

日本の財政破綻のシナリオとは

政府の財政が破綻するとは、国債暴落により金利が上昇し、国債の返済ができなくなってデフォルトをおこすということで、アルゼンチンの事例でも議論しました。以下が、想定されるシナリオです。

① 金利の上昇：国債の引受先がなくなり、国債が暴落して金利が上昇

国債価格が大きく下落（金利が上昇）すると、国債を大量に抱える金融機関が、時価評価で債務超過になってしまいます。大手銀行の資産が劣化し、それが投資家の不安を呼んで、さらに国債が売られるという悪循環に陥ります。

仮に日本国債の価格が暴落すれば、日本の銀行や保険会社は、大量の国債を保有しているため、国債暴落で巨額の評価損を被ることは避けられません。資産のかかなりの部分を国債で運用している金融機関の中には、救済のために実質国有化されるところが出てくるでしょう。日本の金融市場および株式市場は大パニックとなり、株価は大暴落することでしょう。また、金利の上昇によって、変動金利でマイホームを購入した人は返済ができなくなり、自己破産と不動産の競売が急増します。当然、不動産価格も暴落することになります。短期の借り入れで、資金繰りしている企業も同様で、よって企業倒産も急増することになり、大量のリストラが発生し、失業率も急上昇することになります。

② 通貨安：短期的な円高から超円安にシフトし、円の価値が10分の1になる可能性も

日本の対外純資産（政府や企業、個人投資家が海外に持つ資産から負債を差し引いた金額）は、2013 年末で325 兆円以上あり、国内金利が上昇すれば、海外資産を売却して円に戻す動きが広がるでしょうし、金利の上昇で、海外投資家が日本国債に投資し、それが一時的な円高につながるかもしれません。しかし、為替レートは、長期的にはインフレ率と金利差を調整するように動くことから、高金利の通貨はいずれ安くなります。この市場原理が働いて、日本経済の高金利（インフレ）が定着すれば、為替レートは円安に向かうことになります。為替の水準は、金利の上昇とインフレがどこまで進むかによりますが、ハイパーインフレのような極端な事態を想定すれば、1ドル＝500円や1000円になってもおかしくありません。歴史上、通貨の価値が10分の1や100分の1になる例は珍しくないのです。

③ インフレ：国民を犠牲にして、国家が借金を清算する急激な物価上昇が起きる

一部の変動金利型を除けば、国債は固定金利による借金です。もし仮に1000%超のハイパーインフレとなっても、固定金利の年利の条件は変わらなければ、返済の実質負担は10分の1以下になり、国債はたちまち返済できてしまうでしょう。インフレというのは、国家にとって借金を大幅にディスカウントする効果があるのです。

しかしこれは、国債の保有者である国民にとっては、とんでもない事態です。物価が10倍になれば、預貯金の実質価値は、10分の1になってしまいます。銀行が破綻すれば、1000万円超の預金はペイオフで一部しか返ってきません。以前の保険会社の破綻では、保険金の減額や保険料の大幅な値上げが社会問題になりました。最大の被害者は、年金だけで生活している人たちで、マクロ経済スライドでは、インフレ率を考慮して受給額を増額することになっていますが、急速な物価の上昇には対応できないことから、家賃支払いや生活費にも困窮する高齢者が急増することになります。

④ 預金封鎖：国民の金融資産を差し押さえ、財政赤字と相殺するという最悪の事態も

インフレによる債務帳消しができなかった場合は、最終的な手段は、1400兆円の国民の金融資産を差し押さえ、1000 兆円の借金と相殺することで、財政赤字を消すことです。これが預金封鎖や新円切替と呼ばれる究極の財政処置です。終戦直後の混乱期に実施されたこともありますが、預金封鎖は、憲法に定められた財産権の侵害にあたるのは明らかですから、戦後の日本で、この最悪のシナリオの実行可能性は低いと考えられます。

いずれにしても、円建て資産および預貯金の価値は大幅に減額し、資産価値の大変動が起きて、しかも投機筋の大量取引により、その振れ幅は大きくなるでしょう。破綻前と破綻後では、モノとカネの価値の見え方が全く違った景色となることは間違いありません。