

インフレは、消費者物価（CPI）の持続的な上昇だとする人がほとんどでしょう。しかし、この考えでは、まずインフレと金利、次に金利と株価、既発国債の価格、社債の価格との関係が分からない。2022年の世界と日本の経済は、ゼロ金利からの転換点です。

日本の、CPIの上昇は、米国の、およそ6か月から8か月遅れであり、「日銀は見通しなくゼロ金利を続ける」としているのも、まだこのテーマを考える人は、少ない。しかし2022年3月からの金融市場は、「インフレ」との戦いになるでしょう。インフレが認識され長期予想になると、なぜ、債券市場の金利が上昇に向かうのかも分からない（債券の価格は下落します）。

◎中央銀行による金利の誘導がない場合、金融の原理では「期待物価上昇率＝長期金利」に向かいます。

「期待物価上昇率」は、直近の数か月の物価上昇から、債券市場の集合知が予想する、長期のインフレ率です。FRBは、2021年8月のジャクソン・ホール会議で「今回のインフレは短期的」と断じ、見通しを誤りました。日本の日銀もFRBと同じ誤りを犯しています。中央銀行の経済見通しは、「謝るのが常」と考えておいていいでしょう。過去から、幾度も誤った予想をだしてきたのです。

（1）資産バブル（株価と不動産）の発生と崩壊は、中央銀行の実質マイナス金利と量的緩和によって起こる。

（2）資産バブルの崩壊も、中央銀行が、「パーティのさなか」で、ワインが入ったパンチボールを回収することによって起こる」ことです。

根拠（担保）がなく、無限に発行ができる信用通貨（フィアットマネーという）が、バブルの発生と崩壊の原因だからです。民間銀行の信用創造は、中央銀行が、金利政策によって調節しています。

【金融市場の期待金利と違い、実際の金利は政治的である】

政府・中央銀行は、（石油危機のときのように、およそ10%以上の物価上昇からの国民世論に押されない限り）常に借り入れが多い政府、企業側（法人側）に立って、「期待物価上昇率＞金利」に抑えてきました。

◎今回の米国の物価上昇（21年12月：7.0%）では、FRB内部より、国民の票で当選するしかない議会の「利上げ要求」が強い。

<https://info.finance.yahoo.co.jp/fx/marketcalendar/detail/9052>

現在、米国の失業率は3.9%に下がり、賃金は5～6%上がって、CPIは7.0%（21年12月）、欧州が4.9%（同11月）、日本も、11月は0.6%でしたが、12月は0.8%に上がりました（生鮮、エネルギーを含む総合：総務省）。消費者物価の上昇が、6か月くらい遅い日本でも、すでに、世帯の支出構成比が7.1%のエネルギー代（電気・ガス・ガソリン）は、80～100ドルの原油高を受けて、16%も上がっています。<https://www.stat.go.jp/data/cpi/sokuhou/tsuki/pdf/zenkoku.pdf>

昨年、携帯電話料が50%に下がったので、その寄与が、マイナス1.5%分あります。効果が切れる2022年3月ころから、日本のCPIは、2%台に上がるでしょう（高ければ2.5%）。携帯電話を除けば、現在の物価上昇は、欧州の40%の2.0%と想定しなければならない。

【日本の物価】（1）原油価格の、再びの90ドル台への上昇から、エネルギー、電力費が上がり、円安も加わって（113.7円：22年1月）、輸入物価は44%上がっています（21年11月）。（注）最近10年の原油価格は、2014年の高値100ドルからの7年間、平均で50ドルに下がっていました。米国のシェールガスの開発が大きな要素でした。シェールガスが、水質汚染になるとの観点から、米国の民主党政府は土地の売却を禁じたのです。シェールガスの油井は枯渇が早く、新規の土地の掘削が必要です。原油価格は、物価の基礎です。

（2）国内の企業物価（卸売物価）は、9.0%上昇と上げが加速しています。

食品スーパーでは、価格が上がった商品が毎月増えているのに気がつきます。2022年、23年と、1980年の第二次石油危機（長期的な物価上昇）に近づいている感じもします。

