

ん と こ と 考 消 え 費 る 税

短期集中連載

15

財政の危機的状况にもはや猶予はない

日本の財政を再建するうえで、消費税増税は最初のハードルに過ぎない。しかし、この点に関する認識があまりにも希薄だ。

連日、国会で税・社会保障一体改

革と消費税増税の論戦が繰り広げられて

いる。しかしながら、そこでの議論は、今回の一体改革と消費税率引き上げのプランだけを限定的に取り出しているような感じが強い。財政運営の全体像や先行きの切迫度合い

に関する議論が、あまり聞かれないのだ。この点は、国内の世論全体の認識も同様ではないか。

日本は、長引く債務危機に苦しむ欧州主要国と比べて2倍以上の規模の債務残高を抱えつつも、実際の財政運営は、これまでのところは平穩

に推移している。しかし、今後はどうなのだろうか。客観的に判断するための着眼点は、大きく2つある。

雪ダルマ式に増える 国債の利払い費

1つ目は、巨額の債務残高を抱えた国が、財政運営を継続していくうえで支払わざるを得ないコストが、目先、どの程度の制約になるのか、という点だ。これまでの推移を振り返ってみよう(図1)。

日本の債務残高は、バブル崩壊後の1990年代以降、増加の一途をたどっているにもかかわらず、国債の利払い費は、ピークの91年(11兆円)をはさんだ、86〜2000年度の15年間、10兆〜11兆円の幅で、ほぼ横ばいで推移した。その後は、債務残高の増加基調とは逆に、利払い費は減少傾向をたどった。05、06年度の7兆円が底で、10年度でも8兆円弱にとどまっている。

これは、①目銀による超金融緩和政策の継続やデフレ長期化により金利水準全般の低位安定が続いた、②多くの国債が固定金利方式で発行されているため、市場金利低下の効果

が10年債の場合には10年遅れで表れる、といった具合にタイムラグを伴う、③近年、長期債よりもむしろ金利水準の低い短・中期債での調達が増えてきた——ことなどによる。

すなわち、これまでは、毎年度国債を増発して債務残高が積み上がった、これら3つの要因のおかげで利払い費の金額は抑制基調が続き、財政運営上さほどの制約とはなっていないかった、ということだ。

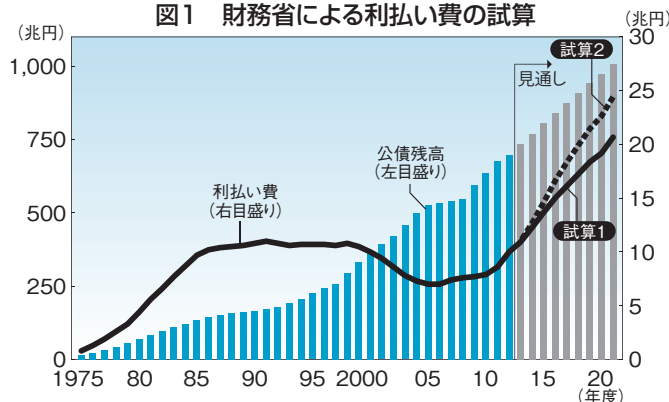
しかしながら、財務省が今年1月に発表した「国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算」によれば、前提の違いで程度の差はあるものの、利払い費は今後、増加基調を強めることが確実な状況だ。そこでの試算によれば、19年度には、「名目1%の低成長・10年金利は2%で横ばい」シナリオ(試算1)でも18・4兆円、「名目3%の高成長・10年金利は2・6%に上昇」シナリオ(試算2)では21・5兆円に達する。

これは、先行き高めの金利を前提としているからではない。「名目1%の成長・10年金利のみ1%」(他年限の金利前提は非公表のため)で横ばい推移」の楽観的な仮定に置き直し



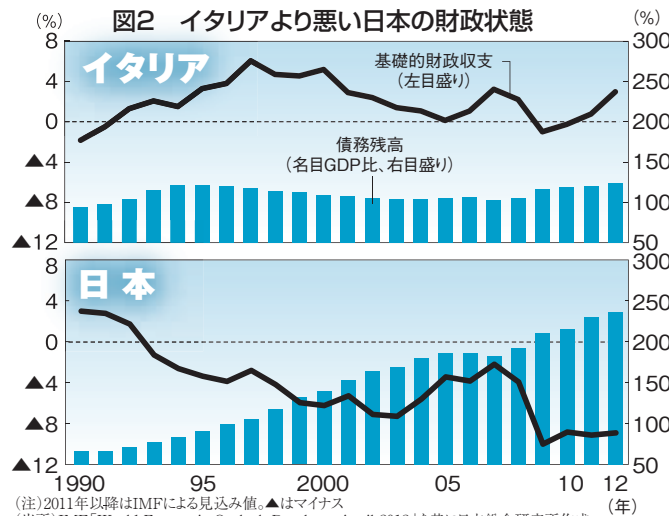
かわむら 小百合
(日本総合研究所調査部主任研究員)

