

# 貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、 変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

神 田 善 弘

(受付 2021年 5 月 31 日)

## 目 次

はじめに

### I. fxr の変動の問題点と GDP 平価の定義

- (1) 貨幣論の理論値で通貨と為替は安定
- (2) GDP 平価の理論と定義
- (3) GDPpp をベースとした fxr の変動の検証
- (4) 政府債務と税制改革
- (5) 変動相場制から生じた貨幣論の問題点

### II. 対ドル・円の GDPpp をベースにした fxr の変動の検証

- (1) GDPpp をベースにした fxr の変動の問題点
- (2) 過剰流動性の影響と貨幣論
- (3) 為替取引量と過剰流動性の影響
- (4) fxr の変動に対応する貿易契約と決済対策
- (5) 変動相場制の弊害と対策

### III. 対ドル・ポンドの GDPpp をベースにした fxr の変動の検証

### IV. 対ドル・ユーロの GDPpp をベースにした fxr の変動の検証

### V. 対ドル・人民元の GDPpp をベースにした fxr の変動の検証

### VI. SDR 採用通貨の資格と人民元の問題点

### VII. SDR の理論値の問題点

### VIII. SDR 平価による「単一通貨」への期待

### 【結論と期待】

資料

1. 主要資料
2. 学会発表資料
3. 修道商学論文資料
4. 参考資料
5. 統計資料

## はじめに

筆者は、ジェット勤務時代から各地で「貿易実務の講義」および相談を受けてきた。貿易契約時には採算が合っているが、決済時には赤字になっている。プラザ合意後、ある地域の有力企業を訪問したとき、面談の役員の方に「貿易採算は如何でしょうか」と質問をした。役員は目で担当者に答えるように指示した。担当者は、絞り出すような声で「ゼロです」と答えた。担当役員の動揺は隠せなかった。

プラザ合意以降、通貨高が進む過程で、優良企業の採算が合わず、輸出が困難、海外進出して貿易を続けるか、撤退を決断せざるを得ない状況に追い込まれていた。

また、講義後の企業懇談会の席上、優良企業の社長から「為替の変動は何かならないのか、我々は円高であっても、為替が安定するのであれば対応できる。」血を吐くような切実な質問に即答できず、為替変動の重大さが頭から離れ無くなり、GDP 平価理論にたどり着いた。

本論は、貨幣論の理論値を GDP 平価（以下、“GDPpp”とする）の理論値で、為替レート（以下、“fxr”とする）の変動の実態を検証し、その結果を纏めたものである。（定義参照）

I. 項は「fxr の変動の問題点と GDP 平価の定義」をまとめ、GDP 平価を為替安定の理論値としてその有効性を定義している。II. 「対ドル・円の GDPpp をベースにした fxr の変動の検証」では、GDPpp をベースに fxr の変動の検証と問題点を対ドル円で検証し、GDP 平価制の有効性を検証している。III. 「対ドル・ポンドの GDPpp をベースにした fxr の変動の検証」並びに IV. 「対ドル・ユーロの GDPpp をベースにした fxr の変動の検証」の内容は省略した。V. 「対ドル・人民元の GDPpp をベースにした fxr の変動の検証」は IMF の SDR に選ばれた通貨のなかで、最も問題の多い人民元を再掲載した。VI. SDR 採用通貨の資格と VII. 「SDR の理論値の問題点」は、人民元の問題点を検証した。VIII. 「SDR 平価による単一通貨への期待」として、GDP 平価による世界共通通貨が、世界経済の安定成長並びに平和への基礎条件となり、単一通貨が平和な世界に流通する時代になることを期待して纏めている。

資料は、1. 主要資料は、企業の問いに答えるために纏めた GDP 平価理論の資料であり、2. 学会発表資料は、GDP 平価理論が正しいのかを問うために発表したデータであり、洗礼を受けた理論である。3. 修道商学資料および 4. 参考資料は、為替の変動を分析・検証に使用した資料である。5. 統計資料は GDP 平価の有効性を検証している統計データである。

### I. fxr の変動の問題点と GDP 平価の定義

#### (1) 貨幣論の理論値で通貨と為替は安定

IMF は、「為替の安定により世界経済の安定成長を図る」ために設立されている。

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

この目的が正しいとすれば、為替レートが秒単位に変動する変動相場制は、正しいと信じてよいのか。「IMF の設立主旨である為替の安定」に疑問符が付く。

本論は、変動相場制の疑問や問題点を正すために、通貨と為替の本質を再確認し、「金本位」に代わる『貨幣の理論値』として、各国の GDP から算定した GDP 平価 GDPpp の理論値で各通貨が「等価」となる理論値として、その有効性を検証している。

「貨幣の本質は、“一つの理論値”で各通貨が『等価交換』できる『本位貨幣』として、各通貨が共有できる“理論値”が必要であるが、変動相場制にはその理論値が存在しない」

ダイヤモンドは純度に格差があり、資源や穀類などは貨幣との兌換性や財の保管に問題があり、金に代わる兌換財が見当たらない。

GDPpp 以外に理論的根拠のある理論値があれば、その理論値が貨幣の理論値になろう。

貨幣の理論値は、各国の GDP から算定した理論値 GDPpp を各通貨の理論値とするので、『基準国と対象国の理論値 GDPpp 或いは第 3 国通貨の理論値 GDPpp が、国内総生産（実体経済力）を表す平価として「等価」（定義参照）となる。従って、貿易・投資の決済通貨は、国ならびに通貨の信用が金利水準で調整されるので、総合的判断で自由に選択できる。』

さらに、各国通貨が共有できる貨幣の理論値が存在は、『インフレ・デフレの基準値が明らかになり、効果的な金融・経済政策が実行できる』ので、信用ある通貨が決済通貨となり、基軸通貨となろう。

なお、GDP 平価の算定根拠となる数値は、国際比較の公正を期するために、「IMF の IFS 統計（International Financial Statistics）」を正しい統計値として使用し、各国の GDP および人口などの統計値を用いて GDP 平価を算定した。

ただし、統計は、誤差・脱漏があり、正しい統計ではないと考える専門家が多いとしても、国家の金融・経済政策或いは為替市場・金融市場の価格、または企業の経営方針や個人の投資判断は、マクロ経済の視点で IFS 統計のデーターを基にして意思決定をしている。（「統計の環境整備の重要性」：I - 1 の第 1 部 p. 106並びに p. 132~135参照）

変動相場制下では、相場で通貨の取引が行われているので、貨幣の理論値が存在しない。そのため、インフレ・デフレの理論的根拠となる基準値が把握できず、金融・経済政策を誤る結果になる。各国通貨が共有できる貨幣の理論値（GDP 平価）が存在すれば、インフレ・デフレの基準値が明らかになり、正確な判断および政策が実行できる。

為替の専門家を始め、企業営業者や投資家は、貨幣論の理論値が存在しない“相場”で通貨を取引せざるを得ない。そのため、本論は、実体経済力を表す GDPpp を貨幣の理論値とすることによって、「為替の安定と世界経済の安定成長を図る」IMF の目的を達成できると判断した。

その理由は、固定相場制は、fxr を固定したので崩壊したが、変動相場制は、金融政策の独

立性を求めて  $fxr$  を自由にしたので、貨幣理論の理論値が不在となり、貨幣を金融商品として扱うことを可能にしている。その結果、貨幣理論を無視して、金融緩和と政策による過剰流動資本が自由に供給できる貨幣制度に変貌している。

GDP 平価制に代われば、GDPpp の理論値によって為替（金融商品市場価格を含む）の変動によるバブル現象が無くなり、金利機能が正常化し、利息および配当等の利益を享受する金融市場に代わるであろう。その結果、通貨の本質（I-1 および I の 1～2 参照）は金融商品ではないので、通貨の単位は貨幣の理論値である GDPpp と「等価」になる。さらに、貿易・投資は GDPpp の理論値によって、為替の変動がなくなるので、公正な「競争原理」が機能して経営が安定する。また、各国の金利の機能が政策金利をベースに正常化した金利水準で決まる。貿易・投資の決済は、いずれの通貨を決済通貨に選んでも、対象国と当該国或いは第 3 国の GDPpp の理論値で「等価交換」が成立する。

本論は、各国の実体経済力 GDPpp の理論値が、各国で共有できる理論値であると認められれば、IMF の目的とする為替安定の理論値になり貨幣論の理論値となる。

## (2) GDP 平価の理論と定義

1. 通貨の本質と理論値 (I-1 の p. 92) : 貨幣（以下、通貨という）は、財の計算単位としての通貨であり、財（サービスを含む）の媒介手段、価値貯蔵手段であるので、単位通貨として、財の価格と「等価交換」することが通貨の本質である。同時に、海外との為替決済は、他通貨との「等価交換」が、為替の本質である。従って、『「価値貯蔵手段」として貯蔵された貨幣の本質は、通貨が貯金されると金利を生み、債券に代わると利息、株式等の金融商品に代わると配当或いは設備等に投資されると生産～売買取引の利益を生むが、同時にリスクを抱える「資本の原理」が機能する。

資本は利益を生むが、現金通貨は利益を生まない。現金通貨は、資本に代わり、内外の金融商品に投資することによって下記の①～④の利益またはリスクを創出する。

『通貨の本質は、財の価格がインフレで 2 倍になれば、単位通貨の支払いは 2 倍（通貨の価値が  $1/2$ ）になり、デフレで単位通貨の支払いが  $1/2$ （価値が 2 倍）になるので、財に価値があるのであって、現金通貨に価値があると考えるのは錯覚に過ぎない』ことを再認識しておきたい。この理論は、アダム・スミスの理論である。

本論は、財の媒介手段に過ぎない通貨を金融商品として扱い、“相場”で取引する変動相場制は、通貨および為替の本質に反する制度であると認めざるを得ない。また、通貨は、価値貯蔵手段（道具）であるので、価値があると錯覚してはならない。道具に過ぎないのである。ただし、現金通貨が、資本に代わると資本は「自己増殖」の意志を持つので、現金通貨は、企業或いは財や金融商品等に投資することによって利益や配当やリスクを生む資本に代わる。

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

ただし、「価値貯蔵手段」として貯蔵された通貨が資本に代わり、『①貯金されると金利を生み、②債券を買うと利息、③株式等の金融商品に投資すると配当或いは④設備等に投資されると利益を生むが、同時にリスクを抱える“資本”となる。』

上記により、単なる財の媒介・流通手段に過ぎない「通貨」を金融商品として扱う変動相場制は、貨幣理論、為替理論並びに国際商慣習法に反する制度であると認めざるを得ない。

貨幣の価値尺度となる条件は、貨幣の“理論値”にあるが、ダイヤモンドは純度に格差があり、資源や穀類などは貨幣との兌換性や財の保管に問題があり、金に代わる貨幣としての兌換財が見当たらない。

各通貨の名称や単位が異なっても、貨幣論の“理論値”は各国通貨が共有できる一つの理論値であること、各国通貨の取引が一つの理論値で「等価交換」できること、通貨を発行する中央銀行の信認がその理論値並びに金利水準に象徴されていることが、貨幣の基礎条件となる。

アダム・スミスは『国富論』「第一篇第5章」において「真実の富」は“生産財”であると論述している。

本論は、貨幣論の条件を満たす理論値として、財の総体値である国内総生産“GDP”から算定したGDP平価の理論値（GDPpp）を通貨の唯一の理論値とすることによって、基準国と対象国の理論値GDPpp或いは第3国通貨の理論値GDPppが、各国の実体経済力を象徴する理論値となり、各通貨が「等価」となる。

2. 為替の本質（1-1のp. 102）と固定相場制および変動相場制：通貨は、経済・社会のコアに位置を占めており、経済が安定成長するためのファンダメンタルズ（基礎条件）は、理論的根拠のある通貨の“理論値”が必要条件である。その理論値で「等価交換」することが為替の本質であるので、変動相場制に代わる新為替制度が重要課題となろう。

本論は、相場で変動するfxrが、為替の本質に反するため、理論的根拠のある“理論値”によって、通貨が「等価交換」できる“制度”に改革する必要があるので、fxrの変動の実態を【fxr/GDPpp】の乖離による変動率で検証することにした。（定義参照）

i). 固定相場制（1-1のp. 100, p. 118~120）：プレトンウッズ体制により、金1オンス=35ドルで兌換、他通貨はドルに“固定”したので、国際金融のトリレンマ「自由な資本移動」「固定相場制」「独立した金融政策」のうち2つは成立するが他の一つが機能せず崩壊した。

ii). 変動相場制（1-1のp. 120~126）：「固定相場制」を廃止し、「自由な資本移動」, 「独立した金融政策」を実施するために、需要供給理論により“相場”で、貨幣の価値を“自由”に決めたので、貨幣は理論的根拠のある理論値不在となり、自由なfxrの変動は、貨幣論に反する異常な変動に変わり、経済の安定成長を阻害している。

その原因は、各国の「独立した金融政策」が、金融緩和政策により巨額の過剰流動資本を

支出したので、貨幣の本質に反するだけでなく、ゼロ金利政策が象徴しているように「金利機能」並びに「資本の自己増殖」が機能し難くなくなり、貨幣論および為替制度だけではなく、資本主義体制が崩壊の危機に直面すると想定している。

変動相場制は、49年続いているが、本論で検証する GDP 平価理論による長期“経済循環”は、GDPpp の理論値をベースにして、fxr がレベル 1～レベル 5 バブル崩壊水準を超える異常な変動をしており、バブルが崩壊すると GDPpp の正常値の一桁台に収斂する経済循環を検証している。(4)の 2 の参照)

また、「自由な資本移動」「独立した金融政策」は、fxr の自由を求めたので、バブル崩壊による不況対策、経済活性化対策として、さらに金融緩和政策により巨額の過剰流動性資本が創出された。その結果、国内総生産 GDP は、総供給有限を無限に可能にした。そのため、総需要無限が有限に代わり、過剰資本は財の供給を過剰にし、デフレトレンドに入っている。

余剰の過剰資本は金融商品市場に流入して市場価格をバブル化し、貨幣論は世紀末の様相を呈している。バブルは必ず崩壊するその過程で、企業の自然淘汰が起こり、バブル崩壊後は GDP 平価の一桁台の正常値で数年間推移しており、GDP 平価の理論値の有効性を立証している。

しかしながら、変動相場制は、過剰資本により、不毛なバブル景気循環を創出して、経済・社会を不安定にする制度に代わっている。

**3. GDP 平価の定義 (1-1の p. 108) :** 各国の国内総生産 GDP の総体値を貨幣の理論値として GDP 平価を算定する。その根拠は、国内総生産が各国の実体経済力を表しており、また、各国の実体経済・社会は、名目 GDP で商行為が行われているので、本論は名目 GDP を採用している。さらに、各国の実体経済力を表している GDP の総体値 (GDPph) をドル換算すると基準年の fxr によって、各国の実体経済力に反する数値となる。そのため、現在の国内総生産である GDP から算定した各国の一人当たりの GDP (以下、GDPph とする) を各国の実体経済力の“総体値”として GDP 平価を算定する。

本論は、GDP 平価をドル換算をせず原値を採用し「一物一価の法則」により算定する。

①「GDP 平価の算定方法」: 【各国の GDP / 各国の総人口 = 各国の GDP の総体値 “GDPph”】が、当該国の実体経済力を表す総体値となる。

②「GDP 平価算定式」: 【対象国(¥)GDPph / 基準国(\$ )GDPph = 対象国の(¥/\$)GDPpp】。GDPpp は、通貨の価値尺度の“理論値”となり、為替がその“理論値”で安定し、世界経済の安定成長を実現するので、「GDP 平価本位」となる。

筆者が GDPpp を通貨の価値尺度として採用した理由は、第 1 次産業から消費に至る各段階の付加価値生産の総額である「国内総生産」が GDP に集約されている。また、金融・経済政策をはじめ、内外の金融市場および経済・社会における商活動などの経済行為は、全て

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

GDP に包含されているからである。

さらに、国家間の公正を期するために、IFS 統計並びに国連の「国民経済計算」を基礎条件として、各国の通貨の理論値 GDPpp を算定している。従って、各国通貨の価値尺度となる理論値は、通貨を発行する国および中央銀行の信認がある限り、名称や単位が異なっても GDPpp により「等価交換」が可能となり、為替が安定する。

③新興国の実体経済力は【対象国 ZGDPph < 基準国 (\$) GDPph】、経済格差を表しているので、新興国の【(Z)GDPph / 基準国 (\$) GDPph = 対象国の (Z/\$) GDPgap】であり、新興国の GDPpp は、【(Z/\$) GDPgap】の逆数【1/GDPgap = GDPpp】で算定している。

④購買力平価理論の問題点 (1-1の p. 109)：基準年の fxr によって、物価指数による購買力平価 (ppp) の値が変わるので、消費者物価指数 cpi による購買力平価 ppp は、変動相場制の理論的根拠となり得ない。ただし、輸入物価指数による impi ppp が、fxr にほぼ完全に連動しているため、fxr を支える ppp は、impi ppp と見なすことができるが、自国の国内総生産 GDP と直接の関係がない。また、輸出物価指数 expi ppp 並びに cpi ppp は、fxr の変動と最も乖離して推移しているため、expi ppp 並びに cpi ppp は、fxr を支える購買力平価の理論的根拠と成りえない。

### (3) GDPpp をベースとした fxr の変動の検証

1. 【fxr/GDPpp】の乖離の検証 (1-1の V. p. 116)：GDPpp をベースにした fxr の変動率算定式は、【(Z/\$) fxr / (Z/\$) GDPpp】の算定式により、各国の (Z/\$) fxr の変動率 (乖離率でもある) を算定する。また、この fxr の変動率が、各国の企業の採算並びに実体経済の安定成長を阻害している実態を検証している。

【fxr/GDPpp】の乖離は、実体経済力平価の価値尺度である【(Z/\$) GDPpp】に対し、変動相場制による為替レート【(Z/\$) fxr】が、実体経済からの乖離率および変動率を表している。

仮に、(Z/\$) fxr が (Z/\$) GDPpp と「等価」であれば【(Z/\$) fxr = (Z/\$) GDPpp】に均衡すべきであるが、変動相場制では fxr が「相場」で秒単位に決まるため、アフタリオンの理論である「心理的投機要因」が (Z/\$) fxr に介在し、(Z/\$) GDPpp に均衡し難く、バブル化して異常な経済循環になることを検証している。(次項 (3) 参照)

2. fxr の変動の実態と影響：変動相場制は、通貨を貨幣ではなく金融商品として扱っているので、fxr は金融市場価格と同様に心理的投機要因により、GDPpp をベースにした fxr の変動が【(¥/\$) fxr / (¥/\$) GDPpp】の乖離となり、次の通り想定外の変動を検証している。

レベル 1. 10% を超える損益水準、レベル 2. 20% のデフォルト水準、 レベル 3. 30% のバブル危険水準、レベル 4. 40% バブル危機水準、 レベル 5. 50% のバブル崩壊水準、それを超える想定外の変動を検証
--

