

## 「財政破綻後の日本経済の姿」に関する研究会 議事録

第16回 2013.10.28 (金)

-----

今回の会合(金融システム研究フォーラムと共催)では、三輪が「FTPL、Hyperinflation、“Abenomics”と『成長戦略』:政策決定過程と所得分配」と題して報告して討議した。来るべき「財政破綻」に伴って発生する hyperinflation に焦点を合わせた内容の報告である。

議論の前提となる FTPL(fiscal theory of the price level)が、学界標準として定着しつつあるとはいえ、日本では理解・受け入れが一向に進んでいないこと、今回の参加者の中に初めて FTPL に接するメンバーが複数含まれることなどを考慮して、FTPL の基本的な考え方と今回の検討課題との関連性についてわかりやすく解説することによりかなりの時間を費やした。

焦点を合わせる hyperinflation の帰結・影響として最大の注目に値するのが世代間や世代内階層間の real wealth transfer である。この点に焦点を合わせるべく検討の framework を設定して、各種政策メニューが各グループに与える影響の態様と程度について検討した。そのうえで、現実を選択されている「政策」がどのグループの利害により忠実かという観点から政策決定過程の検討に光を当てた。政治家・官僚・メディアおよびそこに登場する「識者」の行動、検討の焦点であり進行しつつあるプロセスを象徴する日本国債への投資を決定する投資家(年金などの資産運用担当者)の行動にも焦点を合わせた。さらに、以上の検討結果を踏まえて、“Abenomics”や「成長戦略」についても検討の俎上に載せた。

論点が多岐にわたりほとんどの読者になじみの薄い話題・検討課題である。関心のある読者は検討用資料などを見て内容について自ら吟味されたい。FTPL の解説にかかなりの時間を費やしたこともあり 2 時間半を超える長い会合となった。混乱することなく、議論は盛り上がり、参加者は大いに楽しまれたようである。

以下は、参加者のコメント・感想の一端である。

「これまでの三輪さんの話の中で最もわかりやすかった・・・。」終わった後の「どうでした?面白かった?」という私の問いに対する倉澤さんの笑顔での回答である。しばらく前の version をごく少数のメンバーに送った際には「どうして全メンバーに送らないの・・・?もったいない」といわれた。その際の回答は、「わかってくれそうな人が多くないから」であった。今回のものは、当時のものより数段わかりやすくなっている。

「うん。非常にわかりやすかったし、面白かった。こういう話はアメリカでは聞いたことがないけど、どうして・・・?」On leave で夏から東大法学部に滞在中の J. Mark Ramseyer Harvard Law School 教授の反応である。「Harvard を含む Boston 周辺は FTPL については一貫して蚊帳の外だから・・・。」というのが解説である。会合前の、「いつものように論

文にして発表するのか？」という質問には、「そういう予定はない。作業が面倒だし、予想される結果もわずらわしいし・・・」と回答した。

同じく初めて接した金融機関の MBA 氏は、終了後、「困りましたね・・・。個人的にどうやって対策を講じるか・・・。時間もあまりないし、手段といっても」と深刻な表情であった。

数日後、来年の日本経済に関する予測特集を組む予定だという経済誌の記者から、「先生が主催されている『財政破綻後の日本経済』の姿に関する研究会について一度お話を伺えませんか？」というメールを受け取った。「毎回議事録を掲載しています。あれ以上に具体的に何を聞きたいというのですか？」と返信した。「日本財政はどういう帰結をたどる可能性が高いか」「その結果、何が起きるのか（国債デフォルトあるいはハイパーインフレ？）」「財政破綻を防ぐにはどうすれば良いのか？」など6項目だという。「議事録を読んで聞きたいことを明確にしていただけませんか？マナーというものがあるでしょう」という返信に対する、数時間後の「大変失礼しました。申し訳ありませんでした」という回答で終了した。多くの「関係者」にとって、「想定外の」内容の議論・研究会であることを象徴するように見える。

年金受給年齢に達した生活者としてはあまり現実化して欲しい内容のものではない。そういう「利害」を棚上げして、内容を真摯に受け止め、積極的に議論に参加したメンバー各位に深謝します。