図1 財務省による利払い費の試算



(注)「試算1」は「名目1%の成長・10年金利は2%で横ばい」、「試算2」は「名目3%成長・10年金利は2%から2.6%に上昇」を前提としたシナリオ
(出所)財務省「日本の財政関係資料—平成24年度予算案補足資料—」(2012年2月)、同「国債整理基金の資金繰り状況等」についての仮定計算(2012年1月)

図2 イタリアより悪い日本の財政状態



(注)2011年以降はIMFによる見込み値。▲はマイナス
(出所)IMF「World Economic Outlook Database April 2012」を基に日本総合研究所作成

て、同省の仮定計算をベースに粗い試算を行っても、19年度の利払い費は16兆円程度に達する計算だ。その主因は、「過去の高金利で調達した国債の満期到来による、低利での借り換え効果」が、低金利が長期化するなかで一巡しつつあることによる。今後は、仮に金利がさほど上昇しなくても、国債残高の規模見合いで、利払い費は確実に、雪ダルマ式に増えていくのだ。

19年度時点の利払い費16兆〜18兆円という金額は、足元と比べて8兆〜10兆円多い。この額を、利払い費のためだけに確保しなければならぬことを意味する。これだけの金額を、どこから捻出するのか。現在の一体改革・消費税増税のプランと議論においては、この点がまったく視野に入られてはいない。

長期調達比率が低い日本の財政運営

財政運営の持続可能性を判断するうえでのもう1つの着眼点は、国債を発行して資金を調達する、日本の調達構造の姿だ。

2つの異なる国が、仮にGDP比で同規模の債務残高を抱えているとしても、昨今の欧州のように、急激な金利変動に見舞われた場合の影響の及び方は同じではない。実際には、長期の年限の国債で調達する割合が高い国ほど、毎年度の借り換え額は少なくて済む、という点で、短期的な金利変動の影響を受けにくい。実は欧州各国はそうした傾向が強い。しかしながら、日本は、欧州各国とは異なり、主要国のなかでは、アメリカ、カナダに次いで長期調達比率が低い部類に属する。

欧州債務危機では、財政運営の持続可能性に関する市場の認識が変化した場合、長短金利は、1カ月といったごく短期間のうちに大きく上昇することが実例として示された。日本の場合、これまでは国内の潤沢な貯蓄が国債の安定的な消化を支えてきたが、それも高齢化等で先細りし、そうした理想的な状況が続くことは期待できない。仮に欧州のような金利環境の変化に見舞われた場合、欧州各国とは比べものにならないほどの大きな影響を受けざるを得ない。このようにみると、日本の財政運営は、極めて脆い構図のうえに立脚しているといえよう。

基礎的財政収支の均衡に必要な金額とは

そのためのコミットメントは、どの程度、どのくらいの期間にわたるものになるのか。イタリアの過去の政策運営の足取りから考えてみよう。

イタリアの債務残高のGDP比は11年で120%と、ユーロ圏ではギリシャに次ぎ、先進国のなかでは、最も悪いグループの一国だ。同国の債務残高規模が過去、最も膨らんだのは英ポンド、イタリア・リラなどが通貨危機に見舞われた直後の94年(121%)だ。しかし、その後の政策運営を振り返ると、基礎的財政収支(プライマリーバランス)は92年

確実にコミットしていく意思がある」ということを内外の市場参加者に示し、信認を得る必要がある。現在、議論されている一体改革と消費税増税は、財政再建に確実に着手し、それを確実に継続する姿勢をみせるうえで、クリアしなければならぬ最初のハードルだ。しかし、そのみでは不足だろう。市場の信認を得るためには、将来のできるだけ近い時点において、債務残高の膨張に歯止めをかけ、減少傾向に転じさせる道筋を明確に描き、併せて、それをいかに確実に実現していくのかを、内外に示す必要がある。

以降、リーマン・ショック発生の08年に至るまで、実に17年間、黒字で推移させてきている(図2)。

ただ、同国の場合、とりわけ統一通貨ユーロ導入前の90年代において、金利水準が高かったこともあり、そのような財政再建努力をもってしても、債務残高の規模は07年の103%が底と、緩やかな縮小傾向を示すにとどまった。このイタリアの事例は、名目GDP比で100%を超えるような巨額の債務残高を抱えた国の場合、それを縮小させるためには、いかに大規模な財政緊縮策を、長期間にわたり継続しなければならぬかを物語っているといえよう。

ひるがえって日本の場合、債務残高の名目GDP比はすでに230%(11年)と、イタリアの2倍弱の規模にまで到達している。にもかかわらず、プライマリーバランスは93年以降、一貫して赤字状態が継続し、近年はその赤字幅はさらに拡大傾向に

