

「紙の約束」

フィリップ・コガン(著)、松本剛史(訳)

日本経済新聞社 2012年11月22日刊

総選挙の結果は自民党の地滑りの圧勝に終わった。これから安倍総裁による組閣を経て、選挙期間中に公約されていた、金融政策や財政政策によるデフレ脱却の方策やそれを強化するための日銀法改正などがどこまで実施されるのか、そして安倍総裁が実行できると公言していた政策の、お祝儀ではなく実質的な効果がいつ出てくるのか、まずはお手並拝見というところである。

本書のタイトル「紙の約束」は、選挙公約を印刷したパンフレットのことでなく、金との兌換性を持たない不換紙幣である現行の通貨の流通、そして、担保の付かない債券である国債が債務不履行に陥るとどうなるのかという問題を論じることを意図したものである。本書は歴史的な経緯や日本の経験なども取り込んで、最近の金融問題の核心に踏み込みながら、難しい理論に依拠することなく、読み易く整理されている。また今回の選挙戦で議論されたデフレ脱却や中央銀行の独立性の問題なども論じている。

本書では、2008年のリーマン・ショック以後に大量に発行された国債を巡る債務危機の長期的な影響はインフレ、スタグネーション、デフォルトの中からのいくつかの組み合わせになるのではないかと悲観的な見方が展開されている。

また、その中で各国中央銀行の量的緩和競争やその帰結である為替切り下げ競争などの副作用についても議論が及んでいる。

著者は「紙切れ同然の約束は、経済の混乱をもたらし、債務者も債権者ともに苦しむことになるだろう」と結論づけ、その中で世界経済の新しいシステムが生まれてくるだろうと予測している。

1970年代のスタグフレーションの経験から経済学者が学んだことは、政策当局やそれを推進したい政治家がいかに積極的な裁量政策を取ろうとも、その効果は民間によって裏をかかれ限定的なものに終わるということである。また19世紀のイギリスや過去20年間の日本の経験からは、「紙の約束」を忠実に守るとしても、即効性のある政策や、急激な景気の回復によって債務を容易に返済することは難しく、かなり調整に時間がかかるということである。