

DIAMOND
online **特別レポート**

【第403回】 2014年1月28日 河村小百合 [日本総合研究所調査部主任研究員]

財政再建の選択肢（上） GDP比10%の緊縮が必要！ わが国財政の現状と課題 ——日本総合研究所主任研究員 河村小百合

「アベノミクス」によって、わが国経済に関するセンチメントは明るい方向に変化しつつある一方で、その解決に国民の「痛み」を伴う構造問題への取り組みは軒並み遅れている。その最たるものが財政問題だ。すでに、国際機関はGDPの10%にも相当する財政緊縮が必要だと診断しているにもかかわらず、財政運営はいまだ拡張路線を採っているように見える。本稿では2回にわたって財政の現状を分析し、財政再建の選択肢を提示する。

「バブル」の崩壊は ほとんど突然発生する

安倍晋三政権の「アベノミクス」が2年目に入った。足許のわが国経済に関するセンチメントは明るい方向に変化しつつある一方で、わが国がかねてより抱えている構造問題、換言すれば、現世代の国民の「痛み」を伴わずして解決へは向かい得ない諸問題に対する腰を据えた取り組みは、軒並み遅れているように見受けられる。

その最たるものが財政問題であろう。

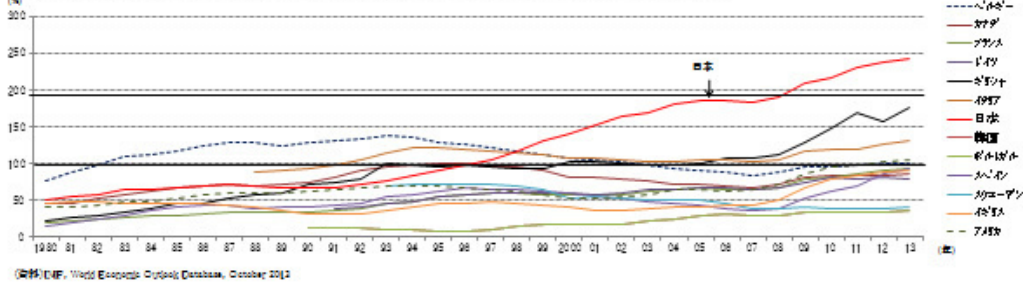
この国の財政運営は、昨年末に発表された平成26（2014）年度予算政府原案からも明らかなように、来たる4月に消費税率を8%に引き上げるだけで、それ以外の面では、財政再建に向けて舵を切るところか、まだまだ拡張路線を続けるつもりであるかのようにみえる。先進国として過去例をみない規模の政府債務残高を抱えている（図表1）にもかかわらず、である。



かわむら・さゆり
日本総合研究所調査部主任研究員。1988年京都大学法学部卒。日本銀行勤務を経て、現職。専門は金融、財政、公共政策。これまでの執筆論文・レポート等は参照。公職：財務省国税審議会委員、厚生労働省社会保障審議会委員、内閣官房行革推進会議歳出改革WG構成員、同独立行政法人改革等に関する分科会構成員ほか。

確かに、もうしばらくの間は、このままでも大丈夫なのかもしれない。しかしながら、足許の歴史的低金利、いわば「国債バブル」の状態を頼りにした財政運営を、永遠に続けていくことができないことは、国内外の歴史が雄弁に物語っている。

◆(国表1)1980年以降の先進各国の一般政府債務残高規模(GDP比率)の推移



拡大画像表示

このままの政策運営を続けていった場合、事態の急転はおそらく、国内外のこれまでの「バブル崩壊」の事例の多くがそうであったように、突然発生する可能性が高い。それがいつになるのかは、誰にもわからない。ただ、そう遠くない将来である可能性も否定はできない。

そして、わが国のように国債の大半を国内で消化する国の財政運営が行き詰まった際、いかなる事態に陥るのかは、他国に目を転じるまでもなく、たかだか68年前のわが国自身が、身をもって体験しているのである（2013年8月19日D O L 特別レポートの拙稿「そして預金は切り捨てられた 戦後日本の債務調整の悲惨な現実」参照）。

そうした事態に至ることを回避するため、財政再建に向けて、現在のわが国に残された具体的な選択肢にはどのようなものがあり得るか、今回と次回の2回の連載を通じて考えたい。