ある。まずこれを早期に均衡させなければならぬ。現時点での目標は20年度だ。

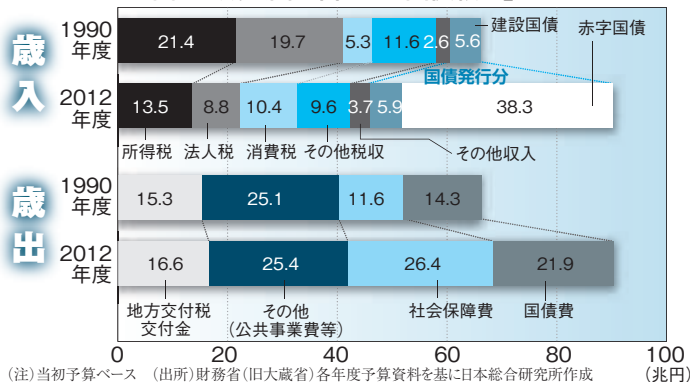
内閣府試算によれば、今回の一体改革・消費増税が法案どおりに実現しても、プライマリーバランスの均衡化達成のために必要な収支改善幅はなお、17兆円に達する。利払い費増加による財政運営上の制約や、脆弱な調達構造にかんがみれば、20年度まで安定的な財政運営が継続できる保証はない。

さらに、債務残高の膨張を止めるためには、プライマリーバランスの均衡では足りず、黒字に転化させ、利払い費をも含めた財政収支全体を均衡させる必要がある。高齢化が進展するなか、経済成長の面で高望みできないことからすれば、そのためには一段と踏み込んだ財政再建策を実施して、さらに大幅な収支改善を実現することが必要になるのだ。

家計と企業は負担を免れている

過去を振り返れば、日本も、バブル崩壊直後の90年前後の数年間は、プライマリーバランスのみならず、利払い費を含む財政収支が黒字、債務残高規模も名目GDP比で60~70%と健全といつてよい状態にあった。バブルの絶頂期で実力以上に収支改善が進んだ面があったとはい

図3 歳入面で目立つ「国債頼み」



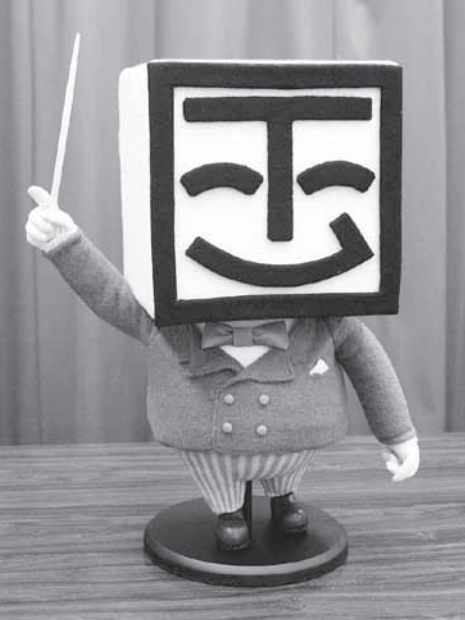
え、今からたかだか20年程度前の話だ。

その90年度の歳入・歳入の構造を12年度と比較すると(図3)、歳出面では、地方交付税やその他の歳出(公共事業費等)の金額はほとんど伸びておらず、抑制されている。一方で、社会保障費の増加傾向が著しい。このような形で膨張した予算規模を、歳入面では、もっぱら、多額の赤字国債の発行によって賄っているというのが、日本の現在の財政の姿だ。

税収の面では、98年度に税率が引き上げられた消費税を除き、所得税・法人税とも税収の縮小傾向が著しい。家計・企業とも、現在の世代が、

「デフレが長期化している」などといった様々な理由のもとに自分の負担を免れ、先行きの明確な収束プランもないまま、将来世代に負担を先送りしつつ足元で必要となる費用を賄っているのが、今の財政の姿なのだ。もちろん、とるべき方策として、財政緊縮ばかりではなく、同時に実効性のある成長戦略が求められる。税収増ばかりを目指すのではなく、歳出の効率化、削減の手も緩めてはならない。確かに、再建には痛みを伴う。経済成長を確保するために、企業部門の負担増に対する配慮も必要である。しかし、より広い視野でみた場合、企業・家計部門を問わず、現行の課税ベースや控除制度等が、社会の変化や財政状況に応じた公平なものとなっているかどうかを見直すなど、根本から問い直すべき部分も大きいのではない。

日本全体として行うべきは、まず、財政が置かれている切迫した状況から目をそらすことなく、正面から受け止めることだ。「景気優先」「成長戦略の成果待ち」「歳出削減が先」等を口実に、包括的な取り組みを先送りする時間的な余裕はもはやない。それを無視して、金利上昇を招くような事態は絶対に回避しなければならない。国全体として、将来世代にこれ以上の負担を回さない覚悟を固めることが求められている。



切迫感に乏しい? (個人向け国債のキャラクター「コクサイ先生」)