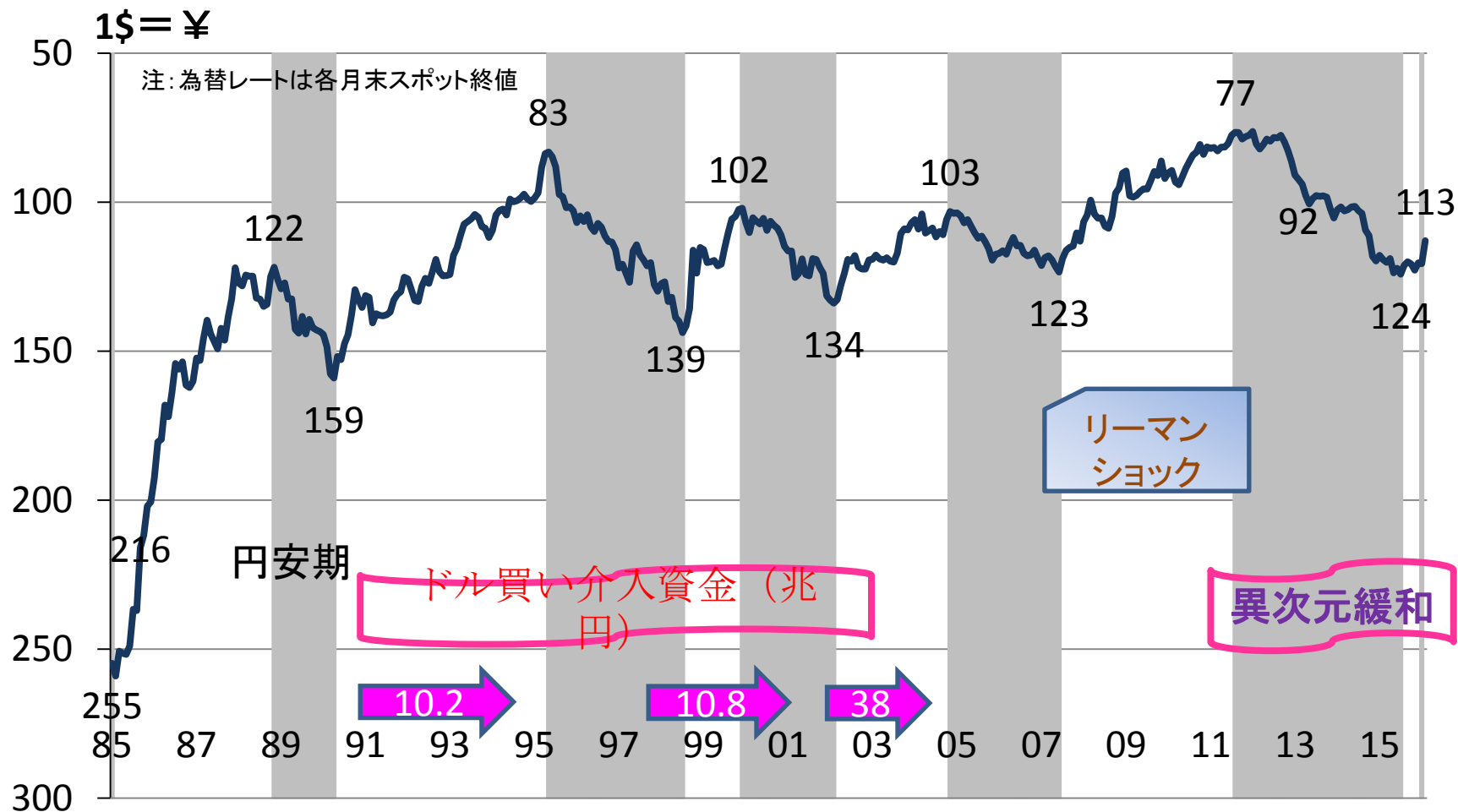


25 株価推移(東証1部, 日経平均)



