



ハイパーイン フレとは何か

阿田川英次

インフレの定義と日銀応援団

まず基本的定義として、インフレとは通貨価値の下落を指し、デフレとは通貨価値の上昇を意味する。これは当たり前のことであって指摘する必要もないのだが、専門家の中にさえこのことを理解しない人が非常に多い。

そこでインフレ対策に必要なのは、通貨の信用を手に入れることと通貨価値そのものを上昇させる行為ということになる。信用を手に入れるためには経済主体としての政府の信用を強化する必要がある。現在日本の政府が政府の信用を手に入れるために増税をしたがっているが、こういった行為を繰り返すことでインフレを防ぎ、経済にデフレ効果を与えることができる(???)

。

ちなみにハイパーインフレに襲われた国ではこの信用が急落するため、信用が崩壊した国家の信用を立て直すために、IMFなど国際機関の指示を受け入れる必要がある。政府そのものには信用がないが、IMFには資金力と信用の両方があるためだ。

また通貨価値そのものを上昇させるためには、でたらめに増えてしまった通貨の供給量を減少させて金利を上昇させることがよく知られている。日銀が2010年代までやりたがっていたのはこれで、このためエコノミストの一部から、日銀はデフレ状態でデフレを悪化させようとしているという非難がわき上がっていた。これに対して日銀を擁護する勢力も多数いたのだが、日銀の行為そのものがデフレを悪化させていたことは間違いない。

ちなみにデフレの時にはインフレと逆の対処法が必要になる。デフレは通貨の価値が上昇しすぎている時に起きてくる。従ってデフレの時には通貨の信用を下落させて通貨の価値そのものを下げる必要がある。通貨の価値を下げるためによく知られているのが金利を下げることだ。ただし市場のインフレ率より金利が高いといくら金利を下げても効果が出ない。つまりデフレ（マイナスインフレ）だと金利をマイナスにしない限り金利を下げる効果が出ないということであり、この状況で通貨の信用を下落させたいなら、通貨を増やすくらいしか方法はないだろう。

一般的に通貨をでたらめに増やすとインフレ傾向が出るため、市場金利が徐々に上昇し始める。ところが日本が2010年代にこの操作を行った当時は、海外市場が好調で日本の銀行は増えた資金を利用して資産を買い集め（主に国債や優良企業の社債など）、この資産を担保にドルを借りて海外投資に回したため、国内需要が大きく膨れあがることがなかった。この結果国内のインフレ率は余り上がらなかったが、それでも明確なデフレよりかなりマシになったことは間違いない。

とは言え、これでは例として意味がないので、日銀の思惑通り通貨を過剰に出してインフレ率を上げたと考えてみよう。この状態で市場より低い金利だと銀行が損失をこうむる。そこで金利を上げない限りは利益を確保できなくなり、自動的に市場は金利上昇とインフレをすり込むようになる。

ついでに言うところの状況は金利の引き下げと矛盾するように思うかもしれないが、貸出金利を下げるためには市場がマイナス金利では厄介なことになる。マイナス1%より低い金利となると政策金利をマイナス2%とかマイナス3%にしなければならないが、さすがにこれは不可能だ。

そこで市場に金を流す事によって通貨の信用を下落させてインフレ率を上げるのだが、その結果インフレ傾向が出ればこの操作は終了できるため、いつまでも低金利にしておく必要はない。もちろんこれをやり過ぎるとその反動が怖いのは確かだが、市場は長期のデフレだったのだから、それを改善するにはやはりこの方法しかなかっただろう。

しかしながら長期のデフレ不況だった頃、日本ではこのやり方に全面的に反対している人々が多かった。その人々が口にしていたのがハイパーインフレであり、彼らの大半はハイパーインフレがどんなものか全く分かっていなかったようだ。そこで今回はハイパーインフレがどんなものか簡単に説明してみよう。

ただしその前にハイパーインフレとそうでないケースについて中国とロシアの通貨供給量の推移を表にしてみよう。これを見ればハイパーインフレが知識人の言うほど簡単に起きるものでないことが良く分かる。

表1

中国の通貨供給量と増加倍率

西暦	単位:億元
1990	15,293
1995	60,751
2000	134,610
2005	293,756
2010	725,852
2015	1,392,278