日本では、1980年の第二次石油期あとの物価指数73.3は、1998年までの18年間で98.3まで上がりました。価格で1.34倍、平均年率では1.6%のインフレでしたが、コロナ危機の2年目、3年目は1.6%/年の上昇を超えるでしょう。

https://ecodb.net/exec/trans_country.php?type=WEO&d=PCPI&c1=JP&s=&e

◎持続的なインフレの時代になったとは判断ができない（あと6か月はかかります）。

しかしディスインフレの時代（1999年～2021年）は、明確に終わりました。

2022年の初夏のCPIは、3%上昇の可能性も高い。欧州並みに4.9%に上がると、食料・衣料が上がり、所得が減った80%の世帯の生活が苦しくなりますが、そこまでは行かないでしょう。

日銀のアンケートでは79%の世帯が「物価が上がった」と答えています（21年12月）

【インフレは、通貨価値の下落である】

◎経済学では、インフレは消費者物価の継続的な上昇としています。しかしインフレは、流通量が増えた信用通貨の価値の下落（これが本質）の結果として、商品の価格が上がる現象と見なければならぬ。

◎インフレを通貨価値の下落と考えると、金利への波及、株価、国債、社債の価格の下落までが、理解できます。「インフレは商品バスケットに対する、流通量が増えた通貨価値の下落である」と考えるべきです。商品バスケットとは、世帯の消費額の割合で品目を入れて合計した一般物価です。経済学のもっとも大きな問題は、（1）インフレ率、（2）金利（＝利子）、（3）失業率（＝雇用）でした（ケインズ『雇用、利子および貨幣の一般理論』）。

▼日銀、官僚、政治家の、形容詞文学

日銀の「経済・物価の情勢2022年1月」には、感覚的な形容詞の多さが目立ちます。日銀文学とされます。数字とグラフがほぼない。このおかしさを指摘する人は、いない。黒田総裁の会見にも、数字がなく、形容詞・副詞だらけです。日銀文学では、金融と経済の実態が隠れます。あまり感染症の分科会も同じです。行政がからむと、見通しのすべてが、分科会の発表のように、厚労省の、医系技官の利権の拡張と、知識不足を反映した無意味なものになります。尾身会長は、医系技官の出身です。今、国会の予算委員会を聞いていますが、形容詞・副詞が飛び交っています。声だけを張り上げる議員は、このレベルです。

<https://www.boj.or.jp/mopo/outlook/gor2201a.pdf>

【分科会】

コロナ対策の専門家とされる尾身分科会長は、数字はあげず、「オミクロンでは、人流の抑制はいらない、人数制限は必要、外出の抑制も必要ない。若年層のPCR検査は要らない。一般診療でいい。」といっています。では国民はどうすればいいか。その意味が分かりますか？ 底にあるのは、自己責任ということでしょう。

【日本語の曖昧さ、情緒性を使う】

日銀と政府に、共通しています。官僚は、特に日本語の感覚性、情緒性を使って、行政の実態と真の目的に、煙幕を張ります。

大臣の役割は、国会で形容詞と副詞を使い、毛脛（けずね）を出さない、曖昧な回答をすることです。

安倍首相の「美しい日本」という情緒的な言葉が代表的です。

トランプの「米国ファースト」には、裏にGDPと生産という数字があります。

<Vol.1205：インフレと

金利・株価・国債の本質についての特集（2）> 【特集号（1）目次：インフレと金利】

- 1.インフレによって下がる通貨の価値
- 2.マネー量は、川の流れの水量に例えることができる
- 3.既発国債の流通価格と、金利の関係

【特集号（2）目次：インフレと金融・経済】

- 4.日本の2000年代の、マネーの流通速度
- 5.1995年代からの日本の「セキュラー・スタグネーション」
- 6.2020年代からの生産性上昇策はデジタル化である
- 7.過剰流動性によるゼロ金利と、PERと株式の益回り
- 8.理論株価+ボラティリティが、株価の変動幅
- 9.過剰流動性と長期停滞の関係
- 10.インフレと金利の関係
- 11.中央銀行が誘導した結果が実際の金利

- 12.期待インフレ率と金利の関係
- 13.米国の高い株価が、米国に必要なドル買いを増やしている

■1.インフレによって下がる通貨の価値

5%物価が上がり、給料（収入のマネー）が同じなら、買える商品は5%減ります。給料の価値が、5%下がったからです。40年以上も前だった2度の石油危機（1973年、1979年）と、今回のコロナ危機の米国では、物価上昇を追って、賃金（5%～6%）も上がっています。

