

小黒一正……さ

おぐろ・かずまさ

法政大学経済学部教授。
1974年生まれ。京都市立大学理学部卒、一橋大学大学院経済学研究科博士課程修了（経済学博士）。1997年大蔵省（現財務省）入省後、大臣官房文書課法令審査官補、関税局監視課総括補佐、財務省財務総合政策研究所主任研究官、一橋大学経済研究所准教授などを経て、2015年4月から現職。財務省財務総合政策研究所上席客員研究員、経済産業研究所コンサルティングフェロー、厚生労働省保健医療2035推進参与、鹿島平和研究所理事。専門は公共経済学。

財政も異次元緩和も限界にきている 長期推計の「独立財政機関」を創設せよ

「現実の民主主義社会では、政治家は選挙があるため、減税はできても増税は困難。民主主義の下で財政を均衡させ、政府の肥大化を防ぐには、憲法で財政均衡を義務付けるしかない」（ジェームズ・M・ブキャナン、リチャード・E・ワグナー著『赤字の民主主義——ケインズが遺したもの』日経BP社）という伝統的な議論が示すとおり、民主主義の下では、財政再建など「痛み」を伴う政治決定を行うのは極めて難しい。

安倍晋三首相は今年6月、消費税率10%への引き上げを2019年10月まで2年半再延期する決断をしたが、この判断はそもそも誤りであり、筆者は以下の

「三つの理由から、「国家15年の計」として、政府・与党は財政・社会保障の抜本改革を早急に進める必要があると考えている。

第一の理由は、日本財政の限界である。歴史から学ぶことは多いが財政については殊更であり、明治以来の長い財政史の中でも、政府債務残高の対GDP比が200%を超えるのは、太平洋戦争の終戦にかけてと、まさに現在しかない。

終戦直前（1944年）の債務残高（対GDP）は204%であったが、終戦直後の激しい財政インフレ、財産税や預金封鎖・新円切り替え等で、終戦からわずか3年（1948年）で債務は20%、5

年（1950年）で14%にまで縮小した。

「日本財政は絶対に破綻しない」旨の主張もあるが、この世に絶対なものはない、財政再建を先送りするほど、財政の破綻リスクは高まるといのが正しい視点である。

終戦直後のような財政インフレや資産課税といった特殊な方法ではなく、増税や歳出削減といった正攻法で財政再建を行うとしたら、日本財政に残されている時間はどの程度か。

正確に予測することは難しいが、例えば、アメリカのアトランタ連邦準備銀行のアントン・ブラウン上級政策顧問らによる、日本財政の持続的可能性について

の研究では、約15年である。ブラウン氏は日本が政府の債務残高(対GDP比)を分散させないように、消費税率を100%に引き上げざるをえなくなる期限がいつになるのかを、「実施シナリオ」(社会保障費の膨張を抑制せず、消費税率10%を維持する)と「先送りシナリオ」(消費税率5%を維持する)という二つの前提で試算している。

それによれば、実施シナリオで持続可能なのは2032年まで、先送りシナリオでは2028年までだという。

現在の消費税率8%で試算するならば、追加の改革を実行しない限り、2030年を過ぎたあたりで、財政は持続不可能に陥ってしまうことを意味する。すなわち、この分析が妥当な場合、日本財政に残された時間は15年程度ということになり、「国家15年の計」が必要な状況にある。なお、ブラウン氏らの試算のように、財政を安定化させるために消費税率を100%に引き上げるとも、消費税率を30%に引き上げて、残りの消費税率70%相当分の歳出を削減するのも、政治的に不可能である可能性が高い。

第2の理由は、量的・質的金融緩和(いわゆる「異次元緩和」)の限界である。債

務残高(対GDP)が増加しても、国の債務の利払い費が10兆円程度で安定しているのは、マイナス金利政策のほか、異次元緩和で日銀が大量の国債を購入し、長期金利がゼロ付近またはマイナス圏の水準にまで抑圧されている影響が大きい。この状態を「金融抑圧」というが、これにも限界がある。

干上がる国債の市場 大銀行が沈黙の批判

理由は単純で、2014年10月末からの追加緩和により、日銀が長期国債をネットで購入しているが、これを継続するペースで買い入れているが、これを継続すると近い将来、市場で取引される国債は底を突くからである。

