

特集 コロナ禍が変えた経済社会

諸外国との差が際立つコロナ危機後の日本の財政運営

「財政再建待ったなし」の状況でも危機感に乏しい政府の姿勢

日本総合研究所 調査部 主席研究員
河村 小百合

コロナ危機下での大規模な経済対策は、各国の財政運営に大きな影響を及ぼした。主要国では、その危機のさなかから対策財源の確保策を検討し、直ちに実行に移してきたのに対し、わが国では、そうした議論にはいまだに手が付けられていない。米国トランプ政権による安全保障政策や通商政策の大転換は、次なる危機にもなりかねない。財政再建に向けた取り組みで後れを取るわが国にいま求められる政策運営とはいかなるものか。

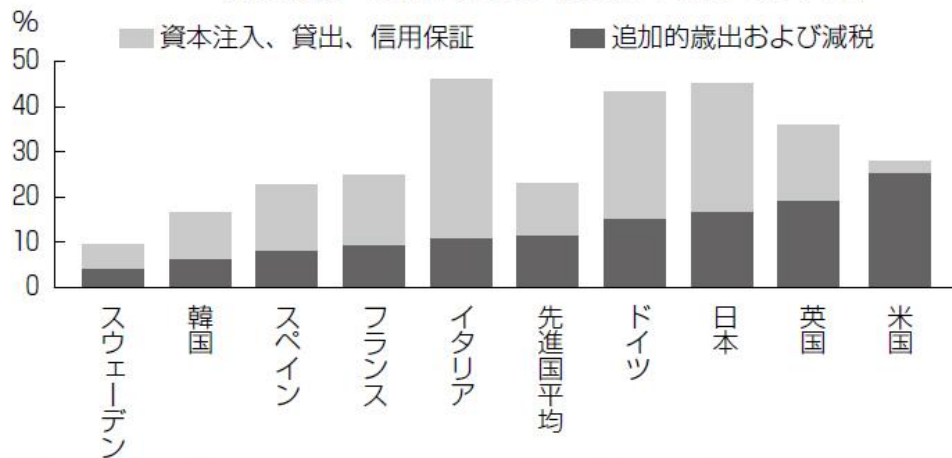
規律ある財政運営に努める欧米主要国

2020年春以降、コロナ危機が深刻化するにつれて、わが国を含む各国は財政面で大規模な対応を迫られた。わが国の場合、20年度第2次および第3次補正予算で73兆円もの大規模な対策が実施された。その内容は家計支援、雇用支援、事業者支援など多岐にわたった。

他の主要国でも同様に、前例のない規模での多様な支援策が展開された。しかし、コロナ危機下で採られた裁量的な財政支出の規模（20年名目GDP比）を比較すると、わが国は45%とイタリア（46%）に次ぐ規模で、先進国平均（23%）を大きく上回っていた（図表1）。

他の主要国では、「金融支援」（資本注入や貸出、債務保証）と「追加的な歳出・減税」のどちらかに重点を置いて対応した例が少なくない。これに対してわが国では、そのいずれについても大規模な対策を講じた結果、先進国の中で屈指の規模の財政支援策が発動された。それを、黒田東彦前総裁の下で「量的・質的金融緩和」を継続中だった日本銀行が、多額の国債買い入れによって支えたことになる。

〔図表 1〕 コロナ危機時における主要先進国の裁量的な
財政対応の規模の比較（2020年名目GDP比）



（出所） IMF Fiscal Affairs Department 「Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic, October 2021」を
もとに日本総合研究所作成。

さらに、その後の財政再建に向けて、他の主要国とわが国とでは対応が大きく分かれた。欧米主要国では、コロナ危機に直面して約1年が経過した21年春前後には軒並み、巨額のコロナ対策の財源をいかに確保するのか、その後の財政再建をどのように進められるかといった議論が行われた。

例えば米国では、バイデン政権が21年3月には「米国雇用計画」を、続く4月には「米国家族計画」を公表。同年11月には超党派で「インフラ法」が成立し、補助金の延期や手数料収入等で財源が確保された。