一方、GDP（≒国民所得）が増えていない日本では、今回は、賃金の上昇がない。このため、米国より大きく、日本は物価上昇から世帯が打撃を受けます。

【インフレと実質賃金】

これを示すのが、「実質賃金＝名目賃金・物価上昇率」です。物価上昇の分マネーの1単位（1万円や1ドル）の価値は、下がります。インフレの本質である、通貨価値の下落は、物価だけからは見えないからです。（注：外為と実効レート）インフレでドルの価値も下がっているときの、ドルと円の比較では、同じレートになり、意味がない。インフレで円安やドル安とは言えない。

【インフレと国債】

不況対策としてのインフレも称揚したケインズは「インフレは見えない増税」と言っています（『一般理論』）。

インフレになると、満期前の国債の価値は、インフレ率の分下がって、政府にとっては、国債による債務が軽くなっていくからです。2%でも、20年では33%減ですから、返済額より大きい。

（注）ただし、インフレ率を後から追って、新規国債の発行金利が上がっていくので、借換債（150兆円）を含む新規債の利払いが、およそ5年度にわたり、増えていきます。

政府国債が1000兆円（地方債と借金を含むと1200兆円）であっても、ゼロ金利策で年間6.5兆円に減っていた利払い費は、順次、上がっていきます。

https://www.mof.go.jp/tax_policy/summary/condition/005.pdf

1979-80年の第二次石油危機のあとの、米国の10%のインフレ時代の1985年まで、日本の国債金利が6%から8%と高かったことを記憶している人は、官僚と銀行にも、少ないはずだ。

◎50歳未満の世代の、金融業の従事者、政府、日銀は「日本の金利は低い。これからも、低いはずだ」という惰性の知識に囚われていることが、最近の、様々な文章から見えます。

【異次元緩和の目標は2%のインフレだった】

政府・日銀が、2013年4月からの異次元緩和で、2%のインフレを目標にしたことの目的は、1200兆円の国債の価値を、毎年2%（24兆円）、返済したかのように、下げることでした。

負債は、インフレによって実質価値が下がります。

個人の負債である住宅ローンも、変動金利ではない固定金利なら、住宅価格が（例えば）年5%上がると、その実質負担価値が5%ずつ、返済したかのように軽くなっていきます。インフレの時は、固定金利の負債で資産を買うのが、有利になります。

既発国債が、今の半分以上の500兆円と少なかったら、政府・日銀は、500兆円のマネーを増発した、2013年からの異次元緩和という政策はとらなかったでしょう。

「ゼロ金利+異次元緩和」を後押ししたのは、1000兆円の国債の利払いが、物価目標の2%が実現すると2%に向かって上がる正常な金利では、不可能になるからでした。

【インフレでも商品の価値は、上がっていない】

◎同じ商品の価格が上がるのは、その価格を示す通貨の価値が下がったからです。インフレの原因は、通貨の価値の下落です。逆に、物価が下がるデフレ（日本では1995年から2021年）は、通貨価値の上昇です。年金の金額は、昨年と同じでも、店舗で買える商品は、必需品の、物価の下落の分、増えていくからです。

【商品の価値上昇による価格の上昇は、インフレではない】

性能や品質が上がって商品価格が高くなるのは、インフレではありません。

アップルの新しいiPhone-13proが13万円に上がり、200万円から300万円の機械式時計の売上が増えることはインフレではない。機械式時計の売上増加は、株価上昇の結果です。

それらは「商品価値の上昇」です。自分にとって、利用しがいのある商品の価値が上がると思えれ

ば、高い価格を払っても買う消費者は多い。機械式時計、宝飾品、一流ブランドの商品価値は、ヴェブレンが言った「見せびらかしの、衛示的な価値」でしょう。ある社会の、発展段階の商品価値です。ブランドも共同幻想的なものです。

同じことの逆ですが、電子機器の新商品が、コストダウンと量産によって下がるのも、デフレではない。1年前の商品と同じ品目の比較ではないからです。

ユニクロやニトリが、デフレを作ったとも言われます。正確に言えば、これは違います。学説になる経済学では、感覚的な印象ではなく、言葉の概念と概念をつなぐ論理の正確さが必要でしょう。両社は、前年と同じ品目を下げたわけではない。中国・アジアでの開発によって、「国産品と対抗できる品質で1/3くらいの価格の新商品を作りました」。ただし、ユニクロとニトリの影響で他の店舗の商品価格が下がっていったことは、デフレの現象になります。