5年ごとの倍率	10年ごとの倍率	20年ごとの倍率
4.0		
2.2	8.8	
2.2	4.8	
2.5	5.4	47.5
1.9	4.7	22.9

表2

ロシアの通貨供給量と増加倍率

ロシア	billion ruble		5年ごとの倍率	10年ごとの倍率	20年ごとの倍率
1990	0.4				
1995	195.1	98年にデミ それ以前を 1000分の1 で計算	487.8		
2000	1054.6		5.4	2636.5	
2005	5417.1		5.1	27.8	
2010	18264.9		3.4	17.3	45662.3
2015	32754.2		1.8	6.0	167.9

ついでなので日本の通貨供給量についても見ておこう。高度成長期には急激に伸びた通貨供給量だが、近年は極端にその増加速度が落ちている。これがデフレ不況の原因の全てではないが、大きな原因の一つになっていたことは間違いない。

表3

日本の通貨供給量と増加倍率

西暦	単位:億円		5年ごとの倍率	10年ごとの倍率	20年ごとの倍率
1955	35,976				
1960	84,883		2.4		
1965	211,357		2.5	5.9	
1970	452,002		2.1	5.3	
1975	1,068,329		2.4	5.1	29.7
1980	1,900,330		1.8	4.2	22.4
1985	2,819,131		1.5	2.6	13.3
1990	4,604,137		1.6	2.4	10.2
1995	5,375,078		1.2	1.9	5.0
2000	6,237,917		1.2	1.4	3.3
2005	6,965,712		1.1	1.3	2.5
2010	7,668,556		1.1	1.2	1.7
2015	9,161,208		1.2	1.3	1.7

ハイパーインフレとは何か

以前は始終話題になっていたハイパーインフレだが、ハイパーインフレを通常のインフレのひどいものと考えている人達が多いようだ。これは鼻風邪のひどいものが肺炎だと主張しているのとあまり変わりがない。勿論鼻風邪をこじらせて肺炎になることはあるのだが、鼻風邪の時はマスクをして暖かい格好をしていればいいが、肺炎の場合これで治るとは思えない。結局この二つは単なる程度の問題を越えた根本的な違いを抱え込んでおり、デフレ不況下でハイパーインフレを叫ぶのは、熱中症でふらついている人間に向かって、暖かい格好をして寝ているように言うのと同じだと考えていい。

そこで当然ハイパーインフレについて理解する必要があるのだが、ハイパーインフレの大きな特徴はその背後に国際基準通貨が存在するということだ。通貨レートの暴落とハイパーインフレは常にペアになっており、この点は経済学者達も認めている。逆に言えばレートの暴落がなければハイパーインフレは起きないと考えた方がいい。通貨の増大のみでハイパーインフレが起きることはまず考えられず、例えば物価が一億倍になったとしても、その原因が通貨供給量がいきなり（ハイパーインフレの特徴は物価上昇の過激さだけではなく、物価上昇に要する時間の短さにもある）一億倍になったためであるとは常識的に考えられない。

ちなみにハイパーインフレの状況においてはしばしば通貨不足が起きてしまう。物価が百倍千倍になった時に、簡単に通貨供給量を百倍千倍に出来ないため、どうしても通貨不足になりやすい。もちろん通貨供給量を百倍千倍にするとさらに通貨レートは下落する。この結果いくら通貨を発行しても物価上昇に追いつけないのだが、学者の研究によると物価と比較した通貨発行量に関しては、1920年代のドイツは必ずしも発行量が多すぎたわけではないという説もある。つまり物価が先に上がったため通貨が後追いで追いかけていた可能性があるということだ。

そこでハイパーインフレの原因説明に移るが、ハイパーインフレは大きく分けて二つのカテゴリーに分けることができる。一つはドイツ型ハイパーインフレであり、信用崩壊型ハイパーインフレだ。そしてもう一つは南米型ハイパーインフレであり、為替レート暴落型のハイパーインフレと考えることができる。

そこでまず世間によく知られている1923年に起きたドイツのハイパーインフレを考えてみよう。ちなみに一部の評論家がドイツと同じハイパーインフレが日本で起きかねないという発言をしているが、この発言は根本的に馬鹿げている。理由は単純であり、ドイツでハイパーインフレが起きた最大の原因は、当時のドイツが置かれた特殊な状況にあり、この状況が日本に生じる可能性が現在全く存在しないからである。

