

明日 への 話題

財政的現象 としての インフレ



立正大学 経済学部
教授

いけ おかずひと
池尾 和人

インフレ・デフレは貨幣的現象であるという見方の背景には、貨幣と財・サービスの交換比率が物価であるという理解がある。しかし、どれだけの財・サービスと交換できるかが問題になるのは、貨幣だけではなく、償還額が名目値で定まっている国債についても同断である。また、現代の管理通貨制度の下では、貨幣の裏付けになっているのは国債である。要するに、現代の貨幣は、中央銀行が国債を買い上げる見合いとして供給されたものである。したがって、国債（政府債務）の償還額がどれだけの財・サービスの量に相当することになるかの比率が、物価水準だとむしろ理解すべきである。

こうした理解が、いわゆる「物価水準の財政理論（FTPL）」の基礎にある。政府債務の償還額がどれだけの財・サービスの量に相当することになるかは、政府が、債務償還のために現在から将来にかけて通算して、実質値でみた財政余剰をどれだけ確保できるにかかっている。したがって、通算した実質財政余剰の値が大きなものと期待できるなら、政府債務の償還額は財・サービスの大きな量に相当し、物価水準は低いことになる。通算した実質財政余剰の値が小さなものと予想されるなら、その逆になる。換言すると、こうした理解に立つと、インフレ・デフレは財政的現象なのである。

現在から将来にかけて通算した実質財政余剰の値は、予想値であるから、確実なものではない。だから人々が、政府債務残高の大きさに比べて、その値が小さなものではないと予想している、あるいはそうしたことに無頓着である間は、物価は安定している。しかし、その値が政府債務残高の大きさに比べて過少なものであるという予想が抱かれるようになると、物価は上昇し始めることになる。そうしたかたちの物価上昇を止めるには、金融政策は無力であり、財政収支を実際に改善することが不可欠となる。わが国の経験でも、戦後直後の悪性インフレを止めたのは、ドッジラインという緊縮「財政」政策である。

その意味で、いま流行の現代貨幣理論（MMT）の「インフレになれば財政収支の改善を図ればよい」という主張は間違っていない。しかし、そのときに必要となる財政収支の改善幅を過小評価しているのではないかと懸念される。わが国の現在の政府債務残高からすると、そのときにはドッジラインを上回る規模の緊縮財政が不可避になると判断せざるを得ない。