例えば、財政赤字が年間約30兆円、異次元緩和で日銀が市場から毎年約80兆円の国債を買い入れる場合、金融機関が保有する国債は、毎年50兆円ずつ日銀に吸収される。

2015年時点での国債残高は約1千兆円で、既に日銀は約400兆円の国債を保有しており、市場にある国債は約600兆円。ここから50兆円ずつ日銀

が吸い上げると、単純計算で約12年後には日銀が全ての国債を保有し、国債市場は干上がってしまう。

厳密には、銀行や保険・年金基金等は資金運用のために一定の国債を保有する必要がある、専門家の分析では、2018年頃には限界に達する可能性があるという試算も多い。

このような状況の中、今年6月、三菱東京UFJ銀行が国債市場特別参加者(プライマリー・ディーラー)の資格の返上を財務省に伝達(7月に返上)し、市場に大きな衝撃を与えたことは記憶に新しい。

プライマリー・ディーラーとは、国債入札に優先的に参加でき、また財務省と市場動向について意見交換する権利を持つ一方、入札に際しては発行予定額のうち最低4%以上を応札する義務を負う民間金融機関を指し、現在は21社(三菱東京UFJ銀行を除く)がこの資格を有する。

ではなぜ、同行は返上に踏み切ったのか。

これは財務省や日銀の政策に異を唱えることになるので大変な決断だったと思われるが、2018年頃に到来する可能

性が高い異次元緩和の限界も含め、国債市場の現状を冷徹に見ている一つの証しでもある。

第3の理由は、低い成長率が改革先送りの理屈にはなり得ないからである。そもそも、日本経済の実力を示す「潜在成長率」は概ね0%台半ばしかないという現実を直視する必要がある。

内閣府の推計によると、1980年代の潜在成長率は4.4%、90年代は1.6%であったが、その後はずっと低下傾向にあり、2013年以降は0.5%、0.8%である。

例えば、2015年1~3月期では0.6%との推計であったが、同年4~6月期には0.5%に下方改定された。さらに、2016年4~6月期では0.3%にまで低下している。

これは足元の潜在成長率だが、生産性が上昇しない場合、中期の視点で見ると、実質GDP成長率は恒常的にマイナスに陥る可能性がある。

実際、50年後の日本経済を展望する、政府の「選択する未来」委員会の最終報告書（2014年11月公表）は、人口減少を放置し、生産性も低迷した場合、2040年以降、年平均でマイナス0.

1%程度の低成長に陥るとの試算を明らかにしている。

すなわち、潜在成長率が概ね0%台半ばの現状では、実質GDP成長率がゼロまたはマイナスに陥ったとしても、直ちに不況と判断するのは早計で、各種の経済指標を総合的かつ冷静に見て判断する必要がある。

消費増税の影響は中立 規律を緩める甘い囁き

なお、標準的な経済学では、生活水準の向上は「一人当たり実質GDP」の増加で表現するのが適切とされている。また、「収束仮説」（一人当たり所得が相対的に低い経済の成長率は高く、所得水準が上昇するに従って成長率は低下するという仮説）が妥当ならば、経済の成熟に伴い成長率が鈍化するの自然である。実質GDP成長率が低下傾向にあるという理由だけで、過度に悲観する必要はない。

例えば、2003~2012年における1人当たり実質GDP成長率の平均値（年率）は、日本が0.82%、アメリカが0.92%、フランスが0.45%、ドイツが1.

31%、イタリアが▲0.67%、イギリスが0.64%、オーストラリアが1.4%であったが、この中で日本は中位（4番目）の成長率である。

なお、日本経済はこの期間に、東日本大震災（2011年3月11日）という特異な影響を受けており、2011年を除いた一人当たり実質GDP成長率の平均値（年率）は日本もアメリカも0.94%である。

これは、欧米と比較しても、一人当たりで見れば日本は中程度の成長をしていることを示唆している。つまり、重要なことは生活水準の向上を表す「一人当たり実質GDP」の増加ペースが、他の先進国と比較してどの程度か、ということである。

なお、先般（2014年4月）の消費増税が経済成長に及ぼした影響はどうであったか。

結論からいうと、意外にも、それは十分時間が経過した段階で概ねニュートラルであったと判断できるが、増税をめぐる今後の議論や判断の参考とするため、増税の影響を改めて整理しておくのが望ましい。そもそも、消費増税が経済成長率に与えた影響を把握するためには、潜

在成長率と比較する必要があり、それは「実質成長率―潜在成長率」で評価できる。

つまり、増税後の実質成長率が潜在成長率を上回れば増税の影響はなく、下回ったとすれば増税の影響は大きかったと判断することができる。