歳出の増加圧力に 有効な歯止めはかからず

昨年末発表の平成26年度一般会計予算の政府原案は、税収を50兆円と高めに見積もる一方で、新発国債をなお41兆円超という規模で発行し、総額約96兆円の予算規模を確保するものであった。社会保障関係費がついに30兆円の太台に乗せるなど、各種の歳出の増加圧力に、どうも有効な歯止めはかかっていないようだ。

安倍政権は、基礎的財政収支（プライマリーバランス、以下P B）の改善幅が、昨年8月の政府の「中期財政計画」で掲げた4兆円を上回り5兆円超としたことを自負しているようだが、その大部分はこの4月に予定されている消費税率の8%への引き上げによる増収の見込み分に過ぎない。財政構造改革に向けて、何らかの取り組みが進んだわけでは決してない。しかも、本質論をいえば政府債務残高の行方を左右するのは、P Bではなく、これに利払費を加えた財政収支であるが、これにほぼ相当する新発国債の発行額はなお40兆円超の状態、前年対比でもその改善幅はわずか1.6兆円にとどまる。

わが国はこのように、26年度もまた、単年度の税込総額に迫る多額の新たな借金（新発国債の発行）を続けようとしている。この国の政府債務残高規模のとめどない増加傾向に、一体いつになったら歯止めがかかるのか、いつから歯止めをかけるつもりなのか、その見通しも計画も、全く示されてはいないのだ。

なお、わが国のこのような政府債務残高規模のとめどない増加傾向は、「デフレ脱却」や「名目経済成長」によって解決できるレベルの問題ではすでにない。名目経済成長で税収が増加しても、国の経済規模との比較でみた政府債務の残高があまりにも大きいため、利払費の伸びが税収の伸びを大きく減殺してしまうからだ（2013年5月の拙稿（「[日本の財政は持続可能か 3%成長でも20年度で財政赤字は50兆円](#)」参照））。

国際機関は毎年度GDP比10%もの 財政緊縮が必要との見方を提示

では、わが国が今後とも、第二次大戦後のような非連続的な債務調整を回避しつつ、安定的な財政運営を中・長期的に続けられるようにするには、どの程度の財政再建を行うことが必要なのか。何をもちて「財政再建」の目安とすべきなのだろうか。

当面の目標は、政府債務残高規模（2013年のIMF見込みベースで名目GDP比245%）の増加傾向に歯止めをかけ、少なくとも横ばいにあることであろう。2013年5月の拙稿（「[日本の財政は持続可能か 3%成長でも20年度で財政赤字は50兆円](#)」）で述べたように、市場金利と名目経済成長率との関係に左右されずに、これを確実に達成するためには、PB均衡ではならず、PBの大幅な黒字状態の持続、最終的には利払費を含む財政収支の均衡を目指すことが必要になる。

すでにみたように、この財政収支の赤字幅に相当する新発国債の発行額は、なお40兆円超の状態だ。わが国の場合、今の市況が続く限り、数年間程度の時間をかけることはまだ許されるかもしれないが、最終的には、この幅の財政赤字をゼロに近づける財政運営を毎年度行えるようにならない限り、政府債務残高規模の増加傾向に確実に歯止めをかけることはできない。

家計に例えれば、毎年の収入（税込50兆円）に迫る額の借金（新発国債40兆円超）を毎年重ねつつ、派手な生活（予算総額90兆円超規模）を続けている家計が緊縮を迫られるようなものである。単純に歳出カットのみで対応しようとするのであれば、足許の社会保障関係費（30兆円）を全額カットすることにしても足りないくらいの厳しい財政緊縮を恒常的に断行しなければならないのである。

ちなみに、IMF（国際通貨基金）をはじめとする主要な国際機関も、わが国が今後、安定的な財政運営を継続するためには、これとほぼ同水準の、名目GDP比で10%超の財政緊縮を行うことが必要である、との見方で一致している（図表2）。