貨幣は、金融商品ではないので、変動相場制下の上記の  $fxr$  の変動の事実は、貨幣の本質に反する変動である。この異常な為替  $fxr$  の変動の実態は  $[(¥/\$)fxr / (¥/\$)GDPpp]$  の乖離が、5%を超え10%損益水準になると、通貨高の国で輸出関係上場企業の平均純利益率「5%台」が、ゼロからマイナスになり、10%を超え20%に達するとレベル 2、デフォルト水準に入ることを実証している。

$fxr$  の乖離がレベル 3 を超えるバブル現象は、通貨高の国でショックが起こり易く、さらに、その影響は国際金融システム BIS を通じて信用収縮から金融収縮へと連鎖が起こり、経済不況は経済構造を弱体化し、社会不安の原因になる。ただし、金融緩和等の政策により、企業のデフォルト或いはバブル崩壊を先に延ばす可能性が高くなる。企業の倒産を救うために、金融緩和を続けると国の財政負担の限界が来る。財政悪化が極限に達するとハイパーインフレのリスクとなる。

金融緩和政策は、この限界を超えない範囲内で有効であるが、税負担が増加し始め、国民を国の債務で苦しめることになる。世界経済・社会の安定のためには、過剰流動性に対する「国際ルール」および貨幣論の理論値が必要である。

3. 貨幣論の理論値の重要性：2017～19年の上場企業の平均純利益率 5%台、 $fxr$  の採算レートは、約105～110円であるので、 $fxr$  に対する公正な通貨の理論値は、約100円であると考える専門家が多い。しかしながら、GDPpp による対ドル・円の長期経済循環は、バブルが崩壊すると  $fxr$  の110円前後から2019年の日米の実体経済力 GDPpp の理論値、「1ドル=67.03円」に相当する正常値の一桁台、70円前後を目指す異常な円安ドル高になることを検証している。ただし、この事実は、 $fxr$  が円高ではなく、GDPpp の正常な理論値に戻るに過ぎないのである。

変動相場制は、「心理的投機要因」による  $fxr$  の変動を利用して、上記検証の通り、短期～長期的に通貨の売買で公正と云い難い利益を得ることが可能な制度である。そのため、貨幣論の概念で、対外投資や国際商慣習による貿易契約と決済の時差に対応できる為替制度に代える必要がある。 $fxr$  の変動は、『心理的投機要因』によるバブル現象により  $[fxr/GDPpp]$  の乖離 ( $fxr$  の変動率) が『レベル 1～レベル 5』に拡大する事実を検証している変動相場制は、貨幣論の理論値で、世界経済の安定成長を図る為替制度に戻る必要がある。

現在の変動相場制を如何にして、 $fxr$  が貨幣論の理論値で安定する新しい制度に戻ることができるのか、この疑問に対する対策は、IMF 等の国際機関や各国の中央銀行が、理論と実践に耐えるマクロの貨幣理論、各国の通貨が共有できる貨幣理論、「(GDP) 平価本位」の有効性を検討することが課題である。

GDPpp 以外に理論的根拠のある理論値があれば、その理論値が貨幣の理論値になろう。

4.  $fxr$  のバブルと日本の「経済循環」：日本の「経済循環」は、約 9 年を掛けてレベル 1



神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

から5にバブル化し、バブルが崩壊すると  $fxr$  は、GDPpp の一桁台（約7%）の正常値に約3～5年間収斂・連動して推移しており、その過程で企業や投資家の自然淘汰が進み、賃金の減少や失業者の増加がGDPの減少となっている。さらに、各国の経済格差や所得格差並びに貧富の格差が拡大する。

この事実は、変動相場制が相場理論による  $fxr$  の変動で、非情な自然淘汰を強いる不毛な制度であり、IMFの目的が達成できない事実を立証している。

2008年、リーマンショックによる  $fxr$  は、1ドル79円台になり、2010年～12年、GDPpp の一桁台に連動していたが、2013年アベノミックスによる異次元の金融緩和政策が始まるとレベル1～2を跳び超え、同年平均レベル3のバブル危険水準に突入、14年レベル4、15年～19年レベル5。バブル崩壊水準を超え、現在、コロナ旋風が加わり60%台で推移している。

その影響を受けて余剰な過剰資本は日米の株式市場等に流入し、金融市場価格は異常なバブル水準で推移している。

5. 対ドル・円の  $fxr/GDPpp$  の乖離による経済循環の推移： $fxr$  の固定相場制の影響は、プラザ合意で調整されて以降、1987年【 $fxr1.4464/GDPpp1.4924=0.9692$ 】乖離率が初めて0.308%、円高の一桁台の正常値に収斂し、 $fxr$  がGDPppの理論値に正常に連動した事実を表している。

$fxr$  は、アフタリオンの「心理的投機要因」が相場に介入し、バブル化する宿命を内包しているが、約9年かけてバブル化し、バブルが崩壊するとGDPppの一桁台の正常値に収斂し、数年間連動する過程で、上記格差が拡大する事実を検証している。

実体経済・社会はそのショックから正常に立ち直る期間は約4年前後、その過程で、企業の自然淘汰が終わると再び「心理的投機要因」の介入により、 $fxr$  はバブル化し始める。

バブルが崩壊すると  $fxr$  はGDPppの一桁台に収斂して連動する経済循環の事実は、GDPppが貨幣論の理論値であることを立証している。

プラザ合意以降の正常値は1987年、日米構造協議後の1998年2.44%円安、リーマンショック後の2010年9.34%、11年3.1%、12年7.01%の円安、経済循環は約13年であるので、次のショックは、コロナショック対策の世界的過剰流動性によって、ショックが伸びているが、2022～5年頃であろう。この長期経済循環は、実体経済力GDP平価をベースにした  $fxr$  の変動による検証であるが、国によって経済循環は異なっている。

6. 日本の金融緩和政策と過剰流動性の実態 (1-1のⅣ p. 111)：政府は金融政策として国債発行し、政府債務残高は2020年「GDPの266.2%」、米国の2倍を超えており、世界第1位の政府債務国である。

巨額の過剰流動資本は、すでに総供給を無限に可能にしたので、総需要を有限にしている。そのため、資金を供給しても過剰生産は競争原理によりデフレ化するのでインフレーターゲッ

ト 2 % (1-1の p.112) は達成し難い。経済成長要因は、人口増加、研究開発等による知財生産、輸出の増加、貧富の格差是正による中間層の増加、貧民層を無くする政策が課題である。そのためには、「税制改革」が必須条件となり、対外債権債務に関する貨幣論または国際ルールが課題となる。

#### (4) 政府債務と税制改革

主要国の GDP を超える債務残高は、貨幣理論を超える通貨量であり、その影響は各国の財政破綻を招く要因になろう。

1. 政府債務と通貨量 (4-4) と国際ルール：政府債務残高は、2020年12月末、『家計1,948兆円 + 民間非金融法人企業1,275兆円 - 一般政府683兆円 = 2,540兆円』、「債権 = 債務」は均衡するので、民間の債権2,540兆円 = 政府債務2,540兆円、日本の GDP553.76兆円、GDP の4.5倍の債務残高になる。安定した「債権 = 債務」の均衡は、GDP の範囲内が経済・社会安定の要因であろう。

また、『本邦対外債権1,158兆円 - 同債務775兆円 = 対外資産383兆円』、世界第1位であり、日本の国および通貨の信用を支えているが、その資産の多くは個人並びに民間企業の債権と考えられ、政府が自由に処分できない。ただし、対外債権は国家並びに通貨の信用の裏付けの役割を果たしている。

2020年財務省 (4-9) の債務残高の国際比較 (対 GDP 比) (カッコ内は2018年の GDP 比政府債務残高),

日本266.2% (236.6%), 米国131.2% (106.9%), 英国108.0% (85.7%),  
ドイツ73.3% (61.6%), 中国— (48.8%) と推計されている。

出所：IMF “World Economic Outlook” (2019年10月)

ユーロ統一通貨参加条件は60%以内であるので日本の政府債務は約4倍に相当している。従って、貨幣論で判断すると日、米、英の貨幣の発行量は、すでに GDP の100%を超えており、その影響は政府の財政破綻を招く要因となろう。

経済成長要因は、人口増加、研究開発等による知財生産財の増加、輸出の増加、貧富の格差是正による中間層の増加により貧民層を無くする政策が課題である。

政府債務残高拡大は、限界を超えると最悪のケースでは、ハイパーインフレにより紙幣は紙屑になる。或いは政府債務が限界に達するとゼロ金利政策となり、「資本の原理」が機能せず、資本主義が崩壊する原因になるのである。

政府債務を正常に戻し、各国の経済力に対応した通貨発行量および為替レートの基準値を貨幣論の理論値となる平価で安定させる「国際ルール」或いは「国際貨幣論」を創設し、IMF の目的である為替の安定と世界経済の安定成長を図ることが課題である。

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

2. 10年国債の利息と政府債務残高の影響は、日本の政策金利が、長期にわたりゼロ・マインナスに推移し、巨額の過剰流動性資金を流出、2021年1月4日～8月4日の10年国債の利息は1月4日0.015～3月1日0.150～8月4日0.000で推移、米国の10年国債は1月4日0.916～3月31日1.743～8月3日1.173、日米の金利格差は同、0.9%～1.6%～1.2%特に日本は、資本の自己増殖を下まわる異常な低金利で推移している。この事実は、日本の金利水準が金利機能失墜、金融政策の限界の状況を表している。

政府債務残高が、政府予算で国債の買い替え並びに国債等の金利負担がプライマリーバランスを超え、政府予算に影響を与えている。

3. 「米国の税制改革案」：日経新聞 (4-5)「米富裕層の納税記録報道」によると、非営利の米報道機関プロパブリカの発表では、上位25名の保有資産価値4010億ドル（約44兆円）一人当たり平均資産160億ドル（約1兆7,500億円）であると報じている。バイデン政権は、格差是正を政策の柱に掲げており、連邦所得税制を37%から39.6%に引き上げ、年収100万ドル以上のキャピタルゲインにもこの税率を適用することを提案した。パフエット氏は「個人資産の99%以上を慈善活動にあてるとし、増え続ける米国の債務をわずかに減らすために使うよりも慈善活動に資金を提供したほうが、社会の役に立つ」と述べたと報じている。

全世界の富の約80%が、富裕層に偏在していると言われており、抜本的税制改革を行い、貧民層を無くして中間層を増加しない限り、GDPの成長は困難であり、平和な経済・社会が実現しないであろう。

4. 日本の税制改革試案：本論は、「経世済民」の理念で貧民層を無くするための税制改革として、生鮮食料品等の消費税無税、また、中間層を増やし、経済成長を図るために、所得税は10万ドル（1千万円）までは無税にする。10万ドル（1千万円）から累進課税、5千万ドル（50億円）を超える所得税並びにキャピタルゲインの課税の上限90%を検討し、仮称、[高額所得名誉国民]等の称号を付与する。米国の高額所得者の課税は、40%以下の税制改革では、所得格差を是正し、中間層の拡大が望み難い。貧富の格差是正により経済成長並びに平和の確立のために、専門家のご批判を覚悟し、経世済民の理念で課税の上限90%を提示した。

法人税は、企業の一定水準の内部留保と賃金水準の引き上げを組み合わせ、それを超える利益に課税する。また、相続税は、仮に1兆円の資産の10%は1千億円の資産であるので、徴税対策または寄付行為として抜本的な見直しにより、「WHOなどの国際機関、宇宙開発等、或いは地域活性化または大学などの教育機関、研究機関並びに養護施設や貧民層救済施設など」それに各分野の国民栄誉賞の新設などの制度化を併用して実施し、中間層の増加および総需要の増加を図るための所得格差是正を検討・実施する時期にある。

中国の文化革命では、資本家が縄を掛けられ、市民が石を投げていたテレビの光景が目

浮かぶ。

各国内所得格差の拡大は、貧富の格差が増幅するにつれて、失業者が多くなると自殺者や生きるために犯罪や破壊や殺人が増え始め、テロが起こるようになる。さらに、各国の経済格差拡大は、第 3 次大戦の引き金になる可能性を秘めている。富の分配が偏り、貧民層が増加する税制では、国民の生活を守り、国家の経済の安定成長を図り、世界平和を達成する政治はできない。

「経世在民」の理念が、平和の基礎条件であり、政治の要諦となることを願っている。

5. 「経世済民」の経済・社会体制と単一通貨：「経世済民」は、「中国の古典に登場する語で、「世を経（おさ）め、民を済（すくう）」の理念（4-1）である。

筆者は、正常な所得の配分により、世界各国、特に、アフリカが経済成長を達成するまでは、資本主義で経済成長を図る。最後に残されたアフリカが経済成長を遂げる過程で、地球上における人類の雇用の最大化を図る。その過程で「地産・地消」の経済・社会体制が構築され、平和で豊かな時代になると想定している。

その時代の貨幣は、各国が共有できる安定した貨幣の理論値によって、「単一通貨」による平和な経済・社会体制が実現していると想定している。

その時代の貨幣の理論値は、GDP 平価であると期待している。GDP 平価をベースにした、仮称、IMF の SDR 平価「SDRpp」または、WTO による World Currency WC 平価「WCpp」が世界共通の「単一通貨」の素地になることを期待している。

#### （5）変動相場制から生じた貨幣論の問題点

1. 貨幣論不在の影響：為替レート  $fxr$  が安定することが、世界経済の安定成長を図る基礎条件である。そのためには、貨幣の理論値が存在していることが課題である。

変動相場制は、金融のトリレンマを解消し、 $fxr$  を自由にしたが、通貨の取引を需要供給による相場で決めたので、通貨量が無限に発行できる貨幣制度に代わり、さらに、通貨を金融商品として扱うので、貨幣理論並びに為替制度に反する制度に変貌している。

貨幣論の理論値の重要性を再認識しない限り、 $fxr$  の不安定により、世界経済の安定成長は困難を極め、また、貨幣の理論値の不在は、貨幣理論を無視する政策を可能にし、貨幣を金融商品化し、仮想通貨を生み、貨幣のデジタル化を可能にする。

2. 過剰流動性とデフレ：実体経済をデフレ化する日本の過剰流動性は、金融・経済政策の目的を掲げることによって、無限に通貨の発行が可能となる。その結果、巨額の過剰流動資金は、国内総生産の供給を無限に可能にするので、国内総生産の総需要は有限となり、政府債務の拡大は、経済成長を困難にしている。そのため、経済成長は、人口の増加、研究開発による知的生産財の増加、貧富の格差是正による中間層の増幅を拡大しない限り困難にな

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

り、デフレトレンドが定着し、インフレターゲット政策さえも困難になっている。その結果、余剰資本は、為替市場、株式等の金融市場に流入し、市場価格をバブル化し、バブルが崩壊すると市場価格の正常値である GDPpp の理論値の一桁台に戻って推移している。

3. 貨幣論と仮想通貨：20世紀後半、パソコンやインターネット、携帯電話などの技術の進化は、IT 革命を起こした。

21世紀に入り、AI は生産設備等を人工知能で操作し、IoT は流通革命を起こし、CLOUD は大規模な情報量を集積する「デジタル革命」となり、経済・社会構造、特に流通・消費市場の構造を変革しており、労働市場の変革は雇用を減少しつつあり、対応を誤ると民主主義の危機を迎える。

仮想通貨（暗号資産）ビットコインは（4-6）09年1月に誕生し、時価総額は金と同規模の10兆ドルに達すると報じている。本年4月の高値から一か月で半値になった。2020年10月、「一時的に500%に達した上げ相場から一転、バブル崩壊に直面する」と報じている。また、国家が、ビットコイン採掘事業に力を入れており、エルサルバドルは6月8日ビットコインを法定通貨とする法律が成立（4-7）したと報じており、イラン、ロシアなどが外貨獲得を狙い参入を目指している。

IMF は、「ビットコインを法定通貨化にすることはマクロ経済、金融、法律上多くの問題を引き起こす」とけん制したと報じている。

貨幣は、仮想通貨からデジタル通貨へと進化しつつあるが、貨幣の本質は変えてはならない。その理由は、変動相場制下の仮想通貨は、変動が激しく、為替の本質に反しており、通貨の原則、「等価」に反している。また、現在の BIS による送金システムは、送金から受領に数日かかり、決済通貨或いはそれを自国通貨で受け取るまで、fxr の変動の影響を受けるが、デジタル通貨は瞬時に決済が完了するメリットが大きい。しかしながら、世界経済・社会の安定のためには、将来にわたり、デジタル通貨は貨幣の流通手段であるので、各国中央銀行が管理するデジタル通貨に限定すべきであり、民間のデジタル通貨および仮想通貨は、法で禁止すべきであろう。

4. 主流派経済学の金融論および現代貨幣論との相違点：主流派経済学の金融論および現代貨幣論（MMT）（参考資料4-2参照）との相違点は、貨幣の理論値不在にある。

MMT は、「債務＝債権」均衡理論（参考資料4-2の p. 14参照）である。従って、「政府はインフレを許容する限りにおいて、無限に国債を発行し、支出しても構わない」とする理論である。そのため貨幣論としてのインフレ・デフレの理論値が把握できず、金融・経済政策を誤る結果になる。

主流派経済学の金融論および MMT では、政府の債務は、買い替えの国債発行および金利負担が加わり、プライマリバランスが不可能な予算となる。

各国通貨が共有できる貨幣の理論値が存在すれば、その理論値で、インフレ・デフレが明らかになり、効果的な政策が実行できるであろう。

## II. 対ドル・円の GDPpp をベースにした fxr の変動の検証

### (1) GDPpp をベースにした fxr の変動の問題点

1. 通貨の等価交換：GDPpp による「等価交換」は、基準国通貨 \$ または対象国通貨 Z 第 3 国通貨 y に対し、\$GDPpp1 に対する対象国 Z および第 3 国通貨 y の実体経済力平価  $[(Z/\$ \text{ or } y)GDPpp]$  は、[一物一価の法則] により  $[(\$ \text{ or } y)GDPpp1 = (Z/\$ \text{ or } Z/y)GDPpp]$  でドルまたは y と「等価交換」となる。また、基準国  $(\$ \text{ or } y)GDPpp$  は、基準国 \$ または他の通貨 y から Z の通貨に代わっても実体経済力平価を基準とした対象国 Z の経済力平価の「価値尺度」を表しており、 $[yGDPpp1 = (Z/y)GDPpp]$  で均衡する。従って、 $(Z/y)GDPpp$  が「等価」となるので、各通貨の理論値は貨幣論の理論値に均衡する。

なお、変動相場制下の fxr は  $[(\$ \text{ or } y)fxr1: (Z/\$ \text{ or } Z/y)fxr]$  も同じであるが、異なる点は、fxr が“相場”で決まるため、理論的根拠となる通貨の価値尺度の“理論値”が需要と供給により、秒単位に、四六時中絶え間なく、世界の何処かで変動しているの、通貨の価値尺度となる理論値が存在しない相違がある。