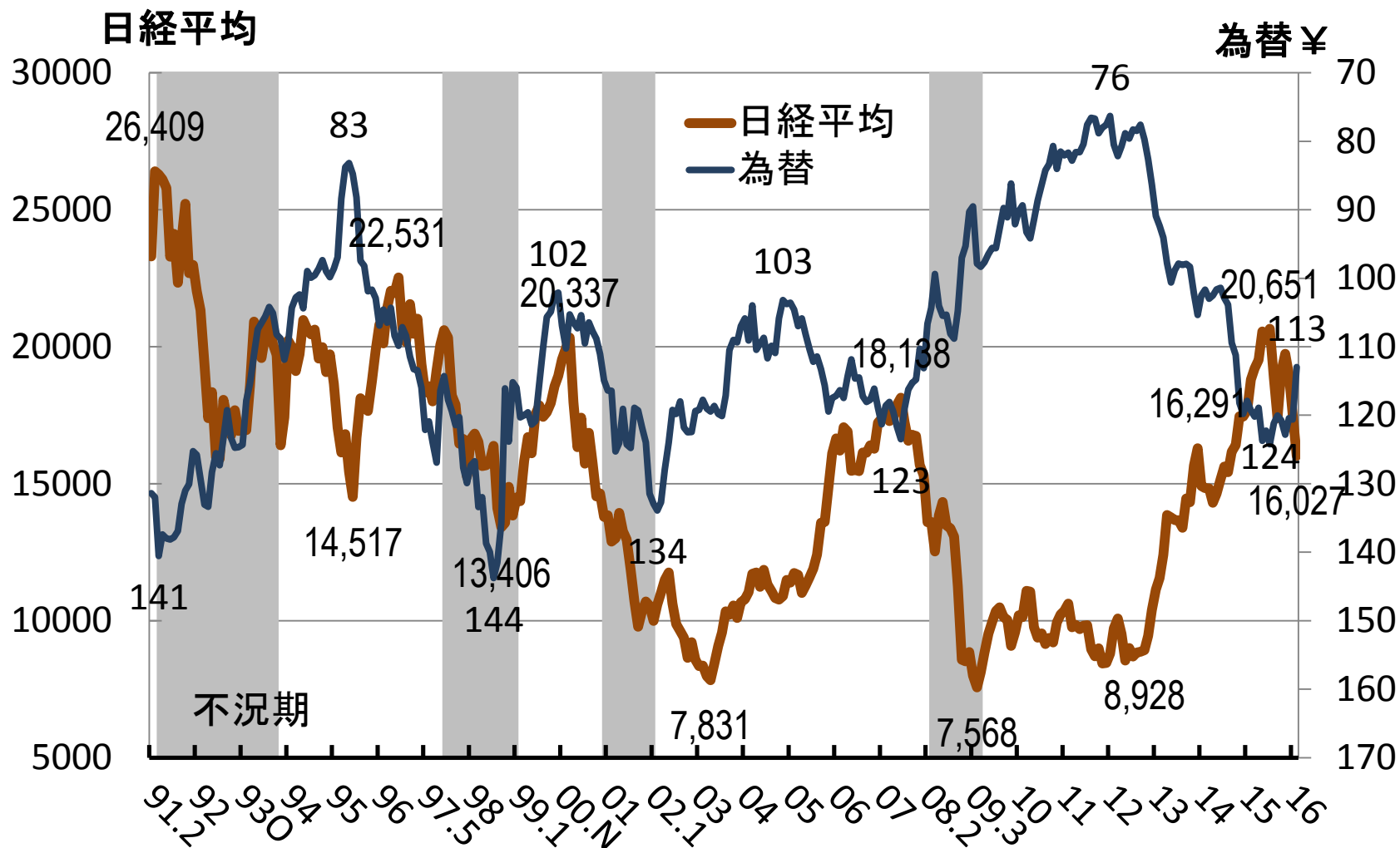
26

為替レート(東京マーケット)