ードイツの滅亡とマルクの消滅ー

よく知られている通り、第一次大戦後のドイツは天文学的賠償金の支払い義務を負わされていた。ある意味で第二次ポエニ戦争後のカルタゴ以上の困難に直面していたと考えていい。天文学的賠償金を払えると思っていた人間は誰もいない状況の中で、ヨーロッパにはドイツへの憎悪が渦巻いており、イギリスやフランスがドイツを解体してしまうのではないかという不安さえ存在していた。

しかもこの状況でフランスがドイツのルール地方に軍隊を進めてしまう。ドイツは1871年ようやく統一を完了した国であり、1923年当時も分割の危険性が存在していた。しかも第二次大戦ではドイツとソ連が共同でポーランドを分割し、ポーランドという国家の自主権は消滅している。その点から当時のヨーロッパを見ると、フランスがドイツに進駐したのを見た人々が、ドイツの未来に絶望を抱いたとしてもそのこと自体は不思議ではない。だが仮にドイツ国家が消滅してしまうとすれば、その瞬間にマルク紙幣は紙くずになってしまう。

ついでに言うところなる以前から、ドイツの富裕層や多国籍企業は金（ゴールド、当時の国際通貨）をドイツ国内に持ち込んでいなかったものと考えられる。理由は単純で、金を持ち込んでこれを銀行経由で政府に没収されるとマルクは手に入っても金が手に入らない。そこでスイスなどの銀行を利用してドイツ国内に金を持ち込まない方が、富裕層にとってははるかに合理的な判断であることが分かる。

もちろんそうすると投資などもドイツ以外の国に対して行う。マルクでドイツに投資したのではいつ何時債券や証券が紙くずになるか分からない。となるとドイツ国内の資産も金に変えて海外に持ち出した方が良く、こうなると資産価値が目減りで当然のことマルクはさらに下がる。

つまり金の減少と資産の減少でマルクの価値は基本的に転落することが義務づけられていた。フランスのルール進駐はこの状況で行われており、これがドイツの信用を著しく傷つけ、それ以前から崩壊寸前だったマルク紙幣に死刑宣告を行ったものと思われる。

例えば日本でも日本航空の倒産が話題に上ったことがある。その際には日本航空の株価は一円まで下落した。何故ゼロ円ではないのかといえば、ゼロ円では取引にならないからだ。従って実質的には紙くずになったと見なしてよく、ドイツの場合もこれは同じだ。つまりフランスがドイツに攻めこんだ結果、ドイツ自体の存続に赤信号が点滅し、目端の利く人間が資金を海外に移転させるために、マルクが急速な転落を始めてしまった。

ところで現在日本でドイツの高級車を手に入れようとするれば、一千万から二千万程度の資金が必要になる。では仮にマルクが一万分の一の通貨価値に下落したとしよう。この場合日本国内で

千円か二千元を出せばドイツの高級車を手に入れることができる。問題はドイツの自動車メーカーが自社の高級車を千円や二千元で販売するかどうかだ。当然ドイツ側としては一千万二千万を受け取りたいということになる。それならやり方は単純だ。為替が一万分の一に下がったのなら、売り値を一万倍にすればいい。

ところがここで問題が起きる。為替が一万分の一であり売り値が一万倍なら、為替は全く下がっていないのと同じことになる。この結果今度は為替が一万分の一から一億分の一に下落してしまう。当たり前のごとく、こうなると今度は売り値を一億倍にしなければならない。

勿論国内の市場ではこの操作は必要ないのだが、ヨーロッパは国家間の輸出入が盛んであり、ドイツとしても賠償金支払いのためもあって自国だけの封鎖経済というものは考えられなかった。従って為替が急落してしまえば、様々な形で物価の上昇圧力がかかってくる。

しかも物価が上がればそれに伴って為替が下落してくるのだが、物価を上げなければ、ドイツの資産が目減りして外国資本に買い占められる危険性があり、同時にドイツ国内の資材が国外に流出して、国内の商品が不足してしまう事態が考えられる。

そして現実にはそれは起きたのだが、当時の人間にとってはこの事態は理解不能な状況だった。為替が暴落するにしてもある程度の時間は必要なはずだ。だが現実には紙くずと見なされれば転落度合いは極端なものになるし、そのための損失を物価で補填しようとするれば、物価は後追いでなく先取りになる。どういうことかと言えば、一月後に物価が百倍になるのなら商店は現在の商品を百倍以上の値段で売らないと仕入れができなくなってしまう。