### 2. IMF 採用通貨国の fxr/GDPpp の乖離の実態：

1) fxr の変動の実態：GDP 平価をベースにした実体経済力平価 GDPpp と為替レート fxr の乖離は、2019年平均でレベル 5 の危機水準を超えて55~62%台（ユーロと人民元は2018年統計）で推移している。

対 \$ ・ ¥  $[(¥/\$)fxr1.0901/(\$/\$)GDPpp0.6703 = 1.6262]$  乖離率62.62%円安。  
 対 \$ ・ £  $[(£/\$)fxr0.7830/(\$/\$)GDPpp0.5037 = 1.5546]$  乖離率55.46%ポンド安  
 対 \$ ・ €  $[(€/€)fxr0.8470/(\$/\$)GDPpp0.5386 = 1.5726]$  乖離率57.26%ユーロ安  
 対 \$ ・ 元  $[(RMB/\$)fxr6.6160/(\$/\$)GDPpp1.0156 = 6.5144]$  乖離率551.44%安、

人民元は、円、ポンド、ユーロの約10倍近い異常な通貨安、ドル高である。

この事実は、①バブルが崩壊すると各通貨の GDPpp をベースに検証するとドル・円は、1ドル109円から、70.4円前後の一桁台、ポンドは1ドル0.783ポンドから0.526ポンド前後、ユーロは1ドル0.847から0.565ユーロ前後の正常値に戻るであろう。ただし、人民元は、統計が正しいとすれば1ドル=1.53~1.6元台の正常値に収斂するので、次項の問題がある。人民元を除く主要通貨は、② GDP 平価の有効性を検証しており、貨幣論を超える過剰流動性は変動相場制および資本主義を変革する原因になると想定せざるを得ない。③各国が共有できる貨幣論の理論値の存在が、各通貨の基礎条件であり、グローバル貨幣論の理論値として GDPpp または「平価理論」を検討すべき課題であろう。

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

2) 人民元の変動の問題点：通貨は、貨幣論の理論値で、商取引が行われるべきである。しかしながら、変動相場制では、fxrの価値が需要供給理論で決まる非論理的な制度である。そのため、2019年平均のfxrの相場で1ドル=6.6160円で取引されているが、2019年のIFS統計で算定したGDPppは1ドル=1.0156元平価が等価であり、【 $\text{fxr} \times 6.6160 / \text{GDPpp} \approx 1.0156$ 元平価】になるので、乖離率551.44%、この異常な乖離の原因を正すべきである。

人民元の理論値は、IFS統計が正しいとすれば、「1ドル=1.0156」がGDPppの理論値であり、fxrが正しいとすれば「1ドル=6.6160元」であるので、対ドル・円、ポンド、ユーロがGDPppの理論値（正常値）に戻れば、対ドル・人民元は【 $\text{GDPpp} \times 1.0156 \text{人民元} \approx \text{fxr} \times 1.6000$ 】となり、乖離率551.44%に疑問が生じる。

世界経済の安定成長のために、この乖離を正す必要がある。

また、バブルが崩壊するとfxrはGDPppの一桁台の正常値に収斂する経済循環を検証しているので、 $\text{£} \cdot \text{¥} \cdot \text{€}$ と同じ水準になるとすれば、約500%の人民元高ショックが起きることになる。

この検証結果は、変動相場制が貨幣論に反していることを立証しており、次世代の為替制度は、グローバル経済をベースにした、何れの通貨も共有できる一つの貨幣論の理論値で「等価交換」できる制度に代わらざるを得ないことを予測させている。

仮に、規制管理されている人民元を自由に個人が買えたとすれば、1ドル=6.6160人民元で買えるので、バブル崩壊で売り戻せば、1人民元=GDPpp1.0156の人民元高となり、 $6.6160 \text{人民元} \div 1.06638 = 6.5145 \text{ドル}$ 、1万ドルの投資が約5万ドル、約500%の純利益を生むことになる。

IMFのSDRに選ばれた人民元は、人民元の売買並びに為替レートの自由化を果たす義務がある国家であるが、500%を超える人民元安は、類似品を生産する各国は輸出競争力を奪われ、自国の企業は倒産、失業者が増加することになる。ただし、輸入国は安い価格で輸入できるので消費者に利益を与える。

fxrとGDPppの異常な乖離は、統計に改ざんがあるのか、或いは規制管理に問題があるのか、または変動相場制にあるのか、何れにしても、IMFはこの乖離について中国の意図を正すべきであり、何れかに問題があるとすれば、SDR通貨国の資格がない重大問題である。

また、「一帯一路」政策で、人民元投資を受け入れた国家は、債務に500%を超える負荷が掛かる可能性を内包していることに留意すべきである。

## (2) 過剰流動資本の影響と貨幣論

過剰流動資本の問題点は、国際金融市場をバブル化する過程で、経済格差・所得格差の拡大要因となり、中流層の減少、貧民層の増加はグローバル経済・社会を不安定にし、変動相

場制並びに資本主義の崩壊の要因になると想定している。

過剰流動性資本による  $fxr$  と  $GDP_{pp}$  への影響は、自由な資本移動により、①余剰の過剰流動資本は、グローバルに移動し、金融市場価格がレベル 3 を超えるバブル化する。②バブルが崩壊すると  $fxr$  は  $GDP_{pp}$  の一桁台の正常値に戻ることを検証している。

③バブル崩壊の過程で、バブル化した金融市場価格変動は、富者と貧者に分けるので、過剰流動性による貧富の格差拡大は、 $GDP$  に寄与しない不毛の金融緩和政策となる。

金融市場は利息や配当をベースに安定した市場に回帰すべきである。他方、実体経済はグローバル化しているので、上記理論は一国内の貨幣理論ではなく、世界経済の安定成長をベースにした国際貨幣理論が必要となる。

### (3) 為替取引量と過剰流動性の影響

#### 1. 通貨の信用シェアのメリット

世界に占める「本国通貨のシェア」は、主に貿易・投資に関する決済通貨の比率である。本国通貨が、世界市場に占めるシェアに比例して、本国市場が世界に拡大・縮小することになり、その比率だけ国内市場における取引と同じになるので、為替変動の要因がなく想定外のメリットが享受できる。

決済通貨は、理論上、国と通貨の信用度またはリスク度として、通貨の安全性が期待できるので、「通貨のシェア」はその国の信用度と見なすことができる。

仮に、変動相場制では、国家の主権を利用して、外貨を獲得するために通貨並びに為替レートを本国に有利に規制・管理したい衝動に駆られる。その結果は、その国の通貨と国家の信用を失墜し、その国の通貨で取引が行われなくなる。

ただし、 $GDP$  平価に代われば、 $GDP$  統計を改ざんしない限り、真実の統計は、公正な貨幣の理論値“ $GDP_{pp}$ ”となり、各通貨の理論値として「等価交換」が行われる。その結果、金利の機能が正常化し、先物取引やデリバティブ（金融派生商品）取引の必要がなくなる。変動相場制下の通貨のシェアは金融派生商品によって膨張しているので、平価制に代われば、公正な通貨の理論値で、新しい通貨の信用シェアを表すことになるであろう。

#### 2. 為替取引量と $GDP$ 平価による貨幣理論

国際決済銀行（BIS）は、世界の外国為替市場の 4 月 1 日の 1 日の平均取引高（4-8）を 3 年ごとに発表している。2019 年 4 月 1 日の一日の平均取引量は約 65,950 億ドル同年の年平均為替レート 108.79 円、1 日の平均取引高 718.9 兆円である。この内、スポット取引は 19,870 億ドル 216.16 兆円 30%、先物取引は 9,990 億ドル 108.7 兆円 15%、その他オプション取引、スワップ取引等デリバティブ（金融派生商品）取引が約 55%、394 兆円を占めている。仮に、 $GDP$



神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

平価制に代われば、30%のスポット取引はGDPppの理論値で取引されるので為替が安定する。また、総取引通貨量718.9兆ドルの70%のうち、先物取引はその必要性がなくなり、貿易取引等の契約時に金利で対応する。さらに、残り55%のデリバティブ関係取引は、金融市場価格の変動に対応する場合などを除き、為替の変動に対応する必要がなくなる。その結果、金融市場価格の変動の対応並びに国家間或いは企業間の相対取引になるので、為替市場におけるデリバティブ取引は、通貨の取引並びにそのリスク対策の必要性がなくなり激減するであろう。

1日の平均取引高718.9兆円、日本のGDP553.8兆円(129.8%)、日本のGDPの約130%に相当する取引高であり、GDP平価または貨幣論の理論値が存在すれば、GDPの70%相当のデリバティブ取引が不必要になろう。

変動相場制を代えない限り、為替の安定並びに世界経済の安定成長が困難であるだけでなく、fxrの変動に想定外の影響を与えているのである。

### 3. 過剰流動性と国際収支のバランス

世界経済発展のためには国際流動性が必要であり、基軸通貨を中心とする信認の高い通貨は、SDRに選ばれ、貿易・投資を通じて通貨が流出し国際流動性となる宿命にある。ただし、通貨の流動性が過剰になると国際収支がマイナスになるので、マイナス相当のインフレで対応するか、または、経済の安定成長および金利の引き上げ或いは自国の金融・経済市場を開放することによって資金の還流を図り、資本収支でバランスを保つことになろう。さらに、余剰資金は再投資し、金利や配当等の利益を受け、経常収支および国際収支で生じる赤字をカバーできる。

市場の開放は、世界経済の発展を支える必須条件であるが、ただし、デフォルトによる信用収縮が起きると通貨は信用を失墜し、還流しなくなり、特に、新興国通貨は信用を失墜するとベネズエラなどハイパーインフレが起きやすい。先進国であってもギリシャなどデフォルトショックが起きると通貨の信用を失墜する。

他方、新興国は、外貨不足になるジレンマがあるので、短期資金で外貨不足を補っているが、短期資金の移動は、経済の安定成長に貢献し難く、金融経済政策を困難にしている。短期投資ではなく、金利調整により長期投資を歓迎する政策を促進することが重要課題となる。

#### (4) fxrの変動に対応する貿易契約と決済対策

貿易契約と決済のfxrの乖離には、半年前後のタイムラグがある。

その原因は、中小企業が、輸出契約に基づき資源・原材料・部品の手当から貿易決済3か月から半年程度必要とする。また、貿易契約時のfxrと貿易決済時のfxrの乖離、流通を経て

消費時の  $fxr$  は、各企業の損益に影響を与えるので、決算時の採算の予測は困難であろう。さらに、 $fxr$  が第 1 次産業から第 3 次産業を経て国民の消費支出に至る過程で、付加価値に影響を与え、断続的に GDP に織り込まれ、年間の GDP が決まるまでの“時間差”があるからである。

世界経済および為替の安定のためには、これらの時差を包含する通貨の理論値で「等価交換」が行われる為替制度が必要があるが、変動相場制では  $fxr$  の変動に伴って金利も変動するので、困難であると考えられる。そのため、このタイムラグに対応する先物予約をはじめ、デリバティブ（金融派生商品）取引、スワップ取引、裁定取引などの金融取引に対応する必要が生じている。

仮に、通貨の理論値  $GDP_{pp}$  が存在すれば、為替の変動が  $GDP_{pp}$  の理論値で安定するので、先物取引をはじめデリバティブ取引の必要性がなくなり、取引国の金利も安定するので、 $GDP_{pp}$  の理論値が貨幣論の理論値となり、決済通貨の選択は  $GDP_{pp}$  の理論値で「等価交換」が可能となろう。また、第 3 通貨でも「等価」の決済ができるので、独立した金融政策が侵されず、トリプルジレンマが貨幣論の理論値によって解決し、 $fxr$  の変動のない公正な「競争原理」で安定した取引決済が行われ、世界経済の安定成長が軌道に乗る。

##### (5) 変動相場制の弊害と対策

変動相場制の弊害を改善し、実体経済の安定成長を支えるためには次の問題点がある。

**1. GDP の安定成長要因：**変動相場制には通貨の価値尺度となる“理論値”が存在せず、また、法で上限を決めていない限り、金融緩和政策等で通貨の発行量が無限に可能であるので、“財の供給”も無限に可能になる。

一方、人間が必要とする“財の需要は有限”である。その結果、財の需要を増幅し、経済成長率に貢献するマクロ的要因は、①総人口増加および②知的生産財創造並びに③貧富の格差是正と④輸出の増減である。この 4 要素が GDP の総額を増減するので、総需要を増幅させる経済成長の要（カナメ）であり、金融・経済政策の基礎条件となる。その結果、総需要は、貧民層が減少しない限り GDP の増加は期待できず、インフレーションを目的とする金融・経済政策効果の限界を示唆している。この国内総生産に寄与し難い金融緩和政策は、 $fxr$  および金融商品をバブル化するだけでなく、政府債務を拡大し、国家の財政を危機に陥れる。

換言すれば、金融緩和政策を続けると過剰流動資金は金融市場に流入し、バブルが崩壊する過程においても「債権＝債務」は均衡するので、グローバルに金融市場価格は、崩壊の過程で、特に資金力の格差によって勝敗の格差が決まり易い。「強者の論理」が支配する市場原理が、国家間の経済格差および個人間の所得格差を拡大する。その結果、新興国の経済成長

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

が遅れ、中間所得層が減少し、貧富の格差が拡大する政策となり、GDPの増加には寄与し難い、貧富の格差が拡大する政策となる。貧富の格差拡大は、政府債務が拡大し、限界に達すると財政破綻、国家並びに通貨の信用が失墜し、ハイパーインフレの原因になる。

国家は国民のためにあるが、国民が直接その影響を受けることになる。

### Ⅲ. 対ドル・ポンドの **GDPpp** をベースにした **fxr** の変動の検証

本項は、検証編（1-1のⅦ項 p. 129～132を参照）で、対ドル・円の検証をモデルにして **fxr**、**GDPpp** およびその乖離をベースに **fxr** の変動の実態を同じ手法でまとめているので検証は省略する。

なお、英国ポンドは、前期軸通貨であったので、経済・社会構造の質が高く、実体経済力 **GDPpp** は2倍を超えるポンド高で推移してきた。それを維持する金融・経済政策が必要であるが、基軸通貨ドルとポンドの【**fxr/GDPpp**】の乖離が大きいため、英国はインフレトレンドになり、英国病に悩まされてきた。

固定相場制下では、1950年同乖離が2.6倍、1973年で2.1倍で変動相場制に移行し、プラザ合意で123.75%の乖離が1988年49%に縮小、東西ドイツ統一では1992年同乖離が29.77%に収斂、また、統一通貨ユーロ発足では1998～9年30%台に収斂したが、2004年～2008年リーマンショック時にかけて、同乖離が大战後初めて **GDPpp** の一桁台に収斂し推移している。

その後は、本文で検証している通りである。（別添の統計表Ⅳ-1、Ⅳ-2参照）

### Ⅳ. 対ドル・ユーロの **GDPpp** をベースにした **fxr** の変動の検証

本項は、検証編（1-1の第2部Ⅰ項 p. 150～164参照）で、まとめているので検証は省略する。ただし、ユーロ経済圏の問題点は、圏内の経済格差拡大にある。ユーロ圏をを3グループに分類し、先発の第1グループ8か国の検証（p. 158）、第2グループ PIGS 4か国の検証（p. 159）、後発参加国の第3グループ7か国の検証（p. 163）の結果、グループ間の経済格差拡大を検証している。

統一通貨ユーロ経済圏内での各国通貨はユーロに統一し固定されているので、経済格差が拡大する傾向が表れており、国家主権を認めた統一通貨の弊害が、英国のEU離脱に表れている。ユーロ経済圏を一つの国家に統一しない限り、今後も重要課題となろう。また、ギリシャショックの検証（p. 160）およびユーロ経済圏の第2グループのリーダ国であるイタリアの事例検証（p. 162）をまとめている。（別添の統計表Ⅲ-3、表Ⅲ-3-2参照）

## V. 対ドル・人民元の GDPpp をベースにした fxr の変動の検証

(1-1の第2部Ⅱ項 p. 165~174参照)

1970年、ジェトロ本部秘書室勤務時代、役員会議室で財界人による「日中長期総合貿易に関する覚書」1968年から5年間のプライベートセクター貿易として、日中経済発展のため L/T (廖承志 (Liào Chéngzhì/高崎) 貿易の研究が行われていたことを思い出す。

1978年、鄧小平は、「白い猫 (共産主義国) も黒い猫 (資本主義国) もネズミを捕る猫は良い猫である」と説明して「競争原理」・「資本の原理」を導入し、改革開放政策を実施した。その背景には、前年、新日鉄稲山会長訪中に際し、鋼鉄建設協力の要請を受け、同年、鄧小平副総理が同社の君津製鉄所を視察し、宝山鉄工所の設立、1985年1号高炉に火入れ式が行われた。「鉄は国家なり」中国の近代化の幕開けの歴史である。

本論は、1978年、改革開放から2018年までの対人民元の fxr 並びに GDPpp の動向を IMF の IFS 統計により検証する。

2019年7月発行の「国際金融」1322号において、「ドル体制の金融ロジックと権力——中米貿易摩擦の通貨金融面の背景と中国の思考——」李暁 (吉林大学経済学院)、王哲訳 (中国銀行東京支店) の論理は、変動相場制下では、人民元と為替の“規制管理”を除き、ほぼ的を射ている。ただし、本論の GDP 平価から判断すると中国の長年にわたる人民元並びに為替の規制管理並びに GDP 統計が、検証の通り、米中対等であるにも拘わらず、異常な人民元安の矛盾を検証しており、貿易・投資による「覇権政策」の実態を表している。

国家主権があるとは云え、IMF の SDR に選ばれた人民元は、自由化の義務と責任を負っている。

本論文は、人民元の統計の実態を分析し検証する。

中国の問題点は、通貨の価値尺度不在の変動相場制の fxr が正しいとすれば、IMF の IFS 統計から算定した国内総生産で国際経済力を表す GDP 平価の理論値 GDPpp が誤りであることになる。GDP 統計が正しいとすれば、中国人民元の規制・管理政策に問題があり、IMF の SDR 通貨に選ばれた SDR 通貨としての資格に問題がある。

中国と競合する各国の輸出産業は倒産することになる。同時に、中国国内では、996体制の労働条件で、通貨安競争の犠牲になり、貿易収支で外貨を稼ぎ覇権を競う、非民主主義国家である。また、中国の統計が正しいとすれば、「一帯一路」政策は関係国の債務に約8倍の負荷をかける可能性があることに留意すべきである。

IMF の IFS 統計では、2018年【中国の GDP88.4426兆元/総人口14.2760万人 = GDPph 61952】であるので、【中国 GDPph61952/米国 GDPph62917 = GDPpp1.0156】米中の実体経済力は1.56%の差で均衡している。従って、実体経済力は【1ドル平価 = 1.0156人民元】で