◆(図表2)わが国の所要財政緊縮額に関する、国際機関の見方

国際機関名	所要財政緊縮額の尺度・時期	所要財政緊縮幅	公表時点	公表媒体
経済協力開発機構 (OECD)	公的債務残高比率を2020年までに安定化させるために必要な改善幅	プライマリー・バランスを4%の黒字(2012年▲9%)となるよう改善することが必要	2013年4月23日	対日審査報告書
国際通貨基金 (IMF)	今後10年で、債務残高対GDP比を確実に引き下げるために必要な改善幅	GDP比11%の構造的財政調整が必要(←2012暦年の名目GDP475.8兆円から計算すれば、52.3兆円規模)	2013年5月31日	対日4条協議終了後の声明
国際決済銀行 (BIS)	2040年までに債務残高GDP比を200%に引き下げるために必要な、構造的プライマリー・バランスの調整幅(対潜在的GDP比率)	「政府債務平均金利」-「名目成長率」の格差(日本は2013年0.2%)によって場合分け 封潜在的GDP比13.3~14.9% 今後5年間で1%に上昇する場合 封潜在的GDP比17.9~19.6%	2013年6月23日	第83次年次報告(2012年4月~13年3月)

(資料)OECD, OECD Economic Surveys JAPAN, April 2013,

IMF, 2013 Article IV Consultation with Japan Concluding Statement of the IMF Mission, May 31 2013,

BIS, 83rd Annual Report, Basle, June 23 2013を基に日本総合研究所作成。

拡大画像表示

なかでもIMFは、昨年8月の対日4条審査の報告書において、このような厳しい財政緊縮をいかにして達成するか、という具体的なプランの例まで示している(図表3)。その内容は、今後、2020年までの間に、消費税率を15%にまで引き上げることなどによる増税で約24兆円、社会保障を含む歳入カットで約28兆円、合わせて単年度当たり52兆円規模の財政緊縮を達成することが必要、という厳しいものだ。主要諸外国や国際機関が折に触れ、わが国に対して策定を求めている「信頼に足る中期財政計画」とは、本来このレベルの内容であって然るべきだ、というのが彼らの考え方なのだろう。

◆(図表3)IMFによる、わが国の財政調整プラン(2011年末から2020年)

		【+：歳入削減もしくは増収額、▲：歳出削減を示す】	
		IMFが示す 財政調整のオプション 【名目GDP比、ポイント】	2012年度名目GDP 基準値に基づく 金額換算(兆円)
【前提】			
消費税率【%】	【現行5%】	15	
法人税率【%】	【現行35%※1】	25-30	
【財政再建の方策】			
歳入			23.7
消費増税		5.0	23.7
法人税減税		▲0.75	▲3.6
個人所得課税ベースの拡大		0.75	3.6
年金給付の繰上りでの繰上り控除の廃止		0.25(※2)	1.2
雇用者保険でカバーされる労働者の失業給付者からの年金保険料の徴収		0.25(※3)	1.2
上乗せ金の徴収		✓	✓
年金給付の削減		▲0.5	▲2.4
遺族給付の導入(※4)		✓	✓
恒続給付の引き上げ		✓	✓
歳出			28.4
金融危機対応財政対策からの繰返		1.0	4.7
最近の財政対策からの繰返		1.0	4.7
社会保障以外の歳出の自己償還率の抑制(利息費を除く)		2.5(※5)	11.9
社会保障支出の年あたり自己償還率の抑制(以下を除く)		1.0(※4)	4.7
年金受給開始年齢を67歳もしくはそれ以上に引き上げ		0.25(※2)	1.2
高齢者退職者への給付の削減		0.25(※5)	1.2
緊縮適合計		11.0	52.2

【資料】IMF, JAPAN 2013 Article IV Consultation, Country Report No. 13/253, August 2013を基に日本総合研究所作成。

【注※1】一時的な復興増税分を除く。

【注※2】増収額はGDP比で0.1%ポイントからそれ未満と見込まれており、省エネ向けイニシアティブとして歳入される予定。

【注※3】名目ベースでの歳入の伸びを確保。

【注※4】年当たりの名目の伸び率を1~1.5%に制限。

【注※5】2012年のIMFワーキングペーパーにおける推計の下限。

社会保障
合計で
7.1兆円

拡大画像表示

わが国に残された時間は どれほどなのか

では、こうした財政再建にいつから取り組めばよいのか。「デフレ脱却」が達成されるまで、手をつけなくてもよいものだろうか。現在のような平穏な状態は、果たしていつまで続くのだろうか——その答えは誰にもわからない。