それでも良心的商店が正価で売ったとしよう。こうなると同業他社がそれを仕入れ、将来的値上がり当て込んで高額で売ればそれにより利益を手に入れることができる。

したがってハイパーインフレを引き起こしたのは通貨価値の暴落であり、かつて日航の株価が短期間で一円に下落したように、マルクが転落することによって引き起こされた可能性が非常に高い。元々賠償金の存在もあってドイツは金の手当ができなくなっていた。となると暴落自体はいつ起きてもおかしくはなかったと言うことだ。

—通貨の信用と通貨価値—

誰でも知っている通りインフレとは通貨価値の下落を意味している。日銀は通貨価値の下落をもたらすものは通貨の過剰しかないと思っているようだが、通貨の価値は信用によって生じているため、通貨の過剰がなくとも通貨の信用が崩壊すれば、その途端にインフレが生じる可能性がある。ドイツの場合はこのケースに該当するため、通貨の過剰でドイツのハイパーインフレを説明することは非常に難しい。

ちなみに江戸時代までの日本では政府が発行する通貨の信用度が低く、このため中国通貨が高

いレートで国内に流通していた。この中国通貨でぼろ儲けしたのが平清盛と足利義満である。どちらも共通しているのは、突如として金持ちになったという事実だ。

平清盛が武力で有力者にのし上がったことは事実なのだが、当時清盛の財力は京都の貴族達を驚かせたと言われている。彼らはこの資金力の背後にあるものが、中国から持ち帰った中国銭であることに気づいた。ところがこの流通を食い止めようとしたもののついにそれは出来なかった。背景にあるのは日本国家の信用力不足だ。

このため当時の日本では国家の通貨供給は貧弱で下手に供給量を増やすとすぐに暴落した。一方中国通貨のレートは高く、現在でもアメリカに近い中米国家ではドルの価値が非常に高いことが知られている。こういう国ではドルを大量に持っている者はそれだけで大きな力を発揮することができる。その点で平清盛や足利義満が行った行為も全く同じ背景を持っていたことが分かる。国内通貨の信用力が低く、一方アジアの国際通貨である中国銅貨の信用が高かったため、清盛も義満もこれを利用して為替差益を政治力に変換して国内を押しさえていたのだ。

ところが江戸時代になると中国通貨は見かけなくなる。理由は単純で、戦国末期から日本国内で大量の金銀が通貨として流通するようになったためだ。江戸時代の通貨はよく知られているように小判は金貨であり、丁銀は銀貨だった。意外と理解されていないのだが、明治維新の日本は大量の国際通貨を国内で流通させていた。現在国際通貨はユーロとドルの二つしかない。ヨーロッパやアメリカは国内通貨と国際通貨が全く同じ通貨なのだが、当時の日本では国内通貨と国際通貨はどちらも金と銀だった。この結果日本は外国のすぐれた技術を国内通貨を利用することで海外から輸入することができた。この有利性は不思議なぐらい認識されておらず、貧しい国の多くが日本の真似ができなかったのは、それらの国が国際通貨を殆ど持っていなかったためだ。

この結果多くの国にとっては海外の技術を輸入しようにも肝心の国際通貨がないため輸入自体が不可能だった。ところが日本は国内に国際通貨が流通していたため、その国際通貨をかき集めれば海外から技術を輸入することができた。

この場合通貨の信用は金と銀にあるのであり、日本国家の信用そのものではない。逆の言い方をすれば、当時の日本に金と銀がなければ、日本政府の信用はゼロに近く、日本通貨の為替レートはべらぼうに低いものになってしまっただろう。日本の場合その意味では開国した段階で既に国際通貨を国内に持っていったことの価値は非常に高い。仮に政府の信用がどれ程低くとも、日本は最低でも保有する金と銀の価値だけの信用を国内に保持することができた。

一円は何故暴落しないかー

そこでインフレの定義としては、通貨価値の下落というものがまず第一にある。そして通貨価値の下落をもたらす原因の一つに通貨が増えすぎた状況が知られている。さらには政府の信用の低下というものがあり、例えば現在ギリシャの信用は下落しているが、ギリシャが用いているユーロが下落しないのは、ユーロがEUの通貨であり、EUの信用が下落しない以上ユーロには下