翌22年8月には「インフレ抑制法」が成立し、大企業への課税強化などにより10年間で7,370億ドル規模の歳入が確保され、3,000億ドル規模の財政赤字の削減が見込まれることになった。23年6月には「財政責任法」が成立し、歳出抑制や連邦政府の債務上限の25年年初までの凍結が決定された。

ドイツでは、20～22年にかけて、コロナ危機対応のため7年ぶりに新規国債が発行されたが、58年までの償還計画も併せて公表されている。

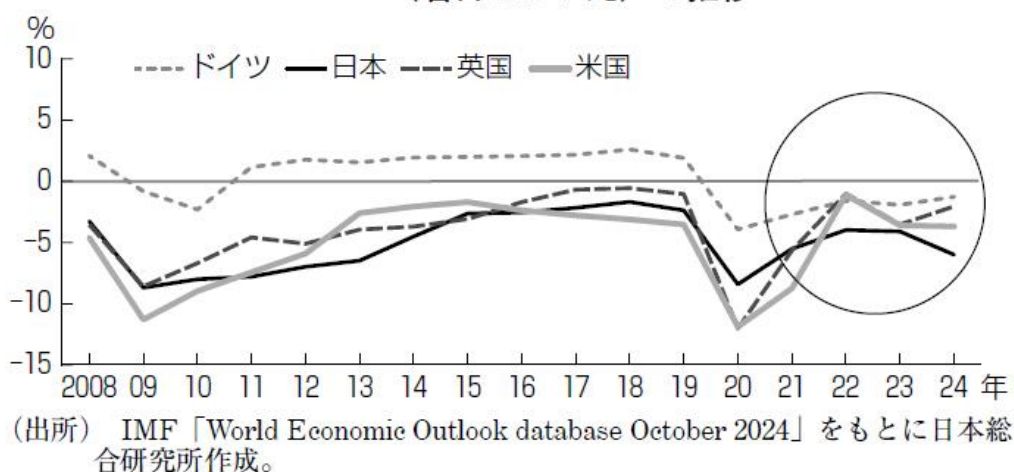
フランスでは、20年12月にカステックス首相が設置した「財政の将来に関する委員会」が21年3月に公表した報告書で示した財政再建方針の下で、コロナ危機対応に起因する債務（1,650億ユーロ）を区分経理し、42年までに償還することとした。さらに、社会保障費の歳出の伸びを抑制するため、23年3月には年金の支給開始年齢を62歳から64歳に引き上げる法案が強制採択されている。

英国では、21年3月、スナク財務大臣が財政演説で、一律19%の法人税率を、23年4月から企業の収益に応じて最高25%に引き上げることを表明。9月には、ジョンソン首相退任を受けて就任したトラス首相がこの法人税率引き上げの撤回を含む財政拡張策を公表し

たところ、国債金利が急上昇するなど市場の反乱（いわゆる「トラス・ショック」）に見舞われ、退陣を余儀なくされた。その後継のスナク首相が、追加的な増税・歳出削減策を盛り込んだ新たな財政計画を公表し、金融市場はようやく落ち着きを取り戻した。

財政再建に向けた政策運営がこのように進められたことに加え、高インフレ局面への急転換が加わり、これらの主要国の基礎的財政収支の対名目 GDP 比は 22 年にかけて大きく改善することとなった（図表 2）。もともと、これらの国々でも、その後 24～25 年にかけての国政選挙で軒並み政権交代が起これ、規律重視の財政運営には少なからず動揺が見られている。

〔図表 2〕 主要先進国の一般政府基礎的財政収支
（名目 GDP 比）の推移



赤信号が点灯しつつある日本の財政運営

各国はコロナ危機下においても、このように間を置かず財源確保に乗り出した。対照的に、わが国は先進各国の中でも最大規模のコロナ対策を財政面で講じたにもかかわらず、いまだにその財源確保について正面から議論がなされていない。その結果、基礎的財政収支の改善幅は、他の諸外国に見劣りするものとなっている。