ただし、それを考えるための手がかりはある。①わが国の財政・国債発行による資金調達構造が、どの程度の幅の金利上昇までなら耐えられるか、ということと、②市場金利の上昇が始まった場合、市場の財政運営に対する「信認」をつなぎとめ、さらなる金利上昇を食い止めるために、どの程度の幅の財政緊縮を短期間で断行することが求められるか、という点である。

第一の点について、わが国が毎年、国債を発行して調達しなければならない所要調達額の規模（名目GDP比）はすでに60%近く、欧米各国に比較しても、抜きん出て大きい（図表4）。その背景には、政府債務残高の規模そのものがGDPの2.5倍と極めて大きいことに加え、長期国債中心の欧州各国などとは対照的に、国債の発行年限の短期化が相当に進んでしまっていることによる。そしてこれは、市場金利の上昇が当初、相対的にはそれほど大きくない幅で始まったとしても、利払費全体を押し上げる度合いが大きく、財政運営が行き詰まる可能性が高いことを意味する。

◆(図表4)主要先進国の一般政府債務残高とグロス所要資金調達額
(2013年10月公表時点における、IMFによる2013年見通し、対名目GDP比)

	債務残高	グロス所要資金調達額			(参考)	
		満期負債	財政収支赤字幅		財政収支	プライマリー・バランス
日本	243.5	48.9	9.5	58.4	▲ 9.5	▲ 8.8
ギリシャ	175.7	17.0	4.1	21.1	▲ 4.1	0.0
イタリア	132.3	25.2	3.2	28.4	▲ 3.2	+ 2.0
スペイン	93.7	13.5	6.7	20.2	▲ 6.7	▲ 3.7
ドイツ	80.4	7.9	0.4	8.3	▲ 0.4	+ 1.7
アメリカ	106.0	18.1	5.8	23.9	▲ 5.8	▲ 3.6

(資料)IMF, *Fiscal Monitor Taxing Times*, October 2013.

(原資料)Bloomberg, IMFスタッフによる予測値。

近年の欧州債務危機においては、経験則として、「長期金利が7%台に乗せると危険水域」というようなことがよく言われていた。しかしながら、わが国について、IMFは昨年8月に公表した“2013 Spillover Report”において、「市場参加者が日本のソブリン・リスクを再認識し、長期金利が200bp（1bp=0.01%）上昇すれば、日本は追加的な財政緊縮を直ちに求められることになる」として、財政運営が現在のままでは立ち行かなくなることを示唆している。わが国の場合、市場金利の上昇に対する耐久力は、ギリシャやスペイン、イタリア、といった欧州各国よりも、はるかに低いのだ。

第二の点について、欧州債務危機の経験では、「いったん、市場金利の上昇が始まると、当該国は、少なくとも向こう2～3年間程度の間、政府債務残高規模の増加傾向に歯止めをかけられるような大規模な財政緊縮を、短期間で断行できない限り、金利の上昇傾向に歯止めはかけられない」ということが明らかになった。

「政府債務残高の増加傾向に歯止めをかけられるだけの財政緊縮幅」とは、すでにみたように、財政赤字幅（＝新発国債発行額）に相当するものであり、わが国の場合は足許40兆円超と極めて大きい。見方を変えれば、常日頃から健全な財政運営に努め、財政赤字の幅を相対的にみて小幅にとどめておくことができれば、仮に市場金利上昇に見舞われたとしても、直ちに断行しなければならない財政緊縮の幅は、その時点の財政赤字幅相当で済む、ということだ。

現在のわが国のように大幅な財政赤字を抱えたまま市場金利上昇に見舞われてしまうと、財政収支を均衡させるために必要な所要緊縮幅があまりにも大きいゆえ、市場を納得させられるだけの合意形成はおそらく容易ではない。それに手間取るなかで市場金利の上昇は止まらず、財政運営の継続に行き詰まる、といった取り返しのつかない事態ともなりかねないのだ。

このような手がかりを基に考えれば、わが国に残された時間は少ない。「デフレ脱却」のみならず、「財政再建」を、国として取り組む最優先の課題に位置付け、腰を据えて計画を策定し、現世代の「痛み」を伴う改革を含めて、着実に取り組んでいく必要があるだろう。

今回は、これほどの規模の財政緊縮をいかにして達成するか、という財政構造改革の具体的な選択肢について考えることとしたい。