落する理由がないからだ。

しかしながら問題はその信用の下落が何を意味しているかだ。日本の場合は現在海外からの借金はほとんどない。従って海外の通貨と日本の円のレートが日本の借金の拡大で急激に下落すると見なさなければならない理由は存在しない。

ただし国内の借金増大に伴って通貨を増やす場合はそれによって幾らかの通貨価値の下落は起きるだろう。ただしそれがハイパーインフレになる可能性はまずありえない。既に述べた通りハイパーインフレは通貨が紙くずになることによって生じる。ところが海外に対してほとんど借金がない日本の場合、通貨を増やしたからといって、海外から見た日本通貨の信用が急激に崩壊しなければならない理由がない。

ちなみに現在日本全体でドル資産の黒字が300兆円以上ある。通貨供給量はM2で約1000兆円であり、一般的に国際通貨の保有量は通貨供給量全体の一割以上なら優良国と見なされる。ところが日本の場合は三割以上存在しており、その意味では超優良国であり、円が暴落する理由は特に存在しない。

南米型ハイパーインフレ

一南米型ハイパーインフレーション

しかしながらここで別のタイプのハイパーインフレについて考える必要がある。実は現在の世界の状況では、先進国がドイツ型のハイパーインフレに陥る可能性は非常に少ない。国家の信用がいきなりゼロになるということは、先進国の場合まずありえないからだ。

ただし現在ユーロが話題になっており、仮にドイツとフランスがいきなりユーロから脱退することになれば、世界中がユーロの信用を急激に引き下げることになるだろう。その時ユーロの価値が十分の一になったとしても不思議ではない。だがいきなり通貨価値が十分の一になれば、これはもはやパニックとしか言いようがない。

従って現在先進国通貨の中でいきなりハイパーインフレを起こしそうなのはユーロしかないと考えてもいい。勿論ドイツとフランスが抜けなければこのような事態は起こらないし、ギリシャが追放されたとして、さらにスペインやポルトガルがユーロから脱退しても、それによっていきなりハイパーインフレに陥るとは思えない。ましてや他の先進国の場合、いきなり国家の信用がゼロになるということは到底考えられない。

だが南米型のハイパーインフレはこれとは少しばかり違っている。南米型のハイパーインフレの特徴は、国内に流れ込んだドルと、国内の銀行が保有しているドル資金の比率によって起きてしまう。このタイプのハイパーインフレは現在でもしばしば起きており、外為取引が巨大化することで、かつてよりも危険性が增大している可能性が高い。

一外貨不足と流出パニック

南米はアメリカに近いので、アメリカ国内でドル資金がだぶついた時に、アメリカの金融資本がしばしば投資先として南米に大量のドルを持ち込むことがある。ところが基本的に経常収支が赤字なので、投資のドルは流れ込むが、しばらくすると流れ込んだドルの一部、もしくは大半が国外に流れ出してしまう。このため国内銀行の外貨不足から、国内通貨から外貨への両替が不可能になる。こうなると投資家達は雪崩を打って資金を海外に逃がそうとするため、それは必然的にドル資金の不足を加速させてしまう。

例としてこんなケースを考えてみよう。ある国が百億ドル規模のドルを国内投資資金として受け取った。ところがこの国は経常収支が赤字であるため、将来的な通貨レートの下落を見込んで投資家がドルを国外に持ち出す。この結果ある段階で銀行が保有しているドルが十億ドル分しかなくなってしまったと考えよう。こうなると外貨支払い能力が不足するため、投資家がドルを引き上げようとするとう通貨レートが急落する危険性が出てくる。となると自己資金を守りたい投資

家は、国の内外を問わず持ち出せるだけの資金を海外に持ち出そうとする。

ところがこの段階で既に支払いのためのドルがない。銀行もバカではないからドルがゼロになってから為替レートを下げたりはしない。つまり下落する際には先取りのようにレートを下げていくのだが、そこでパニックが生じると下落がさらに加速して先取りしたレートを下回るようなことが起きてくる。