わが国の国債発行の推移を見ても、コロナ危機前の平時にはいまだ程遠い状況が続いている。カレンダー・ベースの国債発行額は、コロナ危機前の 19 年度には約 130 兆円だったが、20 年度には 212 兆円に跳ね上がった。その後も減額は思うようには進んでおらず、25 年度も 172 兆円もの国債発行を余儀なくされることになっている。

さらに年度別の内訳を見ると、20 年度の第 2 次・第 3 次補正予算による歳出増は、そのほぼ全額を満期 1 年以下の短期国債で調達せざるを得ず、短期国債の発行額は 19 年度の約 22 兆円から 20 年度には約 83 兆円へと急増した。市場の消化能力を勘案すれば、当時すで

に、長期国債や超長期国債のさらなる大增発は困難であった上、日銀のマイナス金利政策が継続しており、短期国債で調達すれば、その利払い費は事実上ゼロで済むことも大きかったものと推察される。

その後も、コロナ対策の財源確保に関する議論が進まないこともあり、毎年の借り換えを余儀なくされる短期国債の減額は思うようにいかず、25 年度も約 41 兆円もの発行が予定されている。わが国も遅ればせながら金利上昇局面に入り、国債は国内消化が大半を占めるとはいえ、国内金融機関から「これ以上の長期国債、超長期国債の引き受けは困難」との声が強まっている。

今後の国内物価や外国為替市況を映じた日銀の金融政策運営次第では、短期国債の利払い費もかさむことになる。この先も所要規模の国債を円滑に発行でき、市場に消化してもらえるか、言い換えれば、わが国が財政運営を安定的に継続できるかどうかについては、黄信号を通り越し、赤信号が点灯しつつあるといえよう。

トランプに翻弄される各国の財政政策

コロナ危機からすでに 5 年が経過し、各国の財政運営が直面する課題も変容しつつある。主要各国はコロナ危機脱却前後から高インフレ局面への急転換に直面し、各中央銀行は大幅な金融引き締めへの転換を余儀なくされた。

今では、コロナ危機時の大規模な財政出動が結果的に過大であり、その後の高インフレの要因の一つとなってきたことが明らかになりつつある。現在の各国の物価情勢はピーク時から落ち着いてきたとはいえ、インフレ圧力はなお根強く、財政運営をいかに効果的に展開していくかが課題となっている。

しかも足元では、米国のトランプ政権の急激な政策転換により、各国の財政運営は大きな影響を受けざるを得ない情勢に立たされている。まず安全保障分野について見ると、トランプ米大統領は就任早々、大統領選挙時の公約どおり「米国第一主義」を前面に押し出した。安全保障政策の面では中国の抑え込みを最優先と位置付け、欧州は事実上“二の次”とされた。

トランプ大統領は「ウクライナ支援は、これまでそのかなりの部分を米国が負担してきたが、今後は欧州がその大部分を負担すべき」と明言した。その「親ロシア」「親プーチン大統領」的な発言もあいまって、欧州各国では年明け後、安全保障面での危機感が急速に高まっている。

欧州各国は「ウクライナは欧州の最前線」と認識しており、万が一ウクライナを守り切れなければ、プーチン大統領の次の狙いはエストニア、ラトビア、リトアニアの「バルト三国」やポーランドになりかねないとの危機感を有している。欧州連合（EU）のフォン・デア・ライエン委員長は 3 月 4 日、ロシアの脅威に対抗するため、8,000 億ユーロ（日本円換算

で約 130 兆円相当) 規模の「The REARM Europe」という欧州再軍備計画を表明。EU は 3 月 6 日の特別首脳会議でこれを大筋で承認した。

この計画は五つの柱から成り、1 番目の柱は、加盟各国の防衛能力を引き上げるため EU として 1,500 億ユーロ規模の融資枠を設けるというものである。2 番目の柱として、EU が順守を求めてきた財政ルールについて、防衛力増強目的に限って対象外とすることが打ち出された。