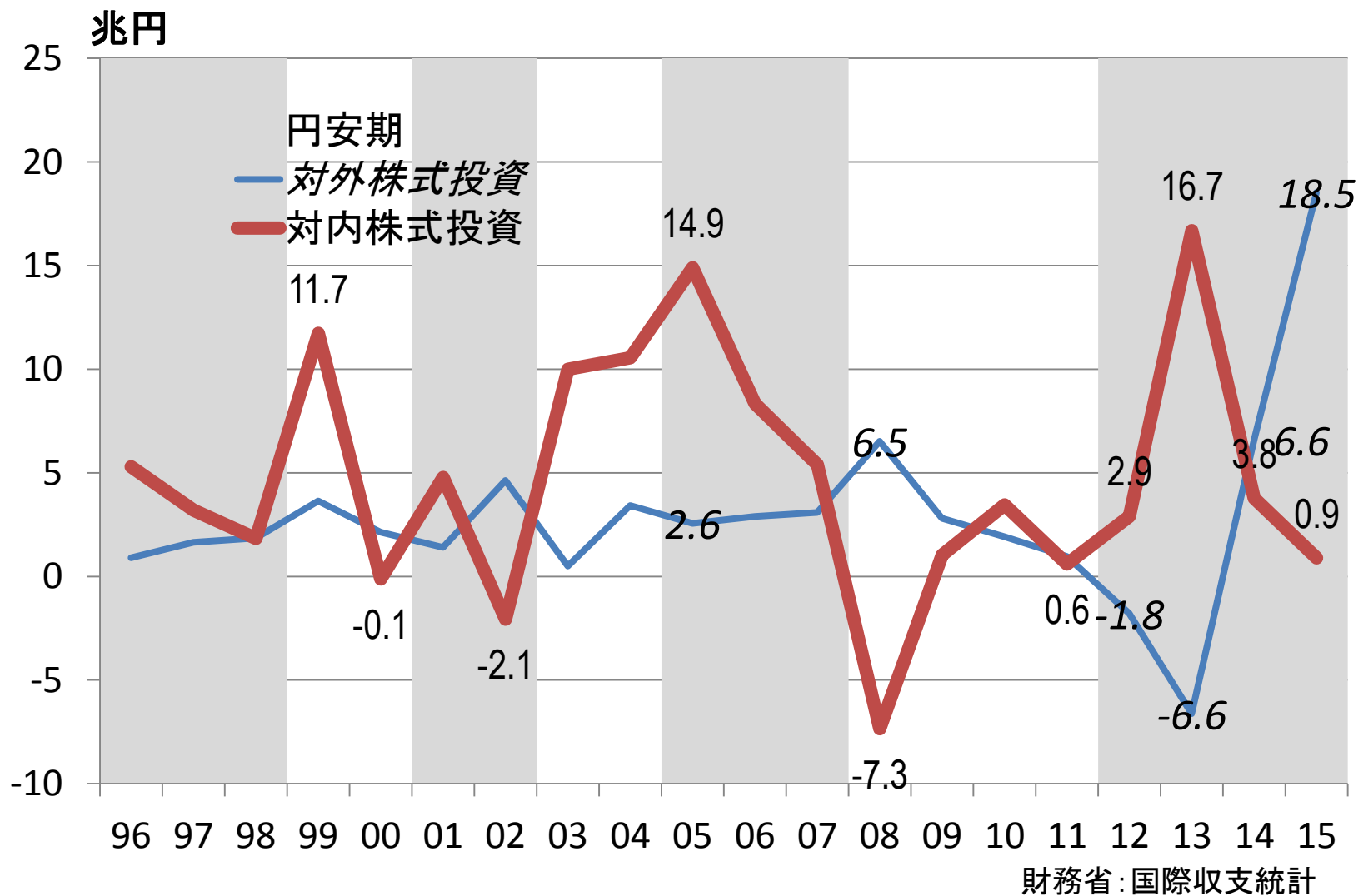


資料: 日銀時系列統計データ

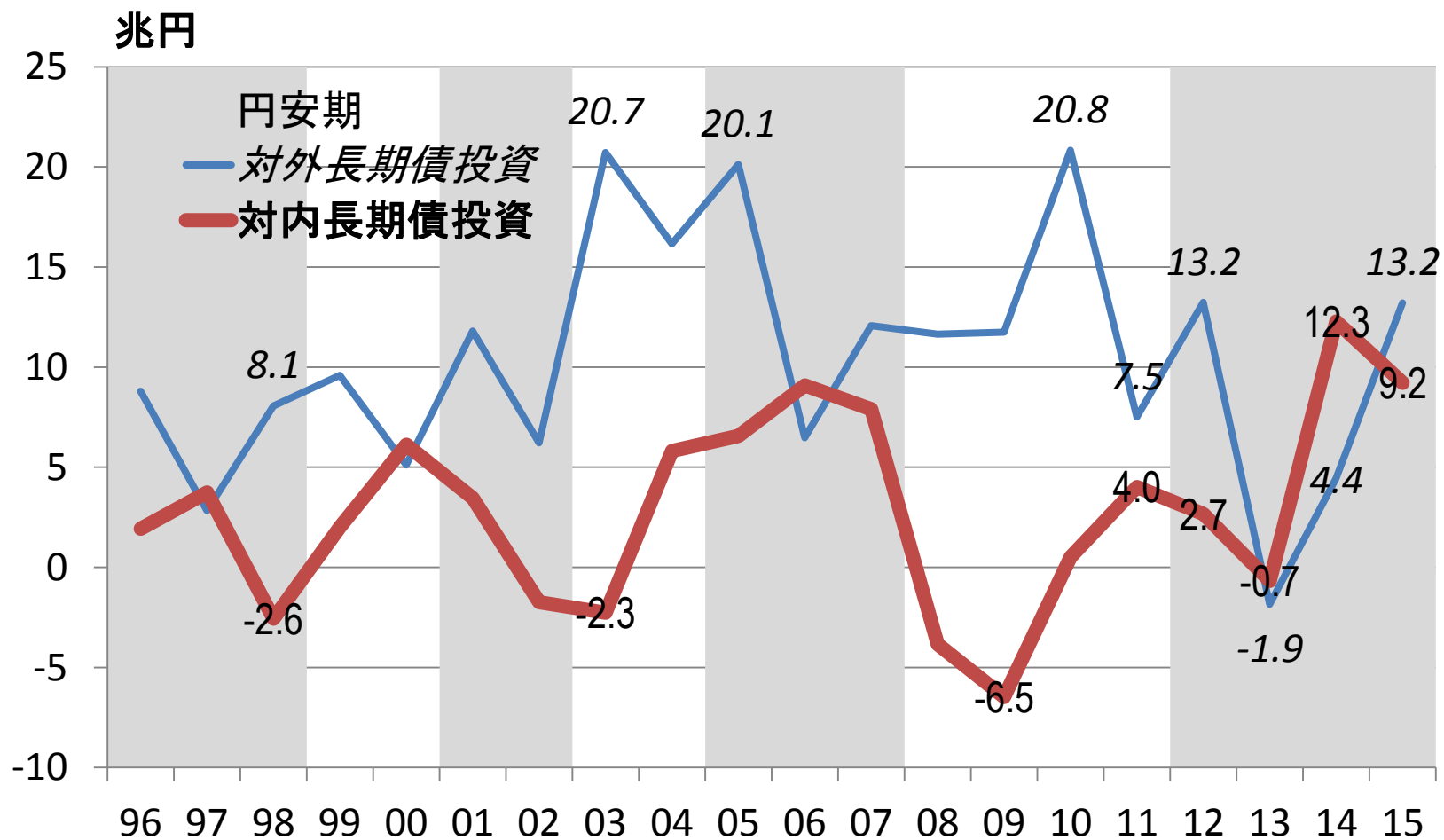