◎ユニクロとニトリのSPAは、PBの専門店製造直売であり、工場をもたないファブレス・メーカーという新しい業態です。単に、仕入れて売る小売りではない。製造の規格と方法を指定します。米国チェーンストアでは、両社と同じ開発PBの販売が多い。ユニクロは、先行するH&Mを、ニトリはIKEAの、グローバルな生産方式を真似たのです。

【同じ品目の価格の比較】

物価の計算のとき参照するのは、昨年と同じ品目（または類似した品目）の今年売れた価格です。商品の価値は同じであっても、通貨の価値が下がって、価格が上がることです。総務省が品目をサンプル計算し、物価上昇を推計しています。実はGDP、店舗統計、工業生産も、母集団とは一定の誤差があるサンプル統計です。（注）品質検査で使う「t分布」は、サンプル数の多さと、誤差の関係を示します。原油価格が2倍や3倍に上がっても、少量でよく燃える性能のいい原油になったのではない。熱量の発生は、前年と同じ量です。

■2.マネー量は、川の流れの水量に例えることができる

使われて流動することが機能であるマネーの量は、「川の流れ」に例えることができます。水の嵩（かさ）が増えても、流れが遅くなれば、水量は増えません。

◎通貨の量よりむしろ回転速度の上昇が、インフレの原因になるのです。預金を、貯めたままにせず、速く使うということです。通貨の回転速度が2倍上がると、通貨量が2倍になったときと同じインフレ効果になります。マネー・ストック量でなく、そのストックが流れるときの水量が「マネーの量」です。金庫の中のマネーがいくら増えても、滞留するままならマネー量（＝使われるマネー量）の増加にはならず、インフレも起こらない。

滞留するマネーは、所有者にとっては株や不動産のような資産ではあっても、売買というマネーの機能は、果たしていません。

（日本のマネー・ストック（M3）：2020～2021）

<https://www.boj.or.jp/statistics/money/ms/ms2112.pdf>

（米国のマネー・サプライ（M2）：最長25年）

<https://jp.tradingeconomics.com/united-states/money-supply-m2>

米国のマネー・サプライ（M2）を見ると、コロナ対策への財政拡張の2021年に急に増加し、インフレの原因になっていることが分かるでしょう。マネー・サプライは世界の用語、マネー・ストックは日銀用語です。給料や売上も口座振り込みですから、90%以上の流れは預金という流動マネーになっています。日本にはまだ119兆円（22年1月）と多い紙幣の役割は、世界では、小さくなっています。50兆円くらいは「タンス預金」になっているようです。

【CBDC：推計2024年】

次世代のマネーは、仮想通貨でしょう（中央銀行が発行する、自国通貨に連動するCBDC）。中国では実験中、FRBも実験の機会を待っています。幾度かの変異のコロナ明けの時期（2024年）になるでしょうか。日銀も準備しています。ブロックチェーン認証のCBDCと、現在の預金マネー、そして紙幣は混在します。預金と紙幣は無くならない。

企業の大きなマネーは、現在はおかかっている手数料のない国際的な瞬間支払いが便利なCBDCに代わっていくでしょう。もともと、SWIFT回線を流れるドルは、紙幣ではなく、暗号の信号です。国内では、全銀手順、国際的にはSWIFT手順です。預金と送金マネーは、デジタル化しているのです。CBDCになると、衰退業種になる銀行は減ります。アマゾンで、大きく減った世界の書店のようになります。

【日本の異次元緩和はインフレを起こさなかった】

日銀が、インフレ2%を目標にする異次元緩和として国債を買って、2014年3月から2021年3月までの8年間に、銀行のマネー量（当座預金）を、異常に大きな金額である500兆円増やしても、日本には、インフレは起こらなかったのです。

原因は、「M×V」でのマネーの流通速度が、それ以前より激しく低下し、過剰な流動性として、金額が増えても動かない銀行預金として滞留したからです。

企業は預金内部留保として（321兆円）、世帯は預金（1072兆円）として増えた預金を、投資と消費には使わず、株を買うか銀行に預けるままにしていました。

（日銀：資金循環統計速報：21年12月20日 <https://www.boj.or.jp/statistics/sj/sjexp.pdf>

【ベース・マネー（銀行の日銀当座預金）は、

日銀が国債を買っても、マネー・サプライは増えていない】

銀行が、日銀の当座預金に預けている500兆円のマネーが、貸し出しになって、企業と世帯の預金になることにより増えるマネー・サプライ（M3）は、2013年以前とほぼ同じ、2%から3%/年しか増えませんでした（2019年まで）。原因は、返済より多い、新規の借り入れの増加がなかったからです。借入金には約定返済があります。毎月の返済以上に貸し出しが増えないと、マネー・サプライは増えません。

