

80年前の悲惨さを忘れるな！ 財政再建のためにできること

放漫財政のツケは国民が払うことになるのは歴史が証明している。

そうならないために、今すぐできることは何かを提示する。



河村小百合

Sayuri Kawamura

日本総合研究所
調査部 主席研究員

京都大学法学部卒業後、日本銀行入行。1991年日本総合研究所入社。2019年より現職。財務省財政制度等審議会財政制度分科会委員、国税庁国税審議会委員、厚生労働省社会保障審議会委員、内閣官房行政改革推進会議民間議員などを歴任。『日本銀行 我が国に迫る危機』（講談社現代新書）で第45回石橋湛山賞を受賞。

わ

が国もついに、金利ある世界に入っただかと思っただのもつかの間、国際金融市場

は問題の是正を決して待つてはくれず、見過ごしてくるわけでもない。

10年物国債金利は、黒田東彦前日銀総裁時代には実に0%近辺に抑えつけられていたものが、本稿執筆時点（2026年9月3日）では今年度の一般会計予算策定の前提である積算金利（3%）をすでに超えた。

外国為替市場も7月末の日米協調介入を受けて、1ドル115.6円台に振れたものの、その後は一時同160円台に戻すなど円安圧力は根強い。

こうした国際金融市場の反応の最大の要因となっているのは、高市早

苗政権の財政運営姿勢だ。私たちは本来、どう対応すべきなのか。

そもそも、日本が「世界最悪」の財政事情にあることは疑いようがない。それはなぜか。国内にお金がないのか？

図1は、わが国の経済部門別の貯蓄・投資バランスの推移をみたものだ。0%線よりも上に位置しているのはお金が余っている部門、下に位置しているのはお金が足りず、他から借りている部門を示す。家計部門が長年にわたり相当な幅の「金余り」状態にある一方で、政府部門は大幅な赤字状態を続けている。そして、他の主要国では0%をはさんで上下に行き来する形をみせる企業部門が、長年にわたりプラス状態を維持しているのもわが国の特徴だ。

こうした傾向が長年の間続いてきた結果が、政府の借金である普通国債残高が今年度末には114.5兆円に達すると見込まれる半面、家計では23.8兆円（26年1～3月期末）もの金融資産を有するという、わが国の歪んだ姿である。ちなみに家計金融資産の約3分の2は60歳以上の

世代が有しており、50歳代も加えればその割合は8割強にも達している。海外からみれば、「家計部門にも企業部門にもこれだけ経済的な余裕があるのに、なぜあれほどの巨額の借金を長年にわたって政府部門に押し付け続けているのか」と不思議に映るだろう。

金持ち国なのに 財政再建できないニッポン

「わが国では、国債の大部分を国内で消化しているから、財政破綻はない」と言われることがある。「国債の元本の償還や利息の不払い、すなわち債務不履行（デフォルト）を起すことはない」という意味では、確かにその通りだろう。しかしながら、国債のデフォルトがなくても国内が財政危機状態に陥ることは十分にあり得る。

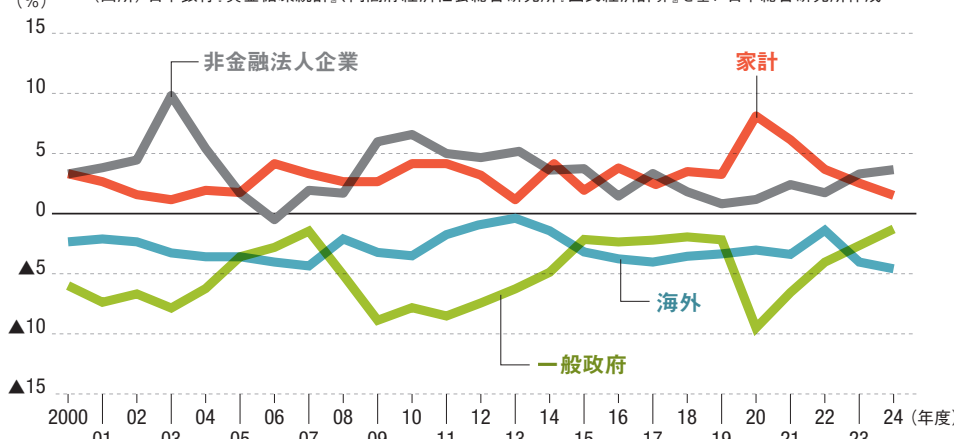
わが国に限らず、財政運営が危うくなってきた国の財政当局が最も恐れるのは、国債入札の札割れだ。財政当局がオフアールした金額を満たすだけの市場参加者側からの応札がなく、国の側はその国債入札で借り

るつもりでいた金額を借りられない、という事態だ。

当然ながら国の財政運営も、月々の、ひいては日々の資金繰りをみながら行われている。どの月にどのような税収がいくらぐらい揚がってくるか。どの月にどうい支出をいく

図1・わが国の経済部門別貯蓄・投資バランスの推移（対名目GDP比）

（注）本図における「家計」は資金循環統計における「家計」と「対民間非営利団体」の合計
（出所）日本銀行「資金循環統計」、内閣府経済社会総合研究所「国民経済計算」を基に日本総合研究所作成