株価・為替の関連



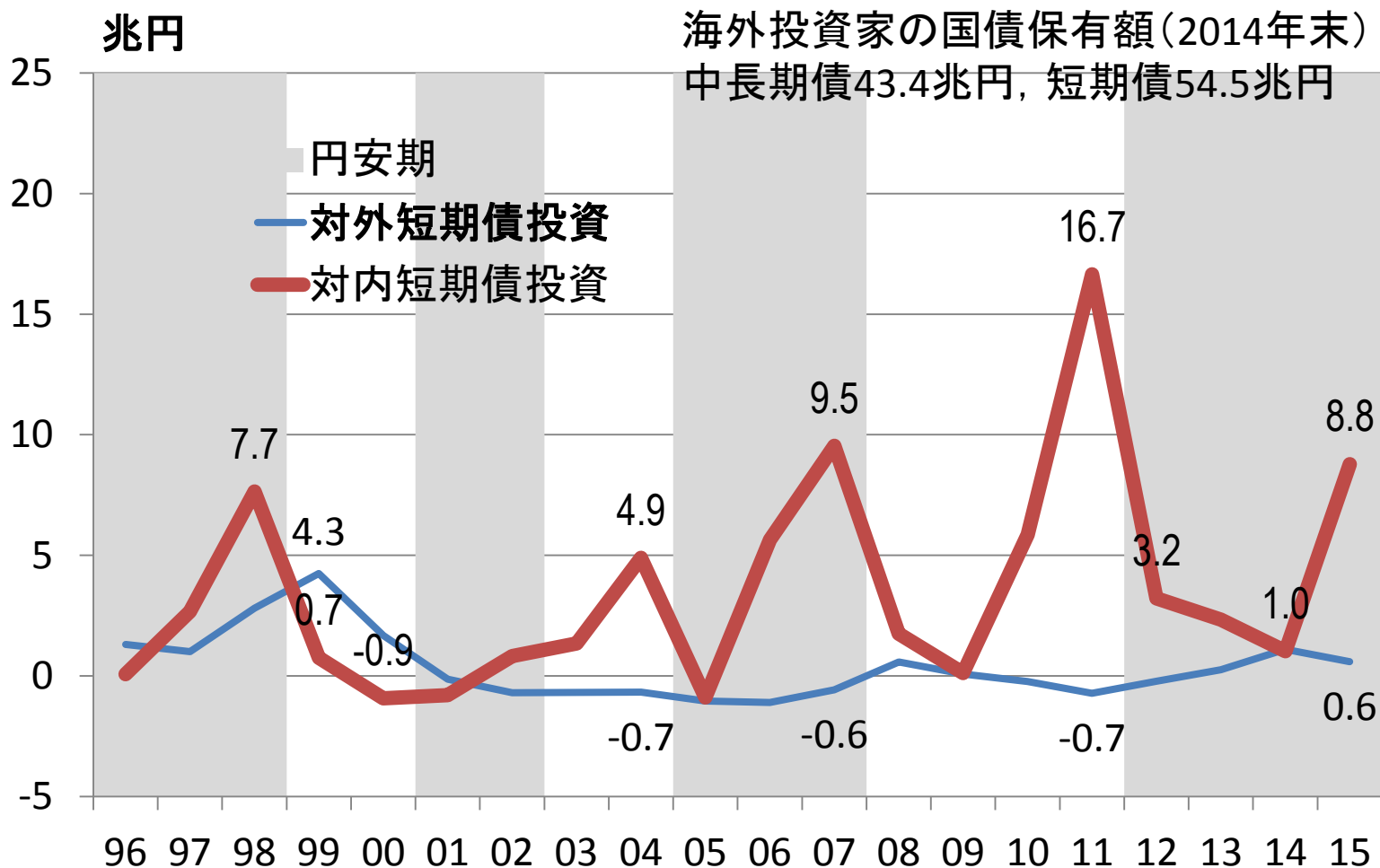
株式等の投資状況(ネット)