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

均衡しているのに、対ドル・人民元の乖離率551.45%、対ドル・円の同乖離率61.6%、人民元は円の約9倍、実体経済力に対し人民元安となっている。

変動相場制は、「等価交換」不能の理論並びに制度に問題があるものの、異常な fxr の乖離、米中均衡した GDPpp の何れが正しいか、歴史が証明することになる。

### 1. 鄧小平による改革開放時の通貨と為替の検証

1978年の中国の実体経済力を IMF の IFS 統計で GDP 平価により検証すると人民元（以下 RMB または元とする）の価値尺度 fxr 並びに実体経済力の価値尺度 GDPpp およびその乖離率の推移は次の通りである。

1978年  $[\text{RMBGDPph}379/\text{\$GDPph}10314 = (\text{RMB}/\text{\$})\text{GDPgap}0.0367]$   $\text{\$GDPpp}1.0000$  に対する  $(\text{RMB}/\text{\$})\text{GDPgap}0.0367$ （以下、 $(\text{RMB}/\text{\$})$  を省略する）は、米国の実体経済力と比較して中国の実体経済力が米国の3.67%の経済力に過ぎないことを検証している。

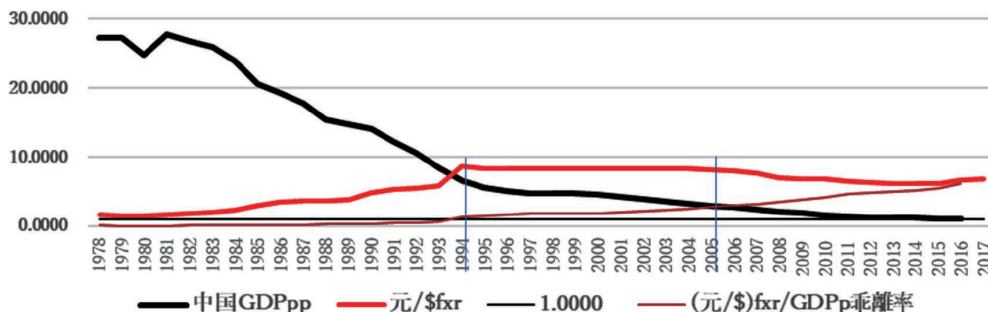
中国の実体経済力 GDPpp は、GDPgap の逆数  $[1/\text{GDPgap}0.0367 = \text{GDPpp}27.2375]$  であるので、「1ドル=27.2375元」（平価）である。それに対し、fxr1.6836は「1ドル=1.6836元」であるので、その乖離は  $[\text{fxr}1.6836/\text{GDPpp}27.2375 = 0.0618 - 1 = -1.9382]$ 、乖離率93.82%人民元高に乖離しており、貿易取引は通貨高のため、採算が合わないことを検証している。

GDP 平価理論から判断すると、 $[\text{GDPpp} = \text{fxr}]$  であれば、米国と対等の実体経済力を有する国家である。しかしながら、1978年の中国の実体経済力が、 $[\text{GDPpp}1 \text{ドル} = \text{GDPpp}27.2375 \text{元}]$  米国の約27分の1の経済力であった。その結果、fxr は93.82%人民元高により輸出競争力がなく、中国が必要とする輸入財は、共産主義国への輸出規制品目、または、fxr 93.82%元高であるので商談は成立しない。

人民元高の原因は、思想による国家の威信を重視し？、通貨の価値尺度が不明のために fxr が異常な人民元高になっていたのであろうか。

GDP 平価の価値尺度から判断すると、中国の GDPpp に対して fxr の通貨高が、国際競争

図1. 対ドル RMB の fxr, GDPpp とその乖離率の推移



力を失い、共産主義国家体制を維持できなくなっていたことを検証しており、国家が自らの努力で、自国通貨の信認を回復する以外に方法がないことを示唆していた。

1994年、改革開放政策が功を奏した結果、【 $\text{fxr}8.6187/\text{GDPpp}6.5823 = \text{乖離率}1.3094$ 】、 $\text{fxr}$ は、初めて乖離率30.94%元安まで  $\text{GDPpp}$  に収斂した。

## 2. WTO 加盟の政策 (1-1の第2部IV鷹項 p. 187)

1994年、中国は、さらなる経済活性化のために WTO 加盟を目指す政策を掲げた。

2001年、念願の WTO 加盟を果たし【 $\text{fxr}8.2771/\text{GDPpp}4.1638 = \text{乖離率}1.9879$ 】実体経済より  $\text{fxr}$  が98.79%元安に乖離した。1978年、改革開放時とは真逆の「輸出競争力」を維持する人民元安政策を実施してきたことを検証している。ただし、共産主義体制を維持してきた一党独裁政治の不吉な予感が、 $\text{fxr}/\text{GDPpp}$  の乖離、即ち、為替レート  $\text{fxr}8.2771$  に対し、実体経済力平価  $\text{GDPpp}4.1638$ 、乖離率98.79%、約 2 倍の乖離に表れている。

## 3. WTO 加盟後の検証 (1-1の第2部IV鷹項 p. 185)

2005年、【 $\text{fxr}8.1943/\text{GDPpp}3.1368 = 2.6123$ 】乖離率161.23%、4年間でさらに60%を超える人民元安に拡大している。その原因は、ドルバグ制から複数通貨のバスケット制に為替政策を切り替えた年である。ただし、変動相場制は、通貨の価値尺度となる“理論値”が存在しないため、 $\text{fxr}$  の理論的根拠となる価値尺度の正しい判断ができないとして、100%を超える乖離率は貿易・投資関係国の通貨高になるので、取引相手国並びに第3国の経済にダメージを与えることになる。輸入国は、安い商品を輸入できるが、競合品生産国の経済はダメージを受けるので、自国主義政策は、善悪の是非に拘わらず、世界経済の安定成長を阻害する政策になる。

この政策が長期間続けば、国家の信認を失う結果を招くことになる。

2008年、【 $\text{fxr}6.9487/\text{GDPpp}2.0387 = 3.4084$ 】乖離は、240.84%に拡大している事実を検証している。リーマンショックに際し、中国は、金利を引き下げ、内需拡大政策を執り、世界経済の安定を支えたことは評価に値するが、それでもなお、240%を超える人民元安はどう考えたらよいのであろうか。 $\text{GDPpp}$  の理論値の重要性が理解できるであろう。

2012年、【 $\text{fxr}6.3123/\text{GDPpp}1.314 = 4.8039$ 】380.39%に拡大した。この事実は、2001年 WTO 加盟から乖離率がさらに2.4倍に拡大したのである。その主たる原因は、2001年  $\text{GDPpp}4.1638$  から12年1.3140、対米実体経済力格差  $\text{GDPpp}$  が大幅に縮小し、対米経済力が31.40%に均衡した事実を検証している。それにも拘わらず、 $\text{fxr}$  は8.1943から6.3123に23%しか調整されず、2012年の  $\text{fxr}/\text{GDPpp}$  の乖離は380.39%人民元安に乖離が拡大している。

その背景は、中国は世界の工場と言われ、安い輸出品の生産は、国民の犠牲により成り立

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

つのであり、低賃金労働で長時間労働、朝9時から夜9時の12時間労働で週6日勤務を労働の造語「996」となり、労働者の体力の限界、人間の尊厳を冒す別名である。

貿易・投資は、国家と通貨が信認されることによって取引決済通貨が選好され、さらに、異常な通貨安政策は、世界の類似品生産企業を淘汰させる「不公正貿易」競争力となり、自国民の労働を犠牲にし、国家の利益だけを考える規制管理政策は、公正貿易取引を侵害することになる。

何れの国においても、自国通貨の使用を規制し、通貨と為替の規制管理を行う政策は、輸出価格を抑える手段として、低価格競争になり、荷重労働となるので、貧富の格差を増幅し、世界の経済成長の阻害要因になる。為替を管理して、外貨を獲得しても、それを生産する労働者が豊かになれないので、世界平和が実現しない。共産主義国家の正しい目的であろうか。

#### 4. 中国の通貨と為替の規制管理に関する問題点 (1-1の第2部IV鷹項 p. 168)

2018年中国のIMFのIFS統計では、GDP88.4426兆元／総人口14.2760万人＝GDPph61952であるので、【中国 GDPph61952／米国 GDPph62917＝GDPpp1.0156】米中の実体経済力は1.65%の差で均衡している。従って、実体経済力は1ドル平価＝1.0165人民元で均衡するので、対ドル・人民元のfxrの乖離率は551.45%実体経済力に対し人民元平価安であり、対ドル・円【fxr1.1042/GDPpp0.6833＝1.6160】人民元は円の8.8倍通貨安となっている。

変動相場制は、「等価交換」不能の理論値不在並びに相場理論に問題がある。fxr並びにGDPppの何れが正しいか、歴史が証明することになる。

2018年、【fxr6.6160/GDPpp1.0156＝6.5145】、2001年WTO加盟年の乖離率89.79%から2018年551.45%、5.5倍を超える通貨安に拡大した。

IFS統計では、【\$GDPpp1.0000＝rmbGDPpp1.0156】で均衡している中国が、【\$fxr1.0000＝rmbfxr6.6160】の異常な人民元安は、先進国としての通貨の価値ではなく、後発途上国並の通貨である。この矛盾をWTO並びにIMFは、中国に説明を求めべきである。

IMFが、SDR通貨に人民元を加えたことは、世界経済の安定成長を図る通貨として、人民元の通貨と為替の規制管理を是認したことになる。中国の通貨と為替の規制管理による【fxr/GDPpp】の乖離率560%の通貨安政策と米国の経済力と対等のGDP統計は、【\$GDPph62917＝rmbGDPph61952】が、1.56%の差で均衡しているので、fxrの異常な格差の是正を求めべきである。IMFのSDR通貨に選ばれている中国が、統計を改ざんしたとすれば、犯罪行為である。

中国のIMFのIFS統計が正しいとすれば、中国は、通貨と為替の規制管理を止め、人民元を自由化すべきであるが、そのとき、異常な人民元安から人民元高に調整がはじまり、「一帯一路」関係国等の債権債務問題が表面化する。そのとき、人民元高が進行するドラマを演出

すると次の通りとなる。

世界の投資家並びにヘッジファンドは、仮に、1ドル=6.7円で人民元を100万ドル=670万円買い、1ドル=1.5000円で売り戻せば、投資額670万円/1.5ドル=446.6万ドルとなり、投資額100万ドルで346.6万ドルの差益を生むドラマが上演されることになるかも知れない。

この異常な乖離の原因は、通貨と為替の規制管理による人民元安政策または経済力を象徴する GDP 統計との乖離にあると考えられる。米国と対等の GDPpp1.0156に対して、日本の100円ショップの価格体系から判断して996賃金など、中国は重大な問題があると推定せざるを得ないのである。

内需拡大によって500%の乖離を埋めることができるのであろうか。疑問である。

中国の異常な人民元安551.45%の乖離は、中国の「一帯一路」政策と規制管理を考え合わせると、先進国との価格競争力により、貿易収支を拡大し、外貨を獲得する手段としてきたが、投資資金は債務国の債権債務に約500%の負荷を掛けることになろう。

上記の問題点は、fxr が GDPpp に収斂する過程で、人民元の投資受け入れ国の経済・財政収支の赤字拡大となり、「中国発の金融ショック」並びに「世界経済不況」誘発の原因になり、信用収縮が金融収縮の連鎖となる可能性が内在していることに留意すべきである。

何れにしても、『中国の規制管理による損益勘定は、清算するときが来る』であろう。そのとき、『中国の対応は、中国の将来を左右し、人民元の信用は乖離の大きさのため失墜する』のみならず、“デフォルト”を招く可能性がある。

規制管理により500%を超える異常な人民元安政策は、国際信義に反する行為と指摘できなかったのは、通貨の価値尺度となる“理論値”が存在しない変動相場制に原因があるのか、変動相場制が正しいと仮定すると fxr と GDPpp の乖離が説明できない貨幣論の理論値不在の為替制度に問題があるのであろう。

筆者は、《実体経済力平価 GDPpp と為替レート fxr の相関関係を理論的根拠のある“理論値”によって検証できない変動相場制に欠陥がある》と考えざるを得ない。従って、IMF の目的である為替の安定によって、世界経済の安定成長を図るためには、『通貨の価値尺度は、貨幣論の理論的根拠のある“理論値”によって「等価交換」できる制度に改革する必要性がある。』

貨幣論の理論値が存在すれば、規制管理できず、為替が安定し、経済の安定成長が軌道に乗り、人類の豊かな生活と世界平和への礎になろう。

中国の目的は、基軸通貨を目的とする「一帯一路」政策実現のためか或いは貿易・投資の競争力を維持し、覇権国家になるためか、その両立のために通貨と為替の規制管理を続けた結果であろう。IMF 並びに主要国は、中国人民元の fxr の異常な乖離に気付かないのは通貨の価値尺度理論不在のためであろうか。それとも知らぬ振りをしていただけか、不思議でなら



神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招かない。

仮に、GDP 平価制に代われば、 $fxr$  は貨幣の“理論値”によって GDPpp の均衡値【GDPpp= $fxr$ 】に均衡し、その“理論値”で通貨の「等価交換」が行われるので、企業採算の限界率を犯すような為替の変動は理論的に不可能であり、GDP 平価によって、経営並びに経済の安定成長が持続することになる。

## VI. SDR 採用通貨の資格と人民元の問題点

### 1. SDR 通貨人民元の実態（1-1の第2部Ⅲ鷹項 p. 179）

SDR は、IMF 加盟国の外貨準備高を補完する国際決済の準備資産として創設されている。SDR の価値は、純金0.888671グラム = 1 米ドルでスタートしたが、1973年のブレトン・ウッズ体制の崩壊に伴い、SDR は主要通貨のバスケット方式に再定義された。

2016年10月1日、SDR のバスケットの中身は、米ドル、ユーロ、日本円及びスターリング・ポンドに人民元が加わり 5 通貨で構成された。また、IMF は、SDR 採用通貨の条件として、各国の外貨準備高、各通貨の外国為替市場での売買高、及び各通貨建ての銀行の対外負債と国債債券の総額で採用を決め、その総額を加重平均し、各構成通貨の比重は、米ドルが41.73%、ユーロが30.93%、RMB が10.92%、日本円が8.33%、英ポンドが8.09%とした。これら比重は、新規 SDR のバスケットを構成する各通貨の比重として、今後5年間の SDR1 の基準値として固定されている。

これらの比重の採用は、変動相場制下での均衡為替レートの理論値を決める手段となり、人民元500%を超える乖離を正当化しているが、為替の安定を図る「通貨の価値尺度」の理論値として有効であるのであろうか。

実体経済力を表す GDP 平価を基礎条件とする【 $fxr/GDP$ 】の500%を超える乖離はどう説明がつくのであろうか。

SDR に選ばれた通貨は、自由な取引を原則としているので、人民元の取引規制並びに人民元  $fxr$  を通貨安に誘導して生じた乖離は、何れの日にか、正常値に回帰する。その過程で、現状の乖離率は正常値である【GDPpp1.0156】を目指して人民元安の調整が始まり、その過程で人民元ショックの可能性を秘めていると想定せざるを得ない。

2016年の BIS 調査によると、米ドルは取引の44%、ユーロ16%、円11%、英国ポンド11%、人民元はわずか2%の決済通貨として使用されている。確かにこれは、RMB が SDR バスケットに含めるための基本的な資格を満たしていると言い難い。

### 2. SDR 通貨としての人民元の義務と責任と問題点（1-1の第2部Ⅲ鷹項 p. 182）

IMF は、世界経済の安定成長を図るために設立された国際機関であるので、SDR に選ぶ通

貨は、為替を安定させる資格のある通貨であり、先進国として自由化の義務と責任を果たす実力を有する通貨であるべきである。IMF の IFS の統計に掲載されている 1SDR に対する各通貨のレートは、次の通りである。

\$SDR は 1.4240 (42.4% 安)、£SDR は 1.0540 (5.4% ポンド 安)、€SDR は 1.1870 (18.7% ユーロ 安)、¥SDR は 1.6079 (60.79% 円 安) であるが、RMBSDR は 9.2730 であり、827.3% 人民元 安である。人民元を除く 4 通貨の価値尺度は、すべて対 SDR 5~61% の範囲内の乖離であるが、【SDR1.0000=RMBSDR9.2730】は、827.3% 人民元 安の乖離であり、円と人民元の価値が 766.51%、人民元 安を表している。

変動相場制によるこの異常な乖離の RMBSDR9.2730 の原因は、規制管理の影響なのか、或いは、相場理論による通貨の価値尺度の決め方に原因があるのか。何れにしても、通貨が「等価交換」ができない為替制度は、通貨と為替の本質に反する理論であり、制度であることを検証してきた。

相場理論が正しいとすれば、GDP 平価理論が誤りになり、為替の自由化が正しいとすれば、規制管理が問題になる。理論的根拠のある通貨の価値尺度が不在の変動相場制は、為替の安定を期し難い制度である。そのため、IMF の目的である為替の安定により世界経済の安定成長が不可能になる。何れにしても、為替が安定する貨幣理論および為替制度を定義し、新しい為替制度に改革する必要があるのではなからうか。

不安定な為替の変動は、5% 通貨高に変動すると上場企業の輸出に対する純利益が無くなり、10% 変動すると企業の営業利益が、20% 通貨高に変動すると企業の存亡に影響する。この事実を無視して、為替安定の理論は成立しない。

2017年、SDR のバスケットに入れている各通貨の対ドル  $fxr$ 、各国の実体経済力を表す対ドル平価 “GDPpp” およびその乖離は、次の通りである。

(€/ \$)  $fxr$  0.8850 / (€/ \$) GDPpp 0.5515 : 乖離率 60.46% ユーロ 安・37.68% ドル 高,  
 (£/ \$)  $fxr$  0.7770 / (£/ \$) GDPpp 0.5151 : 乖離率 50.85% ポンド 安・33.71% ドル 高,  
 (¥/ \$)  $fxr$  1.1217 / (¥/ \$) GDPpp 0.7137 : 乖離率 57.30% 円 安・36.43% ドル 高,  
 (RMB/ \$)  $fxr$  6.7590 / (RMB/ \$) GDPpp 1.0381 : 乖離率 551.08% 元 安・84.64% ドル 高,

人民元は円の 10 倍近い通貨 安の乖離率である。

本論で検証してきた通り、対ドル・¥£€ の通貨はレベル 5 のバブル崩壊水準である。

2018年、実体経済力を表す通貨の価値尺度 GDPpp は、【1 ドル = (RMB/ \$) GDPpp 1.0156】であるので、 $fxr$  は、理論上 【GDPpp 1.0156】を基軸に連動することになろう。変動の範囲は、GDPpp 1.0156 に対する  $fxr$  を 60% 通貨 安で算定すると 【\$ $fxr$  1.0000 = (RMB/ \$)  $fxr$  1.6250】程度の乖離となり、【 $fxr$  6.6160】が、【 $fxr$  1.6250】4 倍以上の人民元高が調整されよう。しかし、この異常な GDPpp 1.0156 の乖離を表す中国の統計の根拠が不明のままである。