らぐらいいなければならぬのか。

わが国の毎年度の国債発行額は目下、170兆円程度。新規国債発行額が30兆円程度でも、巨額の「借換債」を発行しなければならぬ。月ごとの国債発行額は10兆円を優に上回る。国債の入札で兆円単位での札割れに陥れば、その月の財政運営の資金繰りに大きな穴が開く。今年度、これから支払う歳出なら、「少し待ってもらう」こともできなくはないかもしれないが、そうはいかない急を要する支払いがある。満期が到来した国債の元本償還で、できれば国債はデフォルトとなる。

わが国が昨年度までに発行した国債で、26年度中に満期を迎えるのは実に147・7兆円。これに対して、25年度の一般会計の税収は、決算時点で大幅に伸びたとはいえ、約84兆円どまり。予算編成上、国債の元本償還に充てているのは年度当たりたったの18兆円程度に過ぎない。国として、

過去の歳出に充てた国債の元本を税収で返せなければ、借換債を発行してロールオーバーするよりほかにない。国債の入札が、札割れに陥るとは、その借換債が予定通り発行できないことを意味する。

国際金融市場では、国が企業かを問わず、ひとたび資金調達の不調となればそれ以降、資金繰りの抜本的な改善が確実に見込まれるようになるまで、当該経済主体の資金調達は完全にストップする。わが国の場合、年度ベースでは170兆円規模の財政資金ショートが発生することになる。これはとても、消費税や所得税、法人税といった基幹課税の税率引き上げで埋め切れる金額ではない。ではその時、どうするか。わが国には80年前に身をもって経験した苛烈な例があるのだ。

私たちが中学や高校で習ってきた教科書には、敗戦直後の預金封鎖の記述があったことをご記憶だろうか。そこには、「預金封鎖は戦後の高インフレ抑制のために行われた」としか書かれていなかったはずだ。しかしながら、旧大蔵省編の『昭和財政

表1・財産税課税財産価額（昭和21年～26年度累計）

（出所）大蔵省財政史室（編）『昭和財政史 終戦から講和まで 第19巻 統計』東洋経済新報社、1981（昭和56）年4月を基に日本総合研究所作成

	件数	財産価額
田	451	7,673
畑	418	2,997
宅地	567	13,570
山林	238	2,900
家屋	570	24,372
立木竹	217	5,716
国債	498	1,806
株式および法人の出資	678	16,324
銀行および信託預金	1,155	29,159
郵便貯金およびその他の預貯金	1,250	9,451
年金保険等	771	3,574
機械設備器具工具および什器	175	3,506
商品、製品、半製品および原材料	131	3,327
書画骨董	39	1,102
家庭用動産	1,324	4,647
その他	155	1,189
小計	9,277	136,141
控除額		
公租公課	359	5,082
債務	234	7,007
差引合計（その他控除を含む）	1,808	123,779
税法第18、19条による控除額	254	1,716
差引課税財産価額	1,808	122,062
（参考）		
昭和21年度一般会計予算額		119,087

（千件、百万円）

てに相当し、国内企業や国民は、戦時中に政府が約束した補償債務を、同額の課税をかけられる形で全額踏み倒されたのだ。

さらに、同年11月12日には財産税法が公布された。その内容は、戦後の焼け野原の中で、国民の手元にかろうじて残っていた預貯金から国債、田畑に至るまで、ありとあらゆる財産を課税対象とし（表

史 終戦から講和まで』（東洋経済新報社）各巻には、それとは異なる真実がありのままに記録されている。

敗戦後に余儀なくされた 苛烈な国内債務調整

戦時中わが国は、人為的な低金利の国債を発行して、それを日銀と政府の預金部（のちの資金運用部、現在の財政融資資金）に直接引き受けさせていた。そして敗戦後の焼け野原の中で、巨額の残高の国債が残されていた。その規模は対名目国民所得比で267%と、まさに近年のわが国に匹敵する水準だった。敗戦国

ゆえ、外国との資金取引の道も絶たれていたわが国がとり得た方策はただ一つ、ありとあらゆる手段で国民の資産を政府に吸い上げ、それを元手に可能な限り国債の元本を償還することだった。

具体的には、敗戦翌年の1946年2月16日夕刻、渋沢敬三蔵相が突然、ラジオで預金封鎖・通貨交換の実施を発表。翌17日朝から実施に移された。それにより、国民の虎の子のタンス預金は事実上の紙くずと化した。そして、約半年後の同年10月19日、戦時補償特別措置法を公布した。これは戦時補償債務の切り捨

1）、納税者の側の経済力に応じて25～90%の税率を課すものだった。実際には、封鎖された預金から充当して財産税を納めたり、不動産を現物納付したりすることも広く行われた。財産税、というと富裕税のような語感もあるが、現実には決してそうではなく、一人当たりの財産税額は確かに富裕層が桁外れに大きいものの、所得階層ごとの税揚げ総額で見れば中間所得層の方が大きかったのである（表2）。