こうなると後はどうなるか誰でも分かる。その間に金利の上昇など手は打たれるが、とにかくどこまで下がるか分からないので、なかなか流出する資金は止まってくれない。もちろん流出が止まればある程度落ち着きは出るし、IMFなどが仲介してドルを入れればそこからある程度の安定を手に入れられる可能性はある。

ただしこれで為替の下落を止めても、大量の投資資金が入った時に南米の国々では簡単に赤字体質を悪化させてしまう。そこで立て直しのために赤字を削減しようとするれば景気の下落が起き、これがデモや暴動につながるとなかなか緊縮策を徹底させることができない。しかも投資家や銀行もそれを知っているので、調子がいい時には海外からドルが流れ込んで景気は上昇するが、調子が悪くなると海外から流れ込むドルが止まり、国内の富裕層がドルを海外に持ち出すため、銀行の外貨支払い能力は急落してしまう。しかも国家の信用そのものは元々低く、政府が何を言おうと通貨の信用は戻らなくなってしまう。

ー外貨不足型ハイパーインフレーション

これが南米型のハイパーインフレーションである。ただしこのタイプのハイパーインフレーションはドイツ型のハイパーインフレーションよりかなりマシなインフレーションと見なしていい。何しろ国家の崩壊が視界に入っているわけではなく、単純に流れ込んだドルで大盤振る舞いしている間に赤字体質が悪化し、下手に自由主義に染まっているため、富裕層は自由にドルを海外に持ち出してしまふ。この結果ドルの支払い能力を失って通貨が下落するのだが、アメリカの影響力が強いだけに、下落する際にはアメリカ資本がそれを利用して草刈り場にしてしまふし、地元の富裕層もアメリカ市場を利用して自己資本を守る際に自国経済をどん底に突き落とす。

ただし好調な時期にアメリカの銀行などが融資を拡大しているため、アメリカ政府も見て見ぬふりはできない。そこで赤字の削減などを強要してドルの貸し出しを行うのだが、民間で持ち出されたドルよりもかなり小さい額であるため、通貨レートは元のレベルには戻らないし、赤字の削減で景気も悪化する。となると海外からの大規模な投資資金も流れ込むわけがなく、その状態で政府が緊縮財政を嫌うと、長期に渡って混乱が続く危険性が高い。

インフレ恐怖症とハイパーインフレ

ー日本の金融状況ー

ところでドイツ型ハイパーインフレの場合、日本で起きることはまず考えられない。小惑星でもぶつからない限り、日本という国家がいきなり崩壊するということはありませんし、南米型ハイパーインフレも現段階では難しそうだ。

日本の場合、他の国と比較して国外から流れ込んだ投資資金や融資の資金はそれ程大きなものではない。一方日本が保持している外貨は巨額に及んでおり、この資金が海外に流出しているため、明らかに国内に流れ込んだドルよりも日本から流れ出したドルの方が金額が大きい。しかもこの資金は逃げた資金ではなく、国内資産を担保に海外で動かしている資金だ。つまりいざとなれば国内に戻せる資金であり、実際景気が悪化するとすぐに資金が日本に戻って円高になる。何しろ東日本大震災の後でさえ円高に振れたのだから、少々の事態でこの資金が完全に日本を捨てることはありません。

となると日本の場合は南米型ハイパーインフレどころか逆南米型ハイパーデフレになりかねない可能性すらある。勿論現実にハイパーデフレということはありません（国家の信用が極大化してハイパーデフレが生じるということは考えられない）、それでもある程度のデフレ圧力はかかると見なしていいだろう。

従ってこの状況でインフレを恐れるのはバカげており、むしろデフレ圧力を解消するために、ある程度通貨の信用を下げた方がいい。つまり通貨を多めに発行して、海外の投資家達に円価値が下落すると思わせた方がいいということで、実際に2010年代になってそれが実行され、不景気による自殺者が減少したことはよく知られている。

ーデフレ対策とインフレ恐怖症ー

どちらにしても現在の日本が南米型ハイパーインフレに陥る可能性は全くない。将来的にもないとは言えないが、保有している外貨がなくなる限り、南米型ハイパーインフレはありません。

ちなみに国内に対する借金の場合は、政府が通貨を発行すれば焦げ付きを起こさずに払うことは可能だ。ただし通貨を増やしすぎればインフレ傾向が出てくる。そしてインフレ傾向が出て来れば通貨の信用が下落して円高が是正される。現在の日本を見る限り、そのどこに問題があるのか分からないのだが、やたらとハイパーインフレを振り回す人達は何とかして通貨の増大を押し込めようとしている。