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

2017年、需要供給により相場で決まる人民元【fxr6.5790】が正しい通貨の価値尺度と仮定すると需要の少ない人民元の価値は、相場によって【fxr6.5790】および【SDR9.2730】が成立したことになるが、【GDPpp1.0381】の理論値に対する fxr および SDR との乖離が原因不明であり説明できない。

一方、為替変動の不安定な人民元 fxr が【fxr6.5790】になり、これを基準に外貨準備高や為替市場での売買高などの要因を加重平均して、SDR の価値尺度として【SDR9.2730】が成立したことになる。ただし、秒単位に変動する相場理論で通貨の価値が【fxr6.5790】および【SDR9.2730】の通貨安が成立することが通貨の「価値尺度」として正しい尺度になり、IFS 統計から平価理論で算定した GDP 平価の理論値【GDPpp1.0182】は間違った通貨の理論値になる。この理論的矛盾は何れが正しいのであろうか。

本論は、通貨の価値尺度不在の fxr は通貨と為替の本質に反した理論であり制度であることを検証しているので、理論的根拠のある GDP 平価が通貨の価値尺度として正しいことになるのではなかろうか。

IMF は、通貨と為替の本質に反する非論理的相場理論を正しいと認めてきたが、21世紀に入り、通貨と為替の本質に反した通貨の価値尺度不在が原因で、fxr はレベル5を超える異常な乖離となっているが、コロナ対策による金融緩和政策により、バブル崩壊を支えている。この事実は、変動相場制の転換期を表している。

相場で決まる為替レート“fxr”と「金本位」に代わる国内総生産 GDP を通貨の価値尺度の理論値とする「GDP 平価本位」の“GDPpp”により、為替の変動を安定させる制度に改める時期に来ている。

理論的根拠不在の変動相場制は、理論的根拠のある貨幣の“理論値”で「等価交換」する為替制度に改めない限り、金融・経済ショックの原因となり、国民の生活を破壊し、人類の平和を脅かすことになろう。

IMF の目的である世界経済の安定成長を持続するために、通貨の価値尺度を理論的根拠のある“理論値”で、為替を安定させる制度に改める時期に来ている。

fxr が正しいとなれば、中国は異常な人民元安の規制管理を止め、自由化したとき、前記 IV-4 の『人民元高のドラマ』が起きない保証はない。

### 3. SDR に選ばれた人民元の検証

IMF は、IV の 1 の主旨で中国の人民元を SDR に加え、((RMB/\$)fxr を正しい為替レートとして採用した結果、図 7. 「対ドル各通貨の SDR/fxr レートの乖離率の推移」が 5 大通貨とともに連動している。その原因は、IMF の各通貨の SDR は、fxr をベースに加重平均し、その比重で SDR レートを決めているので、5 通貨が連動している。

一方、改革開放後の人民元の推移は、次項の図 2～図 3 および図 5～図 6 および図 8 の通り、SDR の 4 大通貨と乖離している。人民元を SDR に加えた理由が理解できない原因である。GDP 平価理論が誤りであれば、アダム・スミスの真実の富は生産財とする経済理論が誤りであることになる。「金本位」から「GDP 平価本位」を通貨の理論値とした制度に代わる時、理論的根拠のある通貨の理論値が存在すれば、公正な理論値で「等価交換」を可能にするので、通貨と為替の規制管理を不可能にする理論になる。

筆者は、上記で検証した異常な乖離率の人民元を SDR に加えたことによって、第 1. 人民元ショックの可能性が生じ、第 2. 人民元に対する通貨高の国でショックが起きると想定している。第 3. 通貨の視点から判断すると AI に絡む仮想通貨などによるショックが起こり得るので、仮想通貨など、民間デジタル通貨の発行を禁じ、法訂通貨のデジタル通貨に限定する方針が正しい。これらのショックが、変動相場制を崩壊させるかも知れない。仮想通貨は、通貨と為替の本質に反する通貨であり、乱高下する実態は、カジノのチップに似ているからである。

これらのショックは、通貨の“理論値”不在の「変動相場制」が原因でショックが起こる可能性が高い。

変動相場制が正しいのか、通貨の“理論値”で「等価交換」する「GDP 平価制」が正しいのか、何れが正しいのであろうか。その判断は識者に委ねたい。

## Ⅶ. SDR の理論値の問題点 (1-1の第 2 部Ⅳ項 p. 185)

初めに、fxr をベースにした SDR の変動とその乖離の推移並びに変動相場制の fxr および GDP 平価の GDPpp の変動とその乖離の推移をグラフで検証する。

IMF の IFS 統計の各通貨の SDR レートは、バスケット方式で 5 大通貨の比重から SDR 1.0000 を算定し、それを基準にして、各国通貨の SDR レートを掲載している。この各国の SDR レートは、変動相場制下の各国通貨の価値尺度の“理論値”であると見なすことができ、対ドル SDR の 4 通貨がどのように変動しているかを図 2 が示している。

### 1. IMF の SDR1 に対する 5 大通貨の SDR レートの推移 (1-1の第 2 部Ⅳ項 p. 185)

IMF が IFS 統計に掲載している SDR レートは、主要 5 通貨を SDR のバスケットに入れて加重平均し、SDR1.0000 を決めている。この SDR1.0000 に対する主要通貨の SDR レートの推移は、図 2 の通りである。

米国の \$SDR1.0000 をベースにした各通貨の SDR レートは、図 3 の通り推移している。GDP 平価の視点で判断すると SDR の問題点は相場で決まった \$, £, €, ¥, RMB の fxr を SDR のバスケットに入れて加重平均し、SDR レートを決めることに問題がある。

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

図2. SDRIに対する5通貨のSDRレートの推移

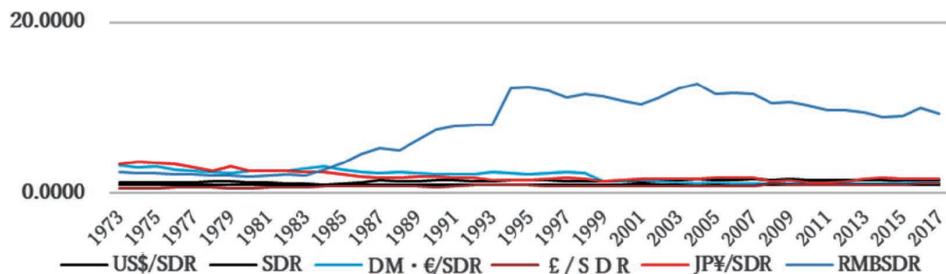
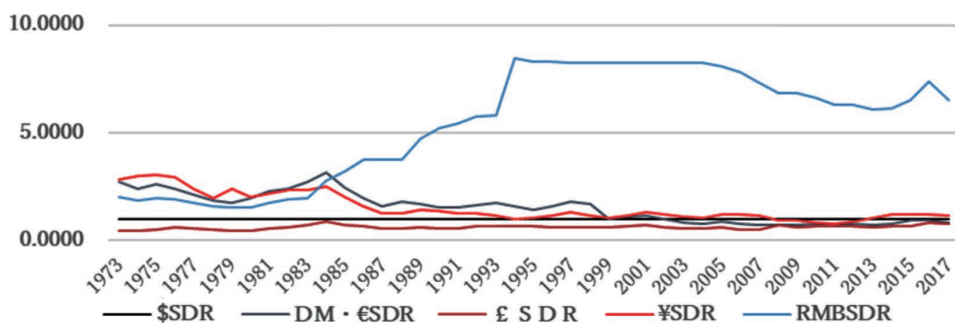


図3. 対ドル各通貨のSDRレートの推移



その問題の原因は、fxr も SDR レートも、両者ともに通貨の理論値を相場で決めているので、「等価交換」の価値尺度となる理論値が存在しない。理論値不在の fxr をバスケットに入れて SDR を決めていることに理論的問題があるのである。

そのため、\$SDR レートと fxr の乖離率図7は連動しているが、両者とも不安定に変動し、しばしばオーバーシュートする。そのため、通貨の理論的根拠のある“理論値”の不在は、需要供給による相場理論で通貨の価値尺度を決めることは、通貨と為替の本質に反する問題がある。

## 2. 対ドル各通貨の GDPpp レートの推移 (1-1の第2部IV項 p. 186)

国内総生産 GDP から算定した対ドル実体経済力平価 GDPpp の4通貨の推移は図4の通り推移している。

なお、中国人民元の RMBGDPpp の乖離と4通貨の乖離の実態を明確にするため、中国が WTO に加盟した2001年以降の推移は、図4-2の通り収斂している。

特に2011年以降、中国の実体経済力を表す RMBGDPpp は、顕著にドルの \$GDPpp1 に収斂・連動しはじめ、2018年では RMBGDPpp1.0156 となり、米国との経済力が対等になっていることを検証している。

図 4. 対ドル 4 通貨の GDPpp レートの推移

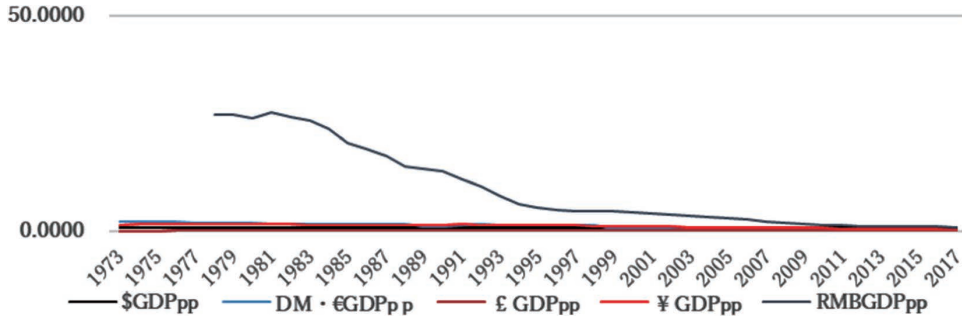
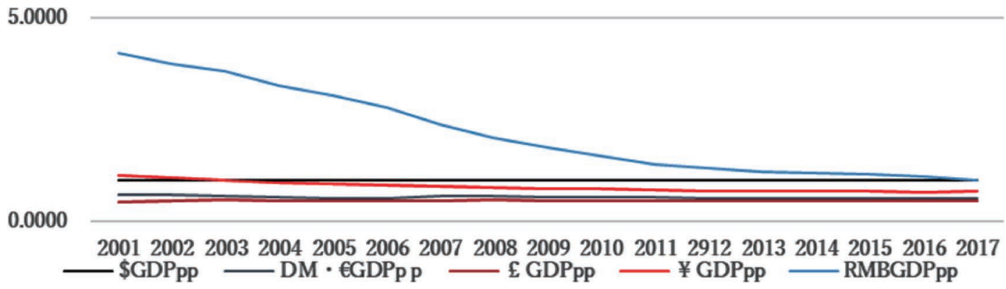


図4-2. 対ドル 4 通貨の GDPpp レートの推移



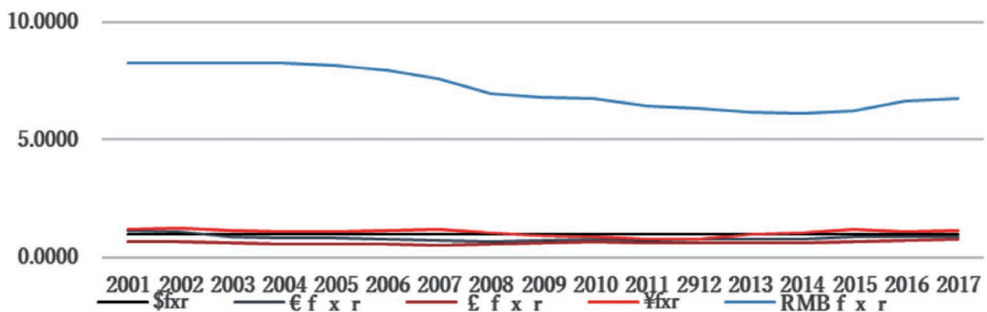
### 3. 対ドル各通貨の fxr レートの推移 (I-1の第2部IV項 p. 188)

中国が WTO 加盟以降の 5 通貨の fxr の推移は、図 5 の通りである。

中国の fxr は、GDPpp と異なり、米国の \$fxr1 に収斂・連動せず、5 倍を超える異常な乖離で推移している。IMF の統計が正しいとすれば、中国の実体経済力は、他の 3 通貨並みに収斂し、連動すべきであるが、乖離して推移する原因が、理論的に説明できない。

通貨と為替の規制管理の実態がそのまま fxr の乖離に現れていると考えざるを得ないこと

図 5. 対ドル各通貨の fxr レートの推移



神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招くことになる。

4. 対ドルの ¥・£・€・RMB の【fxr/GDPpp=乖離率】の推移 (1-1の第2部IV鷹項 p. 189) : 1950~2017年間の「ドルを基軸にした各通貨の fxr/GDPpp レートの乖離率の推移」は、図6のとおりである。

1978年までの中国は、改革開放体制移行後 fxr が実体経済力 GDPpp に対し人民元高であった。

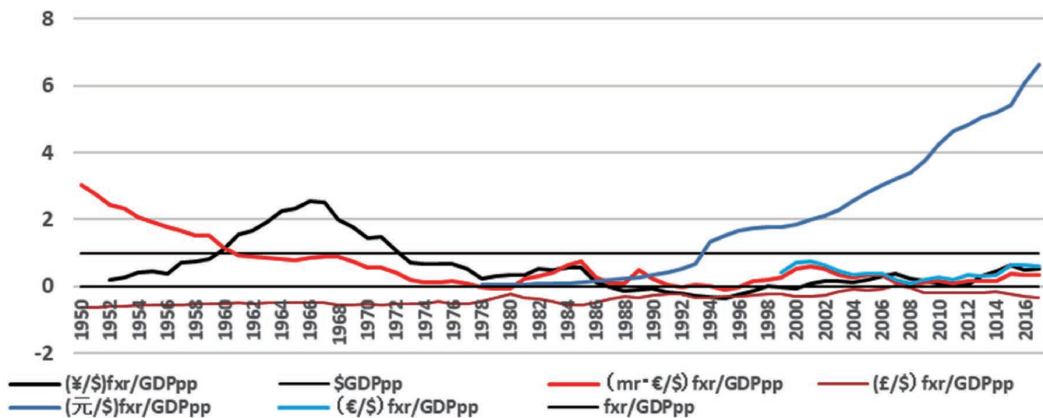
1994年、通貨と為替の規制管理を実施し、その成果が、fxr/GDPpp の乖離率が元安に切り代わり、さらに中国は WTO 加盟に向けて、経済体制を整えた。

2001年 WTO 加盟を果たした中国は、通貨と為替の規制管理のコントロールをつづけ、fxr/GDPpp の乖離が2001年1.9879, 2007年3.2104, 非論理的に乖離率を拡大していることを検証している。

2010年の同乖離は4.2175, 2018年6.5145, 異常な拡大になっている。変動相場制下の他の3通貨は、fxr/GDPpp ≒ 1.5で推移している。

2018年、人民元は対ドルの乖離は【fxr6.6160/GDPpp1.0156=6.5145】6.5145倍, 551.45%の異常な乖離率に達した。

図6. 対ドル・¥・£・€・DM/€・元の fxr/GDPpp 乖離率の推移



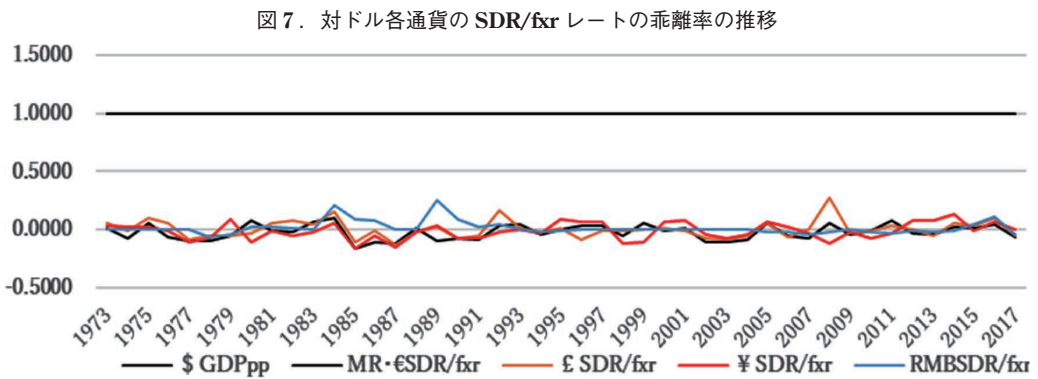
5. 対ドル各通貨の SDR/fxr の乖離率の推移 (1-1の第2部IV項 p. 190)

IMFは、2015年、通貨構成比重を算出する新たな計算式を採用し、各国の輸出額に加えて、各国の外貨準備高、外国為替市場での関連通貨の売買高、及び関連通貨建ての銀行の対外負債と国際債券の総額を等しく加重平均して決めている。

各構成通貨の比重は、米ドル41.73%, ユーロ30.93%, RMB10.92%, 日本円8.33%, 英

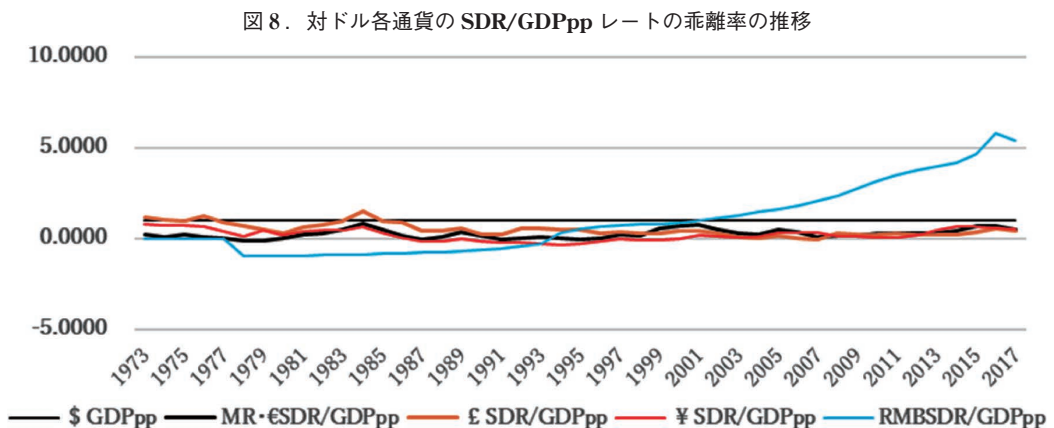
ポンド8.09%になったと公表している。この比重は、IMFの各通貨のSDR、為替レートfxrをベースに加重平均の比重を新基準にSDRレートを決めているので、対ドル各通貨のSDR/fxrレートの乖離は、図7の通り、収斂し運動して推移している。しかしながら、中国の実体経済力を表す中国のGDPppは【\$GDPpp1.0000=RMBGDPpp1.0145】先進国並みの経済水準であるので、IMFの統計が正しいとすれば、これまで検証した対\$・¥・£・€のfxrと同様に(RMB/\$)fxrも(RMB/\$)GDPppに収斂運動すべきであるが、500%を超える異常な乖離になっている。