当時、政府からすれば、国債の元本償還自体を踏み倒すこともできなかつた。しかしながら、もし

日本国債がデフォルトとなれば、多額の国債を保有する金融機関の相次ぐ倒産を引き起こし、さらなる社会的な混乱につながりかねない。また、後から振り返れば、同時進行で発生した高インフレにも結果的にはかなり助けられる形で財政運営を乗り切ったものの、敗戦直後の時点では、インフレがその後どこまで進むかはわからなかった。それゆえ、政府は「預金封鎖→戦時補償特別措置、財産税」という手順の手荒な対応をとらざるを得なかったのである。ちなみにこの一連の過程で、戦時中に発行された内国債は一切デフォルトになっていない。

国債がデフォルトとはならずとも、厳しい財政危機に陥ること、その過程で国民一人ひとりの生活や人生が多大な犠牲を強いられることがあり得ることを、敗戦後の経験は物語っている。

では今日のわが国で、この先も財政拡張路線が継続された場合、何が起るのか。10年物金利が積算金利を超えつつある今、利払い費の増額のための補正予算を果たして策定で

表2・財産税の実施時点における階級別見込み額

(原典) 財産税法案・戦時補償特別税法案の議会提案と同時に参考として提出された関係書類
(出所) 大蔵省財政史室(編)『昭和財政史 終戦から講和まで 第7巻 租税(1)』東洋経済新報社、1977(昭和52)年2月を基に日本総合研究所作成

区分	人員	財産価額		税額	
		1人当たり	総額	1人当たり	総額
(千円超)	(戸)	(千円)	(百万円)	(円)	(百万円)
100	80,833	104	8,407	1,000	81
110	58,864	114	6,710	3,700	218
120	53,194	124	6,596	6,900	367
130	61,959	138	8,550	12,200	756
150	48,507	158	7,665	20,600	999
170	59,334	182	10,799	32,000	1,899
200	66,458	240	15,950	63,000	4,187
300	46,914	380	17,827	144,000	6,756
小計	476,063		82,504		15,263
500	24,054	675	16,236	329,750	7,931
1,000	6,651	1,175	7,815	663,500	4,413
1,500	3,515	2,025	7,118	1,284,750	4,515
3,000	1,267	3,700	4,688	2,576,000	3,263
5,000	522	8,500	4,437	6,591,000	3,440
15,000	102	52,471	5,352	45,834,000	4,675
小計	36,111		45,646		28,237
合計/平均	512,174	250	128,150	85,000	43,500

さるのだろうか。できたとしても、その財源が赤字国債の増発では、火に油を注ぐだけだ。もし補正予算を策定できなければ、国債発行計画の変更、発行年限の短期化をさらに進めるよりほかはない。そうなれば来年度以降の借換債の発行額がさらに積み増され、近未来の財政リスクは増幅される。いずれかの時点で円相場はさらに急落し、日銀が追加利上げをしても、政府が為替介入をして

も円安を止められなくなり、国際的な資本移動規制の発動を余儀なくされ、わが国企業のグローバルなビジネスは大打撃を受けるだろう。そのような事態が目前に迫れば、何とかして借換債の発行を継続できるようにし、国債のデフォルトを回避するため、財政法第5条但書に基づき、日銀の政府からの直接の国債引き受けに踏み切らざるを得なくなるのではないか。戦中戦後でもない

のに、資本移動規制と日銀の国債引き受けで時間を稼ぐ間に、預金封鎖、財産税、といった国内債務調整の二の舞いとなりかねないのだ。

30兆円規模での 財政収支改善が必要

そうした事態は、何としても回避しなければならない。そのためには何よりもまず、利払い費を含む財政収支の均衡・黒字化、言い換えれば新規国債発行をゼロにすることだ。

それは「毎年度の税収の範囲内で歳出を組む」ことにほかならない。「収入の範囲内で生活する」——家計で考えれば、至極当たり前のことが、なぜいまだにできないのか。

そのためには30兆円規模での財政収支改善が必要になる。短絡的に消費税引き上げばかりに頼る必要はない。先述のように、わが国には相当程度の経済的な余裕がある家計や企業が一定程度存在する。

様々な反発はあるが、例えば、いわゆる「1億円の壁」の完全な解消に向けて金融所得課税を総合課税化すれば、年度当たり4兆円程度の

歳入増となる。法人税率に累進性を導入すれば、中小企業の負担増はなしに、年度当たり11兆円程度の歳入増も見込める。

課税や社会保険料負担の不公平問題も多々残存する。第3号保険者問題」と言われる、サラリーマンの配偶者が年金のみならず医療保険も介護保険も現役年代時の負担を免れている問題を解決すれば、社会保障分野の制度運営は相応に改善するのではない。東京都に一極集中する地方税である法人事業税を国税化できれば、企業側の負担増は一切なしに、兆円単位の資金を国の財政再建に充当できる。宗教法人にも地方税である固定資産税の負担を一定程度求めることができれば、その分、国の地方交付税の負担は軽くできる。こう考えれば、財政再建に向けてやれることはまだある。

今のままでは不測の事態が現実のものとなりかねない。それは何としても回避するため、現下のわが国に求められているのは、このように本腰を入れた財政再建を進めることにほかならないといえよう。