中長期債の投資(ネット)

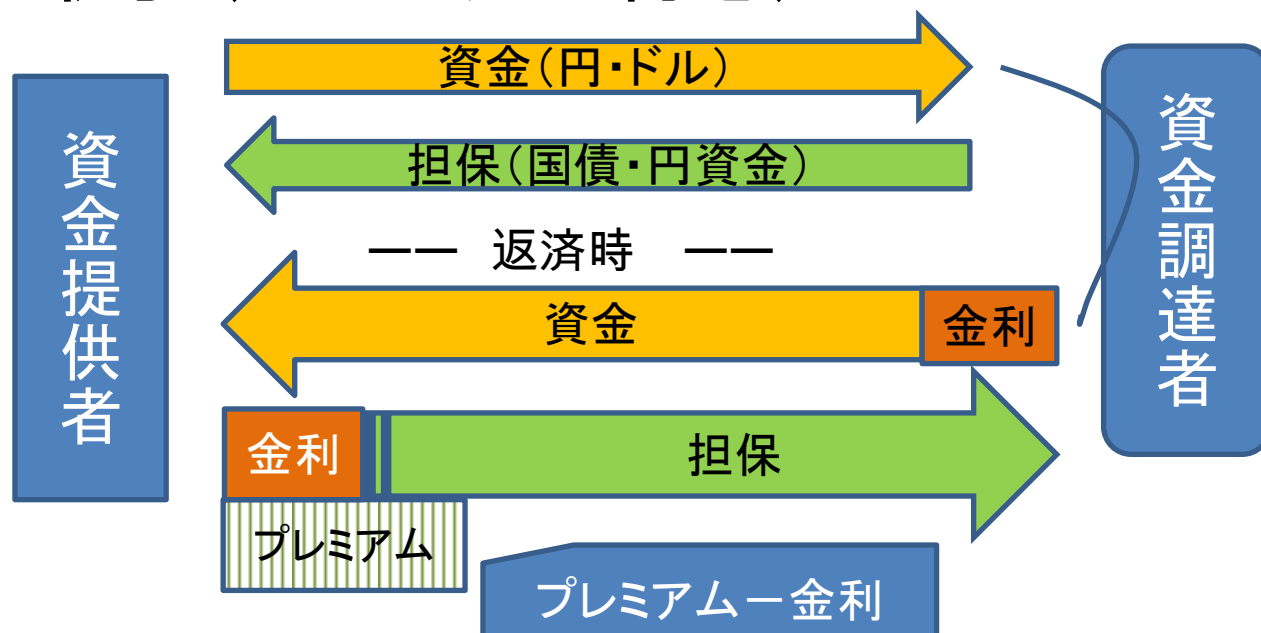


30 短期債の投資状況(ネット)



マイナス金利の発生

- レポ取引(プレミアム付き)



- 一定期間後に担保を約定価格で買い戻す

32 日銀のマイナス金利の影響

- 預金より投資, 貸すより借りる, という風潮?
- 銀行: 日銀当預から流出、国債オペ? 減少
- 国債(固定金利): 買い激増→利回り低下
→長期金利低下
- 株の買付 ←グローバルな株価の影響
- 債券(MMF, 公募投資信託etc.)の運用難
- 為替円安 → (想定できない) 対外事情
- FRB(米国)による\$強, 新興国の停滞