一方、現実には、図7以外の各図が【\$fxr1.00=(RMB/\$)\$6.6160】約5倍以上乖離を示している。



#### 6. 対ドル各通貨のSDR/GDPppレートの乖離率の推移 (1-1の第2部IV項 p. 190)

GDPppをベースにしたIMFの対ドルSDRに対する乖離率の推移は、図8の通りである。





神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

特に、2001年、WTO加盟を果たすと中国のGDPppに対するSDRは急速に乖離し始め、4通貨のSDR/GDPppとの乖離が5倍を超えるオーバーシュートをし、2018年には人民元のSDR/GDPppの乖離率が551.45%に達している事実を検証している。

#### 7. 対ドル各通貨のSDR/fxrの乖離率の推移 (1-1の第2部IV項 p. 191)

IMFは、2015年、通貨構成比重を算出する新たな計算式を採用し、各国の輸出額に加えて、各国の外貨準備高、外国為替市場での関連通貨の売買高、及び関連通貨建ての銀行の対外負債と国際債券の総額を等しく加重平均して決めている。

各構成通貨の比重は、米ドル41.73%、ユーロ30.93%、RMB10.92%、日本円8.33%、英ポンド8.09%となっている。

この比重は、IMFの各通貨のfxrをベースに加重平均の比重を新基準にして、SDRレートを決めているので、対ドル各通貨のSDR/fxrレートの乖離は、前記図7の通り、収斂し連動して推移している。

しかしながら、中国の実体経済力を表す中国のGDPppは【\$GDPpp1.00=RMBGDPpp1.0156】先進国並みの経済水準であるので、これまで検証した\$・¥・£・€のfxrと同様に(RMB/\$)fxrも(RMB/\$)GDPppに収斂連動すべきである。

しかしながら、図7を除きfxrは【\$fxr1.00=(RMB/\$)\$6.6160】約5倍以上乖離し、連動しない事実を示している。

この事実は、2018年対ドル・円のレベル5バブル崩壊水準50%を超え60%台の円安(RMB乖離6.5145/円の乖離1.6=4.0716)の約4倍の人民元安である。その原因が、fxrの“規制・管理”にあると想定せざるを得ない。従って、図7の連動の事実は、図5、図6、図8の乖離に反しており、変動相場制下の不安定なfxrを分母にした図7のみ、4通貨に対して中国人民元は【SDR/fxr】の連動が成立している。

IMFのIFS統計が正しいとすれば、変動相場制下におけるSDRの4通貨に対する(元/\$)fxrの乖離は誤りである。従って、人民元の通貨と為替の規制管理を自由化したときに、正しいfxrが姿を現すであろう。

中国人民の996労働体制による低賃金(経済力は先進国と対等、工場労働者の過重労働)の実態は、IMFが非民主主義と不公正な競争原理を公認したことになる可能性がある。

豊かで平和な世界経済・社会の構築のためには、通貨の理論値の重要性が問われている。IMFは、通貨と為替の規制管理を認めて、人民元をSDRに加えたことは、将来に禍根を残すことを歴史が証明することになるかも知れない。

## VIII. SDR 平価による「単一通貨」への期待

IMF の SDR の名称を利用して、GDP 平価理論をベースに、単一通貨の第一段階として、SDR 平価 (SDRpp) を算定し、世界に流通する単一通貨の期待を描いている。

世界経済社会のコアに通貨と為替が位置を占めているので、GDPpp の理論値によって通貨の「等価交換」が可能となる為替市場が実現するとき、国や企業等は、為替の変動に惑わされることがなくなり、経済は安定成長する。

最後に残された①アフリカの経済成長が始まるその過程で、②「地産・地消」型の世界経済の成長が軌道に乗り始め、③豊かで平和な経済社会が形成されると④単一通貨の素地が形成され、世界平和が実現する可能性が期待できるであろう。

上記の主旨により、本論は、GDPpp によって各国の金融・経済政策や企業経営が安定するので、世界経済の安定成長が軌道に乗る道標になることを願い、GDP 平価理論をまとめた。

余剰資金が、「資本の原理」によって、最後のアフリカ経済の開発・発展を支援する過程でグローバル化が進み、各国で自由で平等な経済社会が実現する方法として、特に工業生産の「地産・地消」化が進むであろう。

「地産・地消」型の生産体制のグローバル化が進むことによって、豊かで平和な経済社会が実現し、単一通貨の流通が可能になることを期待している。

上記の問題点は、GDP 平価制に代われば、fxr/GDPpp の乖離問題が無く、通貨は、GDPpp の“理論値”に統一されて安定し、国家間の金利差により、決済通貨が選好される。貿易・資本取引は、GDPpp で安定するので、企業採算が安定し、さらに、金融・経済政策の調整が容易になり、実体経済の安定成長が軌道に乗る。

本論は、上記の要旨を実現するために、実体経済力を表す GDPpp を基準に fxr の変動の実態を検証し、GDP 平価の理論値の有効性を論証している。

通貨と為替の本質に反する変動相場制は、為替を不安定にし、IMF の目的である世界経済の安定成長に反することを GDPpp 理論値で論証した。

### 【結論と期待】

貨幣論は、各通貨が共有できる一つの貨幣の理論値で「等価」であるべきである。

変動相場制は、各国通貨の名称、計算単位が異なり、さらに需要供給による相場で為替取引が行われているので、各通貨が共有できる貨幣の理論値が存在しない。

その原因は、貨幣を金融商品として“相場”で取引しているため、貨幣の理論値が不在となり、各国の fxr は想定外の変動により次の影響を受けるので、貨幣並びに為替の本質に反する変動相場制は、IMF の目的である fxr の安定による世界経済の安定成長は達成できない。

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

(貨幣と為替の本質の項参照)

1) 変動相場制を支える理論的根拠は、購買力平価 ppp においているが、購買力平価は基準年の fxr によって、ppp の値が変わるので、変動相場制を支える理論的根拠にならないことを検証している。(ppp の項参照)

2) GDP 平価は、国内総生産の総体値で平価を算定しているの、貨幣の理論値として安定していることを検証している。(GDP 平価の定義参照)

3) 為替・金融市場価格は、【売り = 買い】が均衡するので、レベル 1. 10% を超える損益水準を超える水準は、所得格差拡大による貧富の格差が増幅する水準である。レベル 2. 20% のデフォルト水準、レベル 3. 30% のバブル危険水準、レベル 4. 40% バブル危機水準、レベル 5. 50% バブル崩壊水準、これらのバブル現象は、経済格差および所得格差を長期にわたり拡大する不毛なバブル現象である。バブルは必ず崩壊し、崩壊後の数年間、GDPpp の理論値の一桁台の正常値で推移する過程で、企業倒産が本格化し始め、失業率の増加など、実体経済・社会に影響が表れ、その過程で、経済成長が急激に減少するので、経済・社会は不況に見舞われ、国内総生産 GDP が増加し難く、貧富の格差が増幅するのである。

この事実は、貨幣の理論値不在のために起こり、GDP の減少および金融緩和政策が機能し難い不毛の政策と化していることを【fxr/GDPpp】の乖離率の推移が立証している。

この経済循環は、GDPpp の理論値が貨幣の理論値であることを検証しているのである。

4) 金融商品(通貨を含む)のバブルが崩壊する過程で、金融収縮の連鎖が起こり、各国の経済格差、対外・内の所得格差が拡大するので、貧富の格差が拡大し、経済成長がさらに減速する。経済成長の条件は人口の増加、研究開発による知財生産、貧富の格差是正にある。経済成長を立て直すためには、戦後の財閥解体、農地解放のように、経世在民の理念で、税制改革を断行する政策が課題となろう。(税制改革の項参照)

5) 国債の発行で賄われる金融緩和政策は、政府債務残高が増加する。政府債務が限界に達すると金利負担が嵩むので、限界を超えると政策金利がゼロ～マイナスになる。金利水準を「資本の自己増殖」2% をカバーする水準に戻すことが困難になり、日米10年国債の利息の低下とその格差(本論の I の(5)の 1 参照)が異常なゼロ水準に低下を記録して推移している。貨幣理論で判断すると2020年、政府債務266%は限界水準であり、最大限 GDP の範囲内に収めるべきであろう。米国は約131%英国108%に達しており、統一通貨ユーロは60%以内を参加条件としていた。

安定した低金利通貨円を利用して、金融市場価格の乱高下を避けて資金運用する機関投資家も多い。ただし、政府債務が限界に達すると円の信用が失墜し、国債発行が困難になるとき債務破産、ハイパーインフレに入ることになる。対外資産は国及び通貨の信用となるが、その多くは、企業並びに個人の資産であるので、国家が自由に使用できない。正常な金利水

準が経済のバロメーターであり、国債発行の条件となる。

6) 通貨の本質は、金融商品ではなく、財の流通手段に過ぎないので、バブルを起こす過剰資本の発行は、貨幣の本質に反している。政府債務が限界に達すると政治不安が重なり、民主主義並びに資本主義の危機になるので、政府債務に対する国際ルールが課題である。

7) 変動相場制下の SDR 通貨国は、WTO の「アンチ・ダンピング協定」の国際ルールに反する通貨安政策をとるべきではない。また、世界の【輸出 = 輸入】は均衡するので、輸出は自国通貨で決済すべきであり、その比率だけ世界市場に自国の市場が拡大する。

自国通貨決済は、為替が安定するので、自国経済は安定成長し、長期にわたる公正な取引価格の形成は、各国経済の安定成長に貢献する。

為替制度がどのように代わっても、貨幣論の理論値のない変動相場制下で、執権のない商行為（他通貨による決済やダンピング）および通貨安政策は最終的に国益および企業の利益を自ら減ぼすことになる。

8) 貨幣の理論値不在の変動相場制は、前記の問題を抱えているが、最大の問題点は金融緩和による過剰流動性により、2020年 IMF の SDR に選ばれている日本は世界 1 位 266.2%、米国 131.2%、英国 108.0%、各国は、GDP を超える過剰債務を抱えている。

貨幣理論を逸脱する過剰流動性による債務は、世界経済の安定成長のためには、『各国の通貨が共有できる貨幣の一つの理論値で各通貨が「等価」となる理論値 GDPpp 並びに公正な政府債務残高の国際ルールを IMF 或いは WTO の国際機関で決める』必要があろう。

民主主義政治の要諦は、経済社会の安定成長を図ることにあるので、貧富の格差是正が基礎条件である。そのため、『国際ルールによる過剰流動資金の是正と公正な富の配分を可能にする税制改革が重要課題である。』本論は、所得税等の上限税率 90% を提示し、資本主義の弊害を是正並びに民主主義社会の安定を図るために、抜本的税制改革の検討案を提示した。

① 過剰流動性は、政策金利ゼロ・マイナスにするので、「資本の原理」を否定する「金利水準」並びに「資本の自己増殖」が不全になり、資本主義崩壊の危機を招来する。その結果、② 政府債務残高の増加が、国民に過重な負担を課すことになる。③ 過剰流動性は、国家間の経済格差並びに対外・対内所得格差を拡大するので、貧富の格差が拡大し、経済・社会の安定成長を不可能にする要因になることを検証している。

世界経済の安定成長のためには、『各国の通貨が共有できる貨幣の一つの理論値で各通貨が「等価」となる理論値 GDPpp 並びに公正な政府債務残高の国際ルールを IMF 或いは WTO の国際機関で決める』必要があろう。

民主主義政治の要諦は、経済社会の安定成長を図ることにあるので、貧富の格差是正が基礎条件である。そのため、『国際ルールによる過剰流動資金の是正と公正な富の配分を可能にする税制改革が重要課題である。』本論は、所得税等の上限税率 90% を提示し、資本主義の弊

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

害を是正並びに民主主義社会の安定を図るために、抜本的税制改革の検討案を提示した。

9) 全世界の輸出入は均衡する。ただし、変動相場制下の為替レートは、輸出と輸入で採算が逆になる。従って、輸出は自国通貨で為替並びに採算の安定を図り、輸入は自国通貨またはリスクが少なく、採算の良い通貨で決済をし、為替の変動の影響を最小限に抑えることが課題であろう。

仮に、GDP 平価制に代われば、貨幣の理論値 GDPpp が各通貨と「等価」になるので、このような対応の必要がなくなり、企業の安定経営並びに世界経済の安定成長が軌道に乗る。

10) 最後のアフリカが経済成長を遂げる過程で、労働の最大化が図られ、経済の安定成長を軌道に乗せる「地産地消」経済体制に移行すると想定している。世界各国の経済成長が一定水準に達すると統一経済圏、統一通貨が可能となり、「単一通貨」による平和な経済社会が実現するであろう。

GDP 平価理論は、貨幣論の理論値になり、各国が共有できる通貨の公正な理論値として認められ、単一通貨の基礎条件を満たすであろう。その第1段階として GDPpp をベースにした国際通貨、仮称 SDR 平価 SDRpp に連動する通貨が増加することを期待したい。(国際通貨の項参照)

各国の通貨が共有できる貨幣論の理論値で各通貨が「等価交換」できる為替制度に代える必要がある。また、GDP 平価を IMF の予測値で変動させると貨幣論に反するので、契約時の為替レートを基準にして、決済は当該国の金利で決済することになる。

仮に GDP 平価制に代われば、貨幣論の理論値 GDPpp により自国通貨と基軸通貨並びに第3国通貨が等価になり、為替が GDPpp の理論値で安定する。

自国通貨による決済通貨の比率が、国と通貨の信用度および決済通貨の市場比率を増幅するので、輸出は自国通貨で決済することが長期に為替を安定させ、企業並びに国家の安定成長を支えたとともに世界経済の安定成長に寄与する。

最後に、GDP 平価制は、世界各国が共有できる【統計の環境整備】(1-1第1部I-5, p.132参照)が、AI や Cloud 等の技術により、精緻なデジタル統計として整備できれば、バブルの起きない貨幣論の理論値 (GDPpp) が確立するので、IMF の目的とする為替安定の制度が確立する。

貨幣の理論値は世界経済を安定成長させる要因であるので、理論値の存在が世界平和の礎となることを願って GDP 平価理論を提示している。

## 1. 主要資料:

- 1-1. 神田善弘著「為替の安定により実体経済を安定させる GDP 平価の検証」: 修道商学第60巻第1号2019年9月, 広島修道大学

- 1-2. 神田善弘著「主要通貨の適正レートと SDR・GDP 平価の考察」広島修道大学研究叢書第137号広島修道大学総合研究所2006年 8 月30日発行
- 1-3. 神田善弘著「変動相場制下の新貿易戦略」日本貿易振興会, 1975年 3 月
- 1-4. 神田善弘著「実践貿易実務第 1～8 版」日本貿易振興会, 1988年～2001年 1 月

## 2. 学会発表資料:

- 2-1. 神田善弘著「物価・賃金・GDP による為替平価分析」日本貿易学会年報32号1995年 2 月
- 2-2. 神田善弘著「為替レートと内外価格差生産性格差の分析」日本貿易学会年報33号1996年 5 月
- 2-3. 神田善弘著「円ドル為替変動要因の分析」日本貿易学会年報37巻 2 号1997年 3 月
- 2-4. 神田善弘著「変動相場制下における為替平価理論の構築」: アジア市場経済学会年報第13号2010年
- 2-5. 神田善弘著「GDP Parity 均衡値平価理論による BRICs の分析」: アジア市場経済学会年報第14号2011年
- 2-6. 神田善弘著「通貨の交換価値尺度の立証」: アジア市場経済学会第15号2012年
- 2-7. 神田善弘著「購買力平価 ppp より国内総生産力平価 GDPpp と SDRpp で為替の安定を」日本貿易学会誌『JAFTAB Journal』第50巻2013年 7 月

## 3. 修道商学論文資料:

- 3-1. 神田善弘著「円ドル為替変動要因の分析」日本貿易学会年報37巻 2 号1997年 3 月
- 3-2. 神田善弘著「GDP による為替平価理論と為替レート分析の考察——相場理論から平価理論へ——」: 修道商学第49巻第 1 号2008年 9 月, 広島修道大学
- 3-3. 神田善弘著「IMF の SDR のバスケット方式に GDPgap の導入を考察——為替のファンダメンタルズ基礎条件の検証——」: 修道商学第48巻第 2 号2008年 2 月, 広島修道大学
- 3-4. 神田善弘著「GDPpar による動態的為替平価理論の立証」: 修道商学第50巻第 2 号2010年 2 月, 広島修道大学
- 3-5. 神田善弘著「GDP 平価理論および BRICs の為替相場の分析」: 修道商学第51巻第 1 号2010年 9 月, 広島修道大学
- 3-6. 神田善弘著「「通貨の交換価値尺度」の検証——SDR は, ミクロの相場理論からマクロの GDP 平価理論に立脚せよ——」: 修道商学第52巻第 1 号2011年 9 月, 広島修道大学
- 3-7. 神田善弘著「人口減少による GDP マイナス成長は円高・ドル安要因」: 修道商学第 52巻第 2 号2012年 2 月, 広島修道大学
- 3-8. Discussion of a Currency Exchange Value Scale to Stabilize Exchange Rates——from Market Theory to a Macro Gdpequilibrium Parity Theory—— Yoshihiro Kanda,Translator.Yasuko Fujita the Research Society of Commerce and Economics, Vol. L1 No.2 February 2011 Hiroshima ShudoUniversity
- 3-9. 神田善弘著「平価理論による通貨の対外価値尺度 GDPpp, ppp と SDR レート—— ppp と GDP power parity の平価理論の相違——」: 修道商学第53巻第 2 号2015年 2 月, 広島修道大学
- 3-10. 神田善弘著「相場理論と平価理論による通貨の価値尺度と国際通貨の条件——ドル円および人民元をモデルに——」 修道商学第54巻第 2 号2014年 2 月, 広島修道大学
- 3-11. 神田善弘著「第 1 部「通貨の価値尺度」がない“相場理論”が資本主義を危機にさらす」神田善弘著「第 2 部 SDR による国際通貨の価値尺度が国際統一通貨の役割を果たす」: 修道商学第55巻第 2 号2013年 2 月, 広島修道大学
- 3-12. 神田善弘著『ダム・スミスの真実の富』で算定した GDP 平価——通貨の公正な価値尺度並びに経済の安定成長を可能にする——』アダム・スミスの『国富論』「第一篇第 5 章」p. 110～112参照。修道商学第58巻第 1 号2017年 9 月, 修道大学

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

- 3-13. 神田善弘著「理論的根拠のある通貨の価値尺度「GDP 平価」が為替を安定させる—— IMF の目的である経営と経済の安定成長を図り、人類の豊かな生活と平和の基礎を築く——」：修道商学第59巻第1号 2018年9月，広島修道大学
- 3-14. 『中国経済の持続的発展』広島修道大学東アジア経済研究会編著，神田善弘第5章「中国人民元の適正レートに関する ppp, GDP 平価からの一考察」広島修道大学研究叢書第132号，広島修道大学総合研究所2005年8月10日発行