では日本が通貨の発行を過剰に行ったとして、ハイパーインフレが起きるとしたらドイツ型か南米型かどちらの型になるのだろうか。ドイツ型の可能性としてあり得るのはロシアや中国が攻め込んできて日本という国家を解体する場合だが、バーチャル小説としてはともかく現実的には

起きそうもない。しかもドル資産の量が半端ではないため、このドルが帳消しになるほど通貨を発行しようとするとかかなり無茶をしなければならないが、それでも南米型なら絶対にないとは言いきれない。ただしこれもお話としてはということであり、実現性に関しては無視できる程度だろう。

よく知られている通り、ハイパーインフレのような極端なインフレは、基本的に外為が絡んでいる。国内要因のみで1923年のドイツのような極端なインフレが生じる可能性はほとんど存在しない。仮にそのような極端な例を考えようとするなら、無政府状態に陥るか、さもなければ長期に渡って大量の資金を発行し続けるしか他に方法はない。

ハイパーインフレの際に大量の通貨が発行されるのは事実だが、これは物価が上がってしまえば必然的に使用する通貨の供給量を上げるしかなく、この状態で通貨を出さなければ物々交換以外に商品をやりとりする方法がなくなるからだ。従ってこの点は原因と結果を間違えているだけであり、為替レートが百分の一になった時に通貨の供給量がいきなり百倍になっているわけではない。第一ドイツの場合は何兆倍にも物価が上がっているのであり、その前段階でドイツ政府が何兆倍もの通貨を供給したという事実は存在しない。それどころか物価上昇と相対させた通貨発行量は、世間が思っているほどひどい状況ではなかった。

むしろ仕入れの問題を考えると販売サイドは事前に数週間後の物価の上昇を織り込む必要に迫られる。となると物価上昇が通貨発行に先行すること自体は不思議ではなく、これに合わせて通貨を発行すると、信用のない通貨を増大させるため、先取りで通貨価値の暴落が起きる。これを止める方法はただ一つであり、それは国家と通貨の信用を回復することだ。

ドイツのハイパーインフレの際は Rentenmark が注目されたが、実は背後にイギリスとアメリカの存在があり、余りにも状況がひどすぎるためアメリカの信用を使って通貨とドイツ国家の信用保証をしようとした。これがドイツ国内の動きと連動し、漸く通貨下落が収まったというのが実状のようだ。

何事にせよ定義は単純なほど分かりやすい。インフレは通貨価値の下落から起き、デフレは通貨価値の上昇によって起きる。上がっているものを下げたいなら信用を下落させれば良く、下がっているものを上げるには信用を上昇させればいい。だが一般的にこれが難しいのは、優等生がグレても付け焼き刃になりやすく、破産した人間に生活を立て直せと言っても、それができれば苦労はない。

それでもデフレの方がまだマシだと言えるのは、人間は無理して節制するより、意識して贅沢する方が比較的実行しやすいからだ。従って通貨価値の上昇で経済が圧迫されている時は、通貨価値を下げるための操作を行えばそれでいい。通常は通貨の発行で、赤字の増大もここに入る。

これを繰り返していると通常は金利が上昇するのだが、金利で問題なのは金利があくまで相対的なものであることが理解されていないことだ。例えばインフレ率が5%の時、普通預金の金利が3.5%だとこれを高金利とは言えない。仮にこの時株式の利回りが4%なら資金は株式に向かうし、5%以上ならもっとたくさんの資金が株式や債権に集まる。

ところがインフレ率がマイナス0.5%で、普通預金の金利が0.02%なら、絶対値としては低いが、相対的に金利は高いことになる。しかもその上で企業に対する貸し出し金利が1%なら、この状況はかなりの高金利と考えていい。

問題は市場金利とインフレ率の関係がどうかで、現在の世界では金融市場が海外投資のための資金を吸引しており、多くの国でマイナス金利が出現している。つまり国内経済規模に対して動いている資金が小さすぎる状況だが、海外投資資金を計算に入れられないせいで、何故マイナス金利になっているか理解されていないようだ。要は海外に資金が吸い出されており、この結果国内にジャブジャブにあるはずの資金が国内に流れていない。