【マネーの流れる量の計算】

前述のように、マネーが流れる量は、川の水量のように「マネー・サプライ（M3）×流通速度」で計ります。（注）1531兆円のM3は、日本では、銀行預金+譲渡性預金（CD）+郵貯+農協の預金です。金融商品ではあっても、株価や債券はM3には入れません。売って現金に変えないと使えないからです。

（マネー・ストック：2020年から21年12月）<https://www.boj.or.jp/statistics/money/ms/ms2112.pdf>
2020年と21年には、政府による、コロナ対策の財政支出の増加（約100兆円）があり、M3は5.4%（20年）、5.5%（21年）増えています。

原因は、

（1）政府の支援金が、企業と世帯の預金口座に振り込まれたことと、（2）企業はコロナ下の投資を抑制し、

（3）世帯は、12兆円（1人10万円：2020年）の生活支援の補助金をもらっても、消費を抑制したからです。

4%の水準以上に増えた分である1.4%（20年）、1.5%（21年）の預金の増加は、2022年の、日本のインフレ予想部分に相当します。

◎日本ではマネー・サプライの4%増加が、物価0%のポイントと推計できるからです。

■3.既発国債の流通価格と、金利の関係

現在は、金利がゼロ%付近の10年債は、インフレの認識の高まりから、2022年8月以降の秋には、1%台に向かって上がる可能性が高い。このとき、平均金利がほぼ0%の既発国債1200兆円（平均の残存期間は8年）は7.5%下落します。

（注）残存期間は、既発国債の、満期までの年数です。平均満期が8年の、既発国債の金利を、市場の期待金利の1%に合わせるために、価格が7.5%下がるのです。これが、国債を売買する銀行と証券会社の店頭である、公社債市場です。国債の金利は、発行のときの銀行団の入札で決まって、満期まで同じ固定金利です。発行後の国債は、満期の前まで、売買価格が下がることで、利回りが調整されるのです。

【下落リスクの高いのがゼロ金利国債】

公社債市場の金利が下がる時は、国債の価格が上がります。ゼロ金利の国債は、マイナス金利にならない限り価格は上がらないので、金利に対してリスクの高い債券です。

◎現在の円国債は、ゼロ金利により、上がり尽くしたバブル期の株券と同じです。

1200兆円の「既発のゼロ金利国債」は、流通価格が下がらない安全資産ではない。ゼロ金利の約25年が、コア知識になっている銀行にはこの認識は、たぶんないでしょう。

【国債の流通価格が下がると上がるのが、国債の金利】

発行額面100万円の国債が、92.5万円に下がっても、満期の8年後には100万円の償還があります。公社債市場で、92.5万円買った価格との差額の7.5万円が、8年間の金利になるのです。

国債の満期前に、流通価格が下がると（金利が上がると）、売買する銀行の損として、実現します。実は国債は、満期前に激しく売買されています。

公社債市場での1か月での売買は、前号で示したように、1950兆円÷1か月に約2回転です（21年12月）。平均で年間24回売買されています。

<https://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/toukei/tentoubaibai/index.html>

「金利7.5万円÷買った価格92.5万円÷新しい国債金利8%」です。1年で1%の金利は、満期までの8年間の累積で8%になります。（注）国債と社債は、満期に一括償還の証券であり、満期まで、借りた側の支払金利と額面金額は同じです。

◎国債や社債は、発行時は固定金利です。満期前の売買価格が、発行額面より下がることで、「期待インフレ率に合わせて変動する市場の期待金利」に一致するように、利回りが調整されます。

公社債市場の期待金利が1%に上がったときの、既発国債の下落の総金額は、「1200兆円×7.5%=90兆円」という大きなものです。

↓

この90兆円が、国債の保有者である日銀と金融機関のB/Sの損失です。日銀と金融機関のB/Sの損失は、不良債権と同じ信用縮小になります。

（1）国債を520兆円保有する日銀では、39兆円の損失負担になります。（自己資本が約10兆円の日銀は、長期国債の金利が1%になると、29兆円の債務超過になります）、