#### 4. 参 考 資 料：

- 4-1. 経世済民（けいせいさいみん）フリー百科事典『ウィキペディア（Wikipedia）』，中国の古典に登場する語で，文字通り「世を経（おさ）め，民を済（すく）の意」の語意。
- 4-2. 三橋貴明著「2021年第2次世界大恐慌と日本の危機」経営科学出版，2020年12月21日発行：現代貨幣理論（MMT）は，「国の債務＝国民の債権」になる理論（p.14）である。従って，「政府はインフレ率が許容する限りにおいて，無限に国債を発行し支出しても構わない」理論が成り立つ。そのため，デフレ解消には消費や投資を拡大し，名目 GDP の不足を埋めるまで国債発行が可能となる（p.31）。
- 4-3. 外国為替市場全体の1日の平均取引量は約659兆ドル。国際決済銀行（BIS）発表2019年12月，[www.fx-foreign-exchange.com/feature/turnover.html](http://www.fx-foreign-exchange.com/feature/turnover.html)
- 4-4. 2020年第4四半期の資金循環（速報），日本銀行調査統計局，2021年3月17日
- 4-5. 『米富裕層「節税」あらわ，ベゾス氏らの納税記録報道』日経新聞2021年6月10日付け，
- 4-6. 『変調仮想通貨』2021年日経新聞5月27日付，
- 4-7. 「エルサルバドルやイラン，ロシア」，「ビットコイン採掘」，「外貨獲得狙う」日経新聞6月15日付，
- 4-8. 外国為替市場 通貨ペア別取引量・シェア | WE LOVE FX ([fx-foreign-exchange.com](http://fx-foreign-exchange.com))
- 4-9. 外国為替市場全体の1日の平均取引量は，約659兆円，国際決済銀行（BIS）発表，2019年12月，[www.fxforignexchang.com/ftaure/turnovre.html](http://www.fxforignexchang.com/ftaure/turnovre.html)
- 4-10. 日本の財政関係資料（令和3年4月）財務省，政府債務残高の国際比較（対GDP比）出所：IMF: World Economic Outlook（2020年10月）

5. 統計資料

表 I-1. 日米の GDP, 人口および GDPph の推移

	日本 GDP	日本人口	米国 GDP	米国人口	米国 GDPph	日本 GDPph		日本 GDP	日本人口	米国 GDP	米国人口	米国 GDPph	日本 GDPph
1950		0.8359	2848	1.5227	1870		1985	3257920	1.2084	42130	2.3849	17665	26961
1951		0.8496	3287	1.5488	2122		1986	3409480	1.2149	44529	2.4068	18501	28064
1952	62170	0.8625	3457	1.5755	2194	720.81	1987	3558370	1.2209	47425	2.4284	19529	29145
1953	70160	0.8745	3646	1.6018	2276	802.29	1988	3815790	1.2258	51083	2.4506	20845	31129
1954	77970	0.8876	3645	1.6303	2236	878.44	1989	4096020	1.2307	54891	2.4734	22193	33282
1955	85960	0.8982	3973	1.6593	2394	957.03	1990	4419150	1.2348	58032	2.4995	23217	35788
1956	87060	0.9076	4185	1.689	2478	959.23	1991	4692300	1.2397	59862	2.584	23166	37850
1957	110740	0.9156	4405	1.7198	2561	1209.48	1992	4815820	1.2437	63189	2.6119	24193	38722
1958	115810	0.9236	4466	1.7488	2554	1253.90	1993	4865190	1.2475	66423	2.6407	25154	39000
1959	129330	0.9329	4840	1.7783	2722	1386.32	1994	4918350	1.2512	70543	2.6699	26422	39309
1960	155040	0.9410	5035	1.8068	2787	1647.61	1995	4977390	1.2547	74005	2.6995	27414	39670
1961	191610	0.9495	5202	1.8369	2832	2018.01	1996	5108020	1.2582	78132	2.7292	28628	40598
1962	212520	0.9583	5602	1.8654	3003	2217.68	1997	<b>5218620</b>	1.2615	83008	2.7593	30083	41368
1963	245410	0.9681	5911	1.8924	3124	2534.97	1998	5049050	1.2629	87935	2.8108	31285	39980
1964	290140	0.9783	6314	1.9189	3290	2965.76	1999	4796290	1.2650	93535	2.8453	32874	37915
1965	321630	0.9888	6834	1.943	3517	3252.73	2000	5098600	1.2572	99515	2.825	35227	40555
1966	374630	0.9979	7488	1.9656	3810	3754.18	2001	5055430	1.2589	102862	2.8753	35774	40158
1967	441790	1.0830	7918	1.9871	3985	4079.32	2002	4991470	1.2625	106423	2.9027	36663	39536
1968	527530	1.0196	8637	2.0071	4303	5173.89	2003	4988550	1.2652	115107	2.9288	39302	39429
1969	617790	1.0317	9311	2.0268	4594	5988.08	2004	5037250	1.2677	122749	2.9549	41541	39735
1970	736590	1.0434	9778	2.0488	4773	7059.52	2005	5241330	1.2834	130937	2.9513	44366	40839
1971	810240	1.0569	11286	2.0705	5451	7666.19	2006	5268800	1.2843	138559	2.9783	46523	41025
1972	923940	1.0718	12404	2.0885	5939	8620.45	2007	<b>5316882</b>	1.2851	144776	3.006	48162	<b>41373</b>
1973	1124980	1.0870	13855	2.1041	6585	10349	2008	5207157	1.2855	147186	3.0337	48517	40507
1974	1342440	1.1016	15010	2.1385	7019	12186	2009	<b>4895010</b>	<b>1.2857</b>	144187	3.0608	47108	<b>38073</b>
1975	1483270	1.1157	16352	2.1597	7571	13295	2010	5003539	1.2855	149644	3.0864	48485	38923
1976	1667530	1.1277	18239	2.1804	8365	14787	2011	<b>4914085</b>	1.2725	155179	3.1105	49889	38618
1977	1856220	1.1386	20314	2.2024	9224	16303	2012	4949572	<b>1.2842</b>	161970	3.1334	51691	38542
1978	2044040	1.1490	22959	2.2259	10314	17790	2013	5031755	1.2831	167849	3.1640	53050	39216
1979	2215470	1.1587	25664	2.2506	11403	19120	2014	5138760	1.2817	175273	3.1867	55001	40093
1980	2432350	1.1681	27956	2.2776	12274	20823	2015	5313198	1.2799	182248	3.2088	56796	41513
1981	2610280	1.1766	31313	2.2994	13618	22185	2016	5355372	1.2776	187150	3.2302	57938	41917
1982	2740500	1.1848	32592	2.3217	14038	23130	2017	5458974	1.2750	195194	3.2508	60045	42815
1983	2855790	1.1931	35349	2.343	15087	23936	2018	5468517	1.2720	205802	3.2710	62917	42991
1984	3048590	1.2008	39327	2.3637	16638	25388	2019	<b>5537600</b>	1.2686	214277	3.2906	65118	<b>43651</b>

- 出所：① IFS 統計1979 yearbook より1950-1970年までの統計を採用  
 ② IFS 統計2001 yearbook より1971-1998年までの統計を採用  
 ③ IFS 統計2011 yearbook より1999-2003年までの統計を採用  
 ④ IFS 統計2015 yearbook より2003-2004年までの統計を採用  
 ⑤ IFS 統計2017 yearbook より2005-2016年までの統計を採用  
 ⑥ IFS 統計2018 yearbook より2007-2014年までの統計を採用  
 ⑦ IFS 統計2020 yearbook より2013-2019年までの GDP 統計を採用



神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

表 I-2. 1952～2019年間の対ドル・円、並びに対円・ドルの  $fxr$ ,  $GDPpp$ ,  $GDPgap$  および  $fxr/GDPpp$  の乖離率の推移

	(¥/\$) $fxr$	1952～2019年 1967年以降 (¥/\$) $GDPpp$	1952～2019年 1967年以後 (\$/¥) $GDPpp$	(¥/\$) $fxr/GDPpp$	(\$/¥) $fxr$	(\$/¥) $GDPpp$	$fxr/GDPpp$
1952	3.6100	0.3285	3.0441	1.1859	0.2770	0.3285	0.8432
1953	3.6000	0.3525	2.8371	1.2689	0.2778	0.3525	0.7881
1954	3.6000	0.3929	2.5452	1.4144	0.2778	0.3929	0.7070
1955	3.6000	0.3997	2.5019	1.4389	0.2778	0.3997	0.6950
1956	3.6000	0.3871	2.5831	1.3937	0.2778	0.3871	0.7175
1957	3.6000	0.4722	2.1177	1.6999	0.2778	0.4722	0.5883
1958	3.6000	0.4910	2.0367	1.7676	0.2778	0.4910	0.5657
1959	3.6000	0.5094	1.9633	1.8337	0.2778	0.5094	0.5453
1960	3.6000	0.5912	1.6914	2.1285	0.2778	0.5912	0.4698
1961	3.6000	0.7126	1.4033	2.5653	0.2778	0.7126	0.3898
1962	3.6000	0.7385	1.3542	2.6585	0.2778	0.7385	0.3762
1963	3.6000	0.8116	1.2322	2.9216	0.2778	0.8116	0.3423
1964	3.6000	0.9013	1.1095	3.2448	0.2778	0.9013	0.3082
1965	3.6000	0.9248	1.0813	3.3293	0.2778	0.9248	0.3004
1966	3.6000	0.9855	1.0147	3.5477	0.2778	0.9855	0.2819
1967	3.6000	1.0237	0.9768	3.5165	0.2778	0.9768	0.2844
1968	3.6000	1.2023	0.8317	2.9942	0.2778	0.8317	0.3340
1969	3.6000	1.3035	0.7672	2.7619	0.2778	0.7672	0.3621
1970	3.6000	1.4792	0.6760	2.4338	0.2778	0.6760	0.4109
1971	3.4983	1.4064	0.7110	2.4874	0.2859	0.7110	0.4020
1972	3.0311	1.4515	0.6890	2.0883	0.3299	0.6890	0.4789
1973	2.7170	1.5717	0.6362	1.7287	0.3681	0.6362	0.5785
1974	2.9208	1.7362	0.5760	1.6823	0.3424	0.5760	0.5944
1975	2.9679	1.7559	0.5695	1.6903	0.3369	0.5695	0.5916
1976	2.9655	1.7677	0.5657	1.6776	0.3372	0.5657	0.5961
1977	2.6851	1.7675	0.5658	1.5192	0.3724	0.5658	0.6583
1978	2.1044	1.7247	0.5798	1.2201	0.4752	0.5798	0.8196
1979	2.1914	1.6768	0.5964	1.3069	0.4563	0.5964	0.7652
1980	2.2674	1.6965	0.5895	1.3365	0.4410	0.5895	0.7482
1981	2.2054	1.6291	0.6138	1.3538	0.4534	0.6138	0.7387
1982	2.4908	1.6477	0.6069	1.5117	0.4015	0.6069	0.6615
1983	2.3751	1.5865	0.6303	1.4971	0.4210	0.6303	0.6680
1984	2.3752	1.5259	0.6553	1.5566	0.4210	0.6553	0.6424
1985	2.3854	1.5262	0.6552	1.5630	0.4192	0.6552	0.6398
1986	1.6852	1.5169	0.6593	1.1110	0.5934	0.6593	0.9001
1987	1.4464	1.4924	0.6701	0.9692	0.6914	0.6701	1.0318
1988	1.2815	1.4933	0.6696	0.8581	0.7803	0.6696	1.1653
1989	1.3796	1.4997	0.6668	0.9199	0.7248	0.6668	1.0871
1990	<b>1.4479</b>	1.5414	0.6487	0.9393	0.6907	0.6487	1.0646
1991	1.3471	1.6338	0.6121	0.8245	0.7423	0.6121	1.2129
1992	1.2665	1.6006	0.6248	0.7913	0.7896	0.6248	1.2638
1993	1.1120	1.5505	0.6450	0.7172	0.8993	0.6450	1.3943
1994	1.0221	1.4878	0.6722	0.6870	0.9784	0.6722	1.4556
1995	0.9406	1.4471	0.6911	0.6500	1.0632	0.6911	1.5384
1996	1.0878	1.4181	0.7052	0.7671	0.9193	0.7052	1.3036
1997	1.2099	1.3751	0.7272	0.8798	0.8265	0.7272	1.1366
1998	1.3091	1.2779	0.7825	1.0244	0.7639	0.7825	0.9762
1999	1.1391	1.1534	0.8670	0.9876	0.8779	0.8670	1.0125
2000	1.0777	1.1513	0.8686	0.9361	0.9279	0.8686	1.0683
2001	1.2153	1.1225	0.8909	1.0827	0.8228	0.8909	0.9237
2002	<b>1.2539</b>	1.0784	0.9273	1.1628	0.7975	0.9273	0.8600
2003	1.1593	1.0032	0.9968	1.1556	0.8626	0.9968	0.8654
2004	1.0819	0.9565	1.0454	1.1311	0.9243	1.0454	0.8841
2005	1.1022	0.9205	1.0863	1.1974	0.9073	1.0863	0.8352
2006	1.1630	0.8818	1.1340	1.3189	0.8598	1.1340	0.7582
2007	1.1775	0.8590	1.1641	1.3707	0.8493	1.1641	0.7295
2008	1.0336	0.8349	1.1977	1.2380	0.9675	1.1977	0.8078
2009	0.9357	0.8082	1.2373	1.1577	1.0687	1.2373	0.8637
2010	0.8778	0.8028	1.2457	1.0934	1.1392	1.2457	0.9145
2011	0.7981	0.7741	1.2919	1.0310	1.2530	1.2919	0.9699
2012	0.7979	0.7456	1.3412	1.0701	1.2533	1.3412	0.9345
2013	0.9760	0.7392	1.3528	1.3203	1.0246	1.3528	0.7574
2014	1.0595	0.7290	1.3718	1.4534	0.9439	1.3718	0.6880
2015	<b>1.2104</b>	0.7309	1.3682	1.6561	0.8261	1.3682	0.6038
2016	1.0879	0.7235	1.3822	1.5037	0.9192	1.3822	0.6650
2017	1.1217	0.7131	1.4024	1.5730	0.8915	1.4024	0.6357
2018	1.1042	0.6833	1.4635	1.6160	0.9056	1.4635	0.6188
2019	<b>1.0901</b>	<b>0.6703</b>	1.4918	<b>1.6262</b>	0.9173	1.4918	0.6149

注：GDPpp と GDPgap は逆相関関係にあり、また (¥/\$)  $GDPpp$  = (\$/¥)  $GDPpp$  の関係を表している。  
1967年以前または以後の (¥/\$)  $GDPpp$  は (¥/\$)  $GDPgap$  であり、また、(¥/\$)  $GDPpp$  = (\$/¥)  $GDPpp$  である。

表Ⅱ-1. 英国の GDP, 人口, GDPph およびその前年比伸び率の推移

	英国 GDP	英国総人口		英国 GDP	英国総人口
1950	129.3	0.5062	1985	3553.5	0.5668
1951	144.7	0.5056	1986	3818.2	0.5685
1952	156.9	0.5072	1987	4194.6	0.5701
1953	169	0.5086	1988	4677.6	0.5716
1954	178.2	0.5195	1989	5132.8	0.5736
1955	191.8	0.512	1990	5562.2	0.5756
1956	207.4	0.5141	1991	5845.4	0.5781
1957	219.3	0.5163	1992	6081.7	0.5801
1958	228.4	0.5184	1993	6393.6	0.5819
1959	240.5	0.5231	1994	6775.9	0.5839
1960	255	0.5235	1995	7139.8	0.5861
1961	272.4	0.5281	1996	7560.6	0.588
1962	285.2	0.5327	1997	8054	0.5901
1963	303.4	0.5354	1998	8516.5	0.5924
1964	331.3	0.5385	1999	9287.3	0.587
1965	356.1	0.5418	2000	9765.3	0.5891
1966	379.8	0.545	2001	10218.3	0.5914
1967	401.2	0.548	2002	10755.6	0.5939
1968	433.2	0.5505	2003	11905.3	0.5967
1969	463.9	0.5527	2004	12551.9	0.5996
1970	509.8	0.5542	2005	13266.6	0.6029
1971	573.7	0.5561	2006	14037.3	0.608
1972	642.6	0.5579	2007	15365.7	0.6141
1973	739.9	0.5591	2008	15724.7	0.6208
1974	836.1	0.5593	2009	15295.4	0.6272
1975	1055	0.5589	2010	15798.8	0.6331
1976	1249.2	0.5589	2011	16350.6	0.6381
1977	1454.8	0.5585	2012	16852.3	0.6425
1978	1678.1	0.5584	2013	17525.5	0.6464
1979	1974.2	0.5588	2014	18379.6	0.6502
1980	2305.3	0.5633	2015	18887.4	0.654
1981	2532.5	0.5635	2016	19633.1	0.6579
1982	2769.4	0.5631	2017	20387.1	0.6618
1983	3026.2	0.5635	2018	21177.2	0.6714
1984	3241.5	0.5651	2019	22148.9	0.6753

- 出所：① IFS 統計1979 yearbook より1950－1970年までの統計を採用  
 ② IFS 統計2001 yearbook より1971－1998年までの統計を採用  
 ③ IFS 統計2011 yearbook より1999－2003年までの統計を採用  
 ④ IFS 統計2015 yearbook より2003－2004年までの統計を採用  
 ⑤ IFS 統計2016 yearbook より2005－2006年までの統計を採用  
 ⑥ IFS 統計2018 yearbook より2007－2017年までの GDP,SA 統計を採用