分かりやすく言うと、海外への出血多量で国内が血流不足になり、その結果血圧がマイナスになっていると思えばいい。もちろん通常血圧はマイナスにならないのだが、現在は海外市場の資産価値が国内企業の資産に加算されている。この結果国内市場での経済行動が小さいのに資産価値だけはその規模を越えている。要は血管だけが巨大化しているのだが、そこを流れる資金は海外に流出しており、この結果血が流れていない血管の分だけ血圧（金利）がマイナス化してしまっているということだ。

一方デフレに対してインフレだが、インフレは通貨価値の下落で起きる。通貨価値の下落をもたらすものとして知られているのが通貨供給量の必要以上の増大や金利の固定による物価との逆ざや問題だ。インフレ率が10%で、貸出金利が5%ならマイナス5%の金利になり、金を借りない者は馬鹿を見る。この結果融資が膨れあがって乗数効果がかかり、インフレなのに市場を流れる資金が膨れあがって過剰な需要が発生する。その際に巨大な経常赤字も発生しやすいのだが、こうなるとドル不足で為替レートが下落し、場合によっては国内市場の状況を見捨てて一気に

暴落が始まることがある。

この時も重要なのはインフレ率との相対的金利差であって絶対的な金利ではない。例えば通貨が下落している国で金利を50%に設定したとしても、為替の下落がその50%を超えてしまえば、海外から見ればマイナス金利になってしまう。勿論国内ではインフレ率が50%以下なら金利はプラスと見なすことができるのだが、この状況では外貨が逃げるため、急激なインフレ圧力が加わる事は避けようがないし、実際中南米では良くこの現象が起きる。

しかも多くの場合その前段階でドルの流入が起きており、これが致命的な問題を引き起こす。何しろ赤字体質が基本の南米国家なので、通常はドル不足で国内は停滞気味になる。ここへアメリカの金余りでドルが流れ込むと、その際の好調で輸入を増やし海外からの資金調達を増やしてしまう。その結果一大投資ブームが盛り上がるのだが、その際に赤字体質が強化され政府の力でためも加速する。

ドルの流出による下落はこの後で始まり、既に体質が変わってしまっているため、今更緊縮財政と言われても簡単にはできず、真面目にやろうとすると政府がひっくり返って崩壊過程にある政府の信用がさらに下落する。

以上、簡単に見てきたが、ハイパーインフレの特徴として外為との関係がある。国内通貨だけでインフレが起きる時にはなかなかドイツのハイパーインフレのようなものは起きない。物価を一億倍にするために通貨を一億倍発行する政治家は通常いないからだ。

ところが外為が盛んになった現在では通貨は突然暴落することがある。特に実力以上にドルを導入している国の場合、ドルが流出し始めると歯止めをかけることが非常に難しい。そこでドルを持っている国や機関にドルの貸し出しを要求するのだが、貸す方も貸し倒れは困るので、過剰消費が起きないように様々な制約を要求する。この結果政府がこけるとこの状況は維持できず、通貨がもう一度暴落するとしばらくはこの状況を放置するしかなくなってしまう。

今だとさしずめベネズエラやアルゼンチンなどがこの状況になっている。改善策はしばしば発表されるが、実のところ事態は全く改善しない。日銀はデフレ時代に日本もこの状況に陥ると思ったようだが、かつてのベネズエラとその当時の日本には大きな違いがあった。日本は巨大なドル資金とドル資産を持っており、しかも海外投資で国内金融の一部を食いつぶされていたため、巨大な国内経済に対して国内に流れる資金量が過小になっていた可能性が高い。

一方ベネズエラは巨大な石油収入にあぐらをかき、しかも当時はドルが市場から勝手に流れ込んでいたため、この資金を当て込んで過剰な政府負担と消費を加速していた。その後ドルが逃げて通貨が暴落するのだが、こうなるとドルを確保するために国内では緊縮策を採らざるを得なくなる。同時にドルを借りられるようにアメリカとの友好状況を作りたいのだが、こちらの方は現状では全く可能性がなく、その結果としていつ抜け出せるか分からない苦境の中でのたうち回っている。

ただしどれほど緊縮財政を試みても、ドルが手に入らなければ打つ手はない。世界の基準通貨がドルである以上、ドルを入手できない国の通貨は暴落する運命にあるからだ。