

恵海著 「日本経済新聞 大機小機 一国債 50兆円日銀引き受けで刺激」

日本経済新聞 2009年3月20日を読む

日本経済回復のために

- 1 . ( 1 ) 今回の 20 カ国・地域 (G20) 財務相・中央銀行総裁会議の共同声明の中で最も重要な点は...
  - ( 2 ) 「世界経済の成長が回復するまであらゆる必要な行動をとる。  
各国中央銀行は非伝統的な政策を含むあらゆる手段を使い、  
必要とされる間、  
金融緩和を続ける」
  - ( 3 ) 世界経済の回復と安定のために政策を総動員するとの強い決意を示したことであろう。
- 2 . ( 1 ) 米国経済は...

昨年 12 月、住宅価格が前年比 19 % の下落となり、  
今後も 2010 年 1 - 3 月まで下落が続き、  
マイナス 30 % を超えるとの予想である。

  - ( 2 ) また、企業収益の回復は早くても 2010 年前半とみられている。
  - ( 3 ) このため、日本経済の...

回復は 10 年後半であり、  
今後は、  
(ア) 輸出、  
(イ) 生産、  
(ウ) 物価、  
(エ) 雇用  
\* さらに落ち込むと予想されている。
- 3 . ( 1 ) こうした状況下、内容に十分な意味があり、誘発効果が高い巨額の財政刺激策が必要であることは衆目の一致するところであろう。

- (2) 環境、  
医療、  
防衛、  
次世代自動車、  
資産流動化、  
雇用拡大、  
研究開発

\*などを刺激する質の高い支出が実行されること、

- (3) および長期金利の急上昇を回避することを前提とした場合、  
国民の将来に対する期待を劇的に変化させる非伝統的政策として、  
国債を日銀引き受けで1年間に25兆円ずつ2年間合計50兆円発行すること  
\*十分考慮に値すると思われる。

4.(1) 財政法第5条但書(ただしがき)は

「特別の事情がある場合において、国会の議決を経た金額の範囲内で日銀による国債引  
受を可能」  
としている。

(2) また、日銀法第34条3項は、

「財政法第5条但書の規定による国会の議決を経た金額の範囲内において行う国債の応募・  
引受けは、日銀と国との間で行うことのできる業務」  
と規定している。

5.(1) 現下の、そして今後予想される極めて難しい局面を勘案すれば、政府と日銀の協力が必  
要であろう。

(2) 現在は「戦時」であり、少数戦力の逐次投入が最も愚劣な戦略であることは、古今東西  
の戦史が明白に語っている。

- 6.(1) 1932年3月、高橋是清蔵相による「国債の日銀引き受け」宣言と11月からの実行が  
国民の期待を劇的に変化させ、  
金本位離脱や国債売りオペ併用も奏功し、  
その後4年間に  
(ア)平均実質成長率7%、  
(イ)インフレ率2%という

(ウ)経済回復につながった歴史が想起される。

(2)もちろんこうした非伝統的政策をもたらす現代的副作用につき、さらに議論を深める必要もあろう。

[ コメント ]

日本経済回復のための第一歩は国債 50 兆円の日銀引き受けによる日本経済の刺激にあるとの恵海氏の指摘は誠に的を得ている。即実行すべきと考える。日銀も恵海氏のアドバイスをよく聞き、ほぼこの通りにしはじめていると恵海氏の卓見を高く評価したい。自己資本比率の傷付いた問題は金融機関がどこまで企業に融資を実行できるかだ。

- 2009 年 3 月 20 日林明夫記 -