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

表Ⅱ-2. 英国の fxr, GDPpp,fxr/GDPpp の乖離率の推移

暦年	英国 GDPph	米国 GDPph	(£/\$)fxr	(£/\$)GDPpp	(£/\$)fxr/GDPpp
1950	255.43264	1870.3619	0.3571	0.1366	2.6151
1951	286.19462	2122.2882	0.3571	0.1366	2.6484
1952	309.34543	2194.2241	0.3571	0.1349	2.6151
1953	332.2847	2276.1893	0.3571	0.1410	2.5333
1954	343.02214	2235.7848	0.3571	0.1460	2.4465
1955	374.60938	2394.3832	0.3571	0.1534	2.3278
1956	403.42346	2477.7975	0.3571	0.1565	2.2827
1957	424.75305	2561.3443	0.3571	0.1628	2.1935
1958	440.58642	2553.7511	0.3571	0.1658	2.1536
1959	459.75913	2721.7005	0.3571	0.1725	2.0701
1960	487.10602	2786.6947	0.3571	0.1689	2.1142
1961	515.8114	2831.9451	0.3571	0.1748	2.0432
1962	535.38577	3003.1093	0.3571	0.1821	1.9608
1963	566.67912	3123.5468	0.3571	0.1783	2.0033
1964	615.22748	3290.4268	0.3571	0.1814	1.9686
1965	657.2536	3517.2414	0.3571	0.1870	1.9101
1966	696.88073	3809.5238	0.3571	0.1869	1.9112
1967	732.11679	3984.7013	0.3614	0.1829	1.9758
1968	786.92098	4303.2236	0.4167	0.1837	2.2678
1969	839.33418	4593.9412	0.4167	0.1829	2.2785
1970	919.88452	4772.5498	0.4119	0.1827	2.2542
1971	1031.649	5450.8573	0.4108	0.1927	2.1312
1972	1151.8193	5939.1908	0.3987	0.1893	2.1066
1973	1323.3769	6584.7631	0.4078	0.1939	2.1027
1974	1494.9043	7018.9385	0.4275	0.2010	2.1273
1975	1887.6364	7571.422	0.4501	0.2130	2.1133
1976	2235.1047	8364.9789	0.5536	0.2493	2.2207
1977	2604.8344	9223.5743	0.5729	0.2672	2.1441
1978	3005.1934	10314.48	0.5210	0.2824	1.8447
1979	3532.9277	11403.181	0.4713	0.2914	1.6177
1980	4092.4907	12274.324	0.4299	0.3098	1.3875
1981	4494.2325	13617.9	0.4931	0.3334	1.4790
1982	4918.1318	14037.989	0.5713	0.3300	1.7310
1983	5370.3638	15087.068	0.6592	0.3503	1.8816
1984	5736.1529	16637.898	0.7483	0.3560	2.1023
1985	6269.4072	17665.311	0.7714	0.3448	2.2375
1986	6716.2709	18501.33	0.6817	0.3549	1.9207
1987	7357.6566	19529.32	0.6102	0.3630	1.6808
1988	8183.345	20845.099	0.5614	0.3767	1.4900
1989	8948.3961	22192.529	0.6099	0.3926	1.5535
1990	9663.3079	23217.443	0.5603	0.4032	1.3896
1991	10111.399	23166.409	0.5652	0.4162	1.3579
1992	10483.882	24192.733	0.5664	0.4365	1.2977
1993	10987.455	25153.558	0.6658	0.4333	1.5364
1994	11604.556	26421.589	0.6529	0.4368	1.4947
1995	12181.88	27414.336	0.6335	0.4392	1.4424
1996	12858.163	28628.169	0.6403	0.4444	1.4410
1997	13648.534	30082.992	0.6106	0.4491	1.3595
1998	14376.266	31284.688	0.6037	0.4537	1.3307
1999	15821.635	32873.511	0.6180	0.4595	1.3448
2000	16576.642	35226.549	0.6596	0.4813	1.3705
2001	17278.154	35774.354	0.6944	0.4706	1.4756
2002	18110.12	36663.451	0.6661	0.4830	1.3791
2003	19951.902	38043.567	0.6118	0.4940	1.2387
2004	20933.789	41540.83	0.5459	0.5244	1.0409
2005	22004.644	44365.873	0.5493	0.5039	1.0901
2006	23087.664	46522.849	0.5427	0.4960	1.0942
2007	25021.495	48162.342	0.5000	0.4963	1.0075
2008	25329.736	48516.992	0.5396	0.5195	1.0387
2009	24386.798	47107.619	0.6392	0.5221	1.2243
2010	24954.668	48484.966	0.6468	0.5177	1.2494
2011	25623.883	49888.764	0.6236	0.5147	1.2116
2012	26229.261	51691.453	0.6308	0.5136	1.2281
2013	27112.469	53049.621	0.6392	0.5074	1.2597
2014	28267.61	55001.412	0.6070	0.5111	1.1877
2015	28879.817	56796.31	0.6540	0.5139	1.2726
2016	29842.073	57937.589	0.7377	0.5085	1.4509
2017	30805.53	60044.912	0.7770	0.5151	1.5085
2018	31541.853	62917.151	0.7500	0.5130	1.4619
2019	32798.608	65117.912	0.7830	0.5013	1.5619

表Ⅲ-1. 1950-1998ドイツの GDP, 人口, GDPph の推移

	GDP	人口	dm・ €GDPph	米国 GDPph		GDP	人口	dm・ €GDPph	米国 GDPph
1950	978	0.4999	1956	1870	1985	18260	0.6097	29949	17665
1951	1195	0.5053	2365	2122	1986	19279	0.6101	31600	18501
1952	1365	0.5084	2685	2194	1987	19912	0.6109	32595	19529
1953	1470	0.5138	2861	2276	1988	20943	0.6142	34098	20845
1954	1582	0.5187	3050	2236	1989	22235	0.7868	28260	22193
1955	1808	0.5237	3452	2394	1990	24312	0.7936	30635	23217
1956	1990	0.5300	3755	2478	1991	29380	0.7998	36734	23166
1957	2164	0.5365	4034	2561	1992	31552	0.8057	39161	24193
1958	2312	0.5428	4259	2554	1993	32354	0.8119	39850	25154
1959	2504	0.5488	4563	2722	1994	33944	0.8142	41690	26422
1960	3028	0.5542	5464	2787	1995	35230	0.8166	43142	27414
1961	3318	0.5623	5901	2832	1996	35860	0.8190	43785	28628
1962	3609	0.5684	6349	3003	1997	36666	0.8206	44682	30083
1963	3825	0.5745	6658	3124	1998	37842	0.8202	46138	31285
1964	4203	0.5800	7247	3290	1999	20072	0.8203	24469	32874
1965	4593	0.5863	7834	3517	2000	20628	0.8208	25132	35227
1966	4883	0.5915	8255	3810	2001	21051	0.8358	25187	35774
1967	4945	0.5928	8342	3985	2002	21358	0.8369	25520	36663
1968	5349	0.5945	8997	4303	2003	21508	0.8379	25669	39302
1969	6168	0.6001	10278	4594	2004	21890	0.8385	26106	41541
1970	6788	0.6071	11181	4773	2005	22213	0.8384	26495	44366
1971	7491	0.6129	12222	5451	2006	23148	0.8374	27643	46523
1972	8229	0.6167	13344	5939	2007	25132	0.8134	30897	48162
1973	9174	0.6197	14804	6585	2008	25617	0.8113	31575	48517
1974	9851	0.6204	15878	7019	2009	24603	0.8097	30385	47108
1975	10277	0.6183	16621	7571	2010	25801	0.8089	31896	48485
1976	11175	0.6151	18168	8365	2011	27031	0.8091	33409	49889
1977	11942	0.6140	19450	9224	2012	27595	0.8107	34038	51691
1978	12830	0.6131	20926	10314	2013	28308	0.8127	34832	53050
1979	13884	0.6144	22598	11403	2014	29370	0.8143	36068	55001
1980	14710	0.6154	23903	12274	2015	30410	0.8171	37217	56796
1981	15355	0.6166	24903	13618	2016	31388	0.8191	38320	57938
1982	15869	0.6160	25761	14038	2017	32673	0.8211	39792	60045
1983	16671	0.6138	27160	15087	2018	33564	0.8312	40380	62917
1984	17495	0.6113	28619	16638	2019	34491	0.8352	41297	65118

出所：① IFS 統計1979 yearbook より1950-1970年までの統計を採用

② IFS 統計2001 yearbook より1971-1998年までの統計を採用

③ IFS 統計2011 yearbook より1999-2001年までの統計を採用

④ IFS 統計2015 yearbook より2002-2004年までの統計を採用

⑤ IFS 統計2017 yearbook より2005-2011年までの統計を採用

⑥ IFS 統計2018 yearbook より2012-2017年までの統計を採用

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

表Ⅲ-2. 1950-2017年ドイツの fxr と GDPpp

eSDR

	(mr/\$)GDPpp	(mr/\$)fxr	(mr/\$)fxr/ GDPpp		(mr/\$)GDPpp	(mr/\$)fxr	(mr/\$)fxr/ GDPpp
1950	1.0460	4.1950	4.0105	1985	1.6954	2.9440	1.7365
1951	1.1143	4.1950	3.7646	1986	1.7080	2.1715	1.2714
1952	1.2236	4.2000	3.4324	1987	1.6690	1.7974	1.0769
1953	1.2569	4.2000	3.3414	1988	1.6358	1.7562	1.0736
1954	1.3641	4.2000	3.0789	1989	1.2734	1.8800	1.4764
1955	1.4419	4.2000	2.9129	1990	1.3195	1.6157	1.2245
1956	1.5153	4.2000	2.7716	1991	1.5857	1.6595	1.0466
1957	1.5748	4.2000	2.6670	1992	1.6187	1.5617	0.9648
1958	1.6679	4.2000	2.5181	1993	1.5843	1.6533	1.0436
1959	1.6764	4.2000	2.5054	1994	1.5779	1.6228	1.0285
1960	1.9606	4.2000	2.1421	1995	1.5737	1.4331	0.9106
1961	2.0836	4.0333	1.9357	1996	1.5294	1.5048	0.9839
1962	2.1143	4.0000	1.8919	1997	1.4853	1.7341	1.1675
1963	2.1315	4.0000	1.8766	1998	1.4748	1.7597	1.1932
1964	2.2023	4.0000	1.8163	1999	0.7443	0.9386	1.2610
1965	2.2273	4.0000	1.7959	2000	0.7134	1.0854	1.5214
1966	2.1670	4.0000	1.8459	2001	0.7040	1.1175	1.5873
1967	2.0934	4.0000	1.9107	2002	0.6961	1.0626	1.5266
1968	2.0909	4.0000	1.9131	2003	0.6531	0.8860	1.3566
1969	2.2374	3.9433	1.7625	2004	0.6284	0.8054	1.2816
1970	2.3428	3.6600	1.5622	2005	0.5972	0.8041	1.3465
1971	2.2423	3.5074	1.5642	2006	0.5942	0.7971	1.3415
1972	2.2467	3.1886	1.4192	2007	0.6415	0.7306	1.1388
1973	2.2482	2.6726	1.1888	2008	0.6508	0.6827	1.0490
1974	2.2622	2.5878	1.1439	2009	0.6450	0.7198	1.1159
1975	2.1953	2.4603	1.1207	2010	0.6579	0.7550	1.1477
1976	2.1719	2.5180	1.1594	2011	0.6697	0.7194	1.0743
1977	2.1087	2.3222	1.1013	2012	0.6585	0.7783	1.1819
1978	2.0288	2.0086	0.9900	2013	0.6566	0.7532	1.1471
1979	1.9817	1.8329	0.9249	2014	0.6558	0.7537	1.1494
1980	1.9474	1.8177	0.9334	2015	0.6553	0.9017	1.3761
1981	1.8287	2.2600	1.2359	2016	0.6614	0.9030	1.3653
1982	1.8351	2.4266	1.3223	2017	0.6627	0.8850	1.3354
1983	1.8002	2.5533	1.4183	2018	0.6418	0.8470	1.3197
1984	1.7201	2.8459	1.6545	2019	0.6341834	0.893	1.4081

表Ⅲ-3. 1999-2017年ユーロ経済圏の GDP, 人口, GDPph の推移

	GDP	人口	(€/ \$)GDPph	米国 GDPph
1999	62606	2.9136	21488	32874
2000	65890	2.9235	22538	35227
2001	70195	3.0630	22917	35774
2002	72604	3.0807	23567	36663
2003	74712	3.1000	24101	39302
2004	77600	3.1197	24874	41541
2005	80433	3.1389	25625	44366
2006	84597	3.1552	26812	46523
2007	94073	3.1772	29609	48162
2008	96300	3.2053	30044	48517
2009	92883	3.2710	28396	47108
2010	95388	3.2806	29076	48485
2011	97956	3.3011	29674	49889
2012	98380	3.3064	29754	51558
2013	99390	3.3101	30026	52898
2014	101642	3.3336	30490	54852
2015	105107	3.3671	31216	56948
2016	107827	3.3714	31983	58064
2017	111732	3.3733	33122	60055
2018	115739	3.3733	34310	63703
2019	119054			

表Ⅲ-3-2. 1999-2017年ユーロの fxr と GDPpp とその乖離の推移

(€/ \$)GDPpp	(€/ \$)fxr	(€/ \$)fxr/GDPpp
0.6536	0.9386	1.4360
0.6398	1.0854	1.6965
0.6406	1.1175	1.7445
0.6428	1.0626	1.6531
0.6132	0.8860	1.4448
0.5988	0.8054	1.3450
0.5776	0.8041	1.3922
0.5763	0.7971	1.3831
0.6148	0.7306	1.1884
0.6192	0.6827	1.1025
0.6028	0.7198	1.1941
0.5997	0.7550	1.2590
0.5948	0.7194	1.2095
0.5771	0.7783	1.3486
0.5676	0.7532	1.3269
0.5559	0.7537	1.3559
0.5481	0.9017	1.6450
0.5508	0.9030	1.6394
0.5515	0.8850	1.6046
0.5386	0.8470	1.5726
	0.8930	

注：①ユーロの GDP は IFS の EURO AREA の GDP を採用し、人口は参加国の IFS の人口を採用し集計した。そのため、2017年の GDP に +33億ユーロの誤差がある。

②1998年まではドイツの GDP と人口から GDPpp 作成した。

Fxr マルクの為替レートである。

③1999年からはユーロ経済圏の GDP と人口から GDPpp 作成した。

また、Fxr は統一通貨ユーロの為替レートである。

神田：貨幣理論に反する相場理論は、過剰流動性を増幅し、変動相場制および資本主義崩壊の危機を招く

表Ⅳ-1. 中国の GDP・人口・GDPph および米国の GDPph の推移

単位：GDP 億元，人口億人

2018IFS 統計	2018中国統計年鑑	IFS 中国人口		IFS 中国元 GDPph	米国 GDPph
中国 GDP	中国 GDP				
3645.2	3678.7	9.6259	1978	379	10314
4062.6	4100.5	9.7542	1979	416	11403
4889.5	4587.6	9.8705	1980	495	12274
4901.0	4935.8	10.0072	1981	490	13618
5330.5	5373.4	10.1654	1982	524	14038
5985.6	6020.9	10.3008	1983	581	15087
7243.8	7278.5	10.4357	1984	694	16638
9040.7	9098.9	10.5851	1985	854	17665
10274.4	10376.2	10.7507	1986	956	18501
12050.6	12174.6	10.9300	1987	1103	19529
15036.8	15180.4	11.1026	1988	1354	20845
17000.9	17179.7	11.2704	1989	1508	22193
18718.3	18872.9	11.4333	1990	1637	23217
21826.2	22005.6	11.5823	1991	1884	23166
26937.3	27194.5	11.7171	1992	2299	24193
35260.0	35673.2	11.8517	1993	2975	25154
48108.5	48637.5	11.9850	1994	4014	26422
59810.5	61339.9	12.1121	1995	4938	27414
70142.5	71813.6	12.2389	1996	5731	28628
78060.9	79715.0	12.3626	1997	6314	30083
83024.3	85195.5	12.4761	1998	6655	31285
88479.2	90564.4	12.5786	1999	7034	32874
98001.0	100280.1	12.6743	2000	7732	35227
109655.0	110863.1	12.7627	2001	8592	35774
120333.0	121717.4	12.8453	2002	9368	36663
135823.0	137422.0	12.9227	2003	10510	39302
159878.0	161840.2	12.9988	2004	12299	41541
184937.0	187318.9	13.0756	2005	14144	44366
216314.0	219438.5	13.1448	2006	16456	46523
271699.0	270232.3	13.3680	2007	20325	48162
319936.0	319515.5	13.4440	2008	23798	48517
349883.0	349081.4	13.5210	2009	25877	47108
410708.0	413030.3	13.5980	2010	30204	48485
486038.0	489300.6	13.6750	2011	35542	49889
540989.0	540367.4	13.7520	2012	39339	51691
596963.0	595244.4	13.8280	2013	43171	53050
647182.0	643974.0	13.9010	2014	46557	55001
699109.0	689052.1	13.9700	2015	50044	56796
745632.0	743585.5	14.0350	2016	53127	57938
815260.0	827121.7	14.0950	2017	57840	60045
884426.0		14.2760	2018	61952	62917
		14.3380	2019		65118

注：①2018年の IFS 統計の GDP は2008年まで採用し、GDPph を算定した。

②2018年の中国年鑑の GDP 統計を2017年まで使用した。

③2020年の IFS 統計の GDP は2009～2018年まで採用し、GDPph を算定した。

④ IFS 統計と中国統計年鑑には誤差があるので、GDPph は IFS 統計で算定した。

表IV-2. 対ドル中国人民元の GDPgap・GDPpp および fxr/GDPpp 乖離率の推移

	GDPgap	(元/\$)GDPpp	(元/\$)fxr	(元/\$)fxr/GDPpp
1978	0.0367	27.2375	1.6836	0.0618
1979	0.0365	27.3788	1.5550	0.0568
1980	0.0404	24.7783	1.4987	0.0605
1981	0.0360	27.8060	1.7045	0.0613
1982	0.0374	26.7708	1.8925	0.0707
1983	0.0385	25.9638	1.9757	0.0761
1984	0.0417	23.9692	2.3200	0.0968
1985	0.0483	20.6830	2.9367	0.1420
1986	0.0517	19.3590	3.4528	0.1784
1987	0.0565	17.7133	3.7221	0.2101
1988	0.0650	15.3912	3.7221	0.2418
1989	0.0680	14.7121	3.7651	0.2559
1990	0.0705	14.1814	4.7832	0.3373
1991	0.0813	12.2935	5.3234	0.4330
1992	0.0950	10.5233	5.5146	0.5240
1993	0.1183	8.4547	5.7620	0.6815
1994	0.1519	6.5823	8.6187	1.3094
1995	0.1801	5.5516	8.3514	1.5043
1996	0.2002	4.9952	8.2784	1.6573
1997	0.2099	4.7643	8.2771	1.7373
1998	0.2127	4.7012	8.2790	1.7611
1999	0.2140	4.6734	8.2783	1.7713
2000	0.2195	4.5558	8.2785	1.8171
2001	0.2402	4.1638	8.2771	1.9879
2002	0.2555	3.9137	8.2770	2.1149
2003	0.2674	3.7393	8.2770	2.2135
2004	0.2961	3.3775	8.2768	2.4506
2005	0.3188	3.1368	8.1943	2.6123
2006	0.3537	2.8271	7.9734	2.8204
2007	0.4220	2.3697	7.6075	3.2104
2008	0.4905	2.0387	6.9487	3.4084
2009	0.5493	1.8204	6.8314	3.7526
2010	0.6229	1.6053	6.7703	4.2175
2011	0.7124	1.4037	6.4615	4.6033
2012	0.7610	1.3140	6.3123	4.8039
2013	0.8138	1.2288	6.1958	5.0420
2014	0.8465	1.1814	6.1434	5.2001
2015	0.8811	1.1349	6.2275	5.4871
2016	0.9170	1.0906	6.6445	6.0928
2017	0.9633	1.0381	6.7590	6.5108
2018	0.9847	1.0156	6.6160	6.5145
2019			6.9080	