（2）680兆円を保有する民間銀行、郵貯・GPIFの政府系金融、生損保、外銀の合計では、合計自己資本（90兆円）の60%くらいの51兆円の損失負担になります。

自己資本が約10兆円の日銀は、市場の金利が1%に上がるだけで、39兆円の損が生じ、29兆円債務超過になります。

【ヘッジファンドが、すでに言っている予定】

ヘッジファンドは、このとき、発行元（日銀）の信用が低下した円の売り、または、オプションの売りを仕掛ける予定（計画に近い）にしています。

ヘッジファンドからの円売りが起こると激しい円安になります。

世界史上、主要国の中央銀行の債務超過は初めてです。

これはゼロ金利の国債を、発行額面の価格で520兆円も買ってきただけの、責任です。日銀が、ほぼゼロ金利を、20年の長きにわたって敷いたことの責任です。

【日銀が、金利が上がった国債の下落で債務超過になれば・・・】

リフレ派は、日銀が債務超過になれば、政府が出資金を入れればいいと言います。しかし仮に、政府出資金が40兆円必要なら、そのお金が、赤字財政の政府にはない。

赤字財政とは、マネーの不足です。財政赤字＝一般会計と特別会計の財政支出-（税収と特別会計である年金・医療・介護保険の保険料）です。政府が日銀のために、新たに、40兆円の国債を発行して、それを日銀が買い、出資金に充てるしか方法はない。

◎政府には、資産として「外貨準備13兆ドル」があるともされますが、これも間違いです。財務省が管理する13兆ドル（146兆円）の外貨準備は、財務省が、日銀に短期国債（財務省証券）を発行して買ったものです。政府の純資産ではない。政府は外貨準備と同じ額を、「日銀+銀行」から借りています。

【足を食うタコ】

政府の国債発行が財源になる日銀への出資は、「タコが自分の足を食べて生きる」ことと同じです。このタコは、いつまで生存できるでしょう。異次元緩和として、ゼロ金利国債を500兆円発行してきたリフレ派は、ここまで考えたことはないのか？（注）異次元緩和が始まった2013年以来、幾度も、金利上昇のときの国債価格を計算し、警告してきました。

仮に、異次元緩和がうまく行って2%のインフレになったときも、まず債券市場の期待金利の上昇による国債価格の下落から国債を買った日銀が債務超過になり、信用が低下した円売りから円安になって、その後に財政は破産するからです。GDPの2倍の国債を抱えてしまった日本は、インフレからの1%や2%ポイントのわずかな金利の上昇で、国債をもつ日銀と金融機関の破産からの金融危機になります。

◎「500兆円の異次元緩和」は、行うべきではなかった。しかし行ってしまった。時計の針を逆に回す後戻りはできず、その結果を負うしかない。

【リフレ派の主張の誤り】

リフレ派は、債券市場の金利の上昇で、国債の売買価格が下がるなら、日銀が0%金利を続けばいいとしています。しかしこれは、日銀にとっては無理です。インフレのなかでは、利上げをして、金融を引き締めなければならない。デフレのときのゼロ金利策と、過剰流動性を生む量的緩和は、インフレの時は、実行できないのです。市場の期待金利が1%に上がったとき、無理やりに0%金利を続けるため、金利0%として国債を高く買い続ければ、日銀の含み損による財務超過がどんどん膨らんで行きます。これは、日銀も実行できません。現在の、トルコのようにになってしまうからです。

【極端ですが・・・トルコの事例】

36%という高いインフレ率と50%のリラ安の中で、金利を下げたトルコの独裁者、エルドアン大統領と同じです。通貨が下がる時は、金利を上げなければならない。

トルコは2005年に、物価が100万倍のハイパーインフレを起こしています。2006年には「100万リラ＝1リラ」のデノミを行って、インフレを収めたのです。当時、トルコに行ったので、覚えています。リラが大きく下がっていたので、日本の円からはトルコの物価は安かった。旅行費は、円払いです。イスラム教信者（ムスリム）が多いトルコ人の生活は、外見は平穏に見えました。

【円の暴落】

日銀が無理をして、金利をゼロに保てば、ゼロ金利の円の実質金利＝[金利0%-期待インフレ率（仮に2%）]分、円の通貨価値は下がります。

これを、日銀が続けると、中東の大国トルコ（人口8434万人）のように、1500兆円の円預金（マネーサプライのM3）から、金利が上がったドルの、大挙した買いになって、円が暴落してしまうからです。

◎政府をゼロ金利で救う金融策が、国民経済を潰すのが、トルコが行っている、インフレのときの利下げです。