EU では「安定・成長協定」によって、加盟国に原則として、政府債務残高は対名目 GDP 比で 60%以内、財政収支の赤字幅は同じく 3%以内に収めることが求められ、違反すればペナルティーが課される。単一通貨ユーロを維持するために EU としてこれまで重視してきた財政健全化路線を、防衛目的に限り一時的にせよ緩和する意味は極めて重い。

欧州各国の動きを見ても、EU 最大の経済大国であるドイツでは、これまで NATO (北大西洋条約機構) の枠組みの中で事実上、核抑止力を米国に依存してきた。それだけに、ランプ政権の方針転換の衝撃は計り知れないほど大きい。

ドイツは健全財政の代表国で、これまで憲法に相当する基本法に「債務ブレーキ」といわれる条項を設け、年間の国債発行を名目 GDP 比 0.35%までに抑えてきた。しかし、3 月には、この基本法に例外規定を設け、防衛支出は GDP 比 1%までは通常予算の範囲内で対応し、1%を超える分については無制限に国債を発行できるという改正案を上下両院で可決した。

ロシアと国境を接し、緊張感が高まっているポーランドやバルト三国でも、防衛費の対名目 GDP 比を 3%ないしそれ以上に大きく引き上げる動きが見られる。このほか、EU から脱退している英国でも、昨年の総選挙で政権に返り咲いた労働党のスターマー政権が、国防費の規模を現状の GDP 比 2.3%から 2.5%に引き上げる計画を立てている。その財源を確保するため ODA 等の対外援助予算を削減し、次回総選挙後には、国防費を GDP 比 3%にまで引き上げることを目指すという方針を明らかにしている。

欧州各国が、こうした地政学的情勢の急転換に直面し、財政面でも素早く対応できているのには理由がある。それは、わが国よりもはるかに真面目に財政再建に取り組んできたからで、ドイツがその好例だ。わが国はいまだに基礎的財政収支の均衡すら達成できていないが、ドイツでは基本法の「債務ブレーキ」規定が効力を発揮し、図表 2 が示すようにコロナ危機前の 11 年から 19 年までの 9 年間にわたり、基礎的財政収支の黒字を一貫して維持している。だからこそ、コロナ危機でも基礎的財政収支の赤字幅はわが国の半分以下で済んでいる。ドイツに限らず、欧州各国は前述のように、コロナ危機対策の財源の確保策を早々に決定し、すでに増税等の実行プロセスに入って財政再建を進めてきたことで足元の情勢急転換に対応できている。

財政再建なくして危機対応は困難

欧州各国のこうした財政運営上の方針転換を反映し、3月中は各国の長期金利の上昇が目立った。しかし本来、不測の事態に直面しても耐えられるようにしなければならないのが、一国の財政運営である。

しかしわが国は、いまだにコロナ危機の対策の財源確保策をどうするのかすらともに議論できていない。これでは安全保障環境の変化にも次なる経済危機にも、とても対応できない。トランプ政権は、わが国に対して防衛費のさらなる増額を迫ってくる可能性もある。

トランプ政権は4月に入り、通商分野でも従前の米国の姿勢を大きく転換する政策運営にかじを切った。4月2日に発表された「相互関税」はその後、中国を除き90日間猶予されることになったとはいえ、先行きは不透明である。

わが国は、目標としていた25年度の基礎的財政収支の黒字化も達成できない見通しになってしまった。財政再建に向けたコミットメントが弱いままでは、この先の世界情勢の急展開に対応し切れなくなってしまう。

わが国の財政再建は、今まさに待ったなしの状況だ。6月の骨太の方針の策定に向け、しっかりとした財政再建策を講じていくことが求められる。

かわむら さゆり

京都大学法学部卒。19年から現職。財政制度等審議会財政制度分科会委員。『日本銀行 我が国に迫る危機』（23年）で第45回石橋湛山賞。近著に『持続不可能な財政 再建のための選択肢』（共著、25年）（いずれも講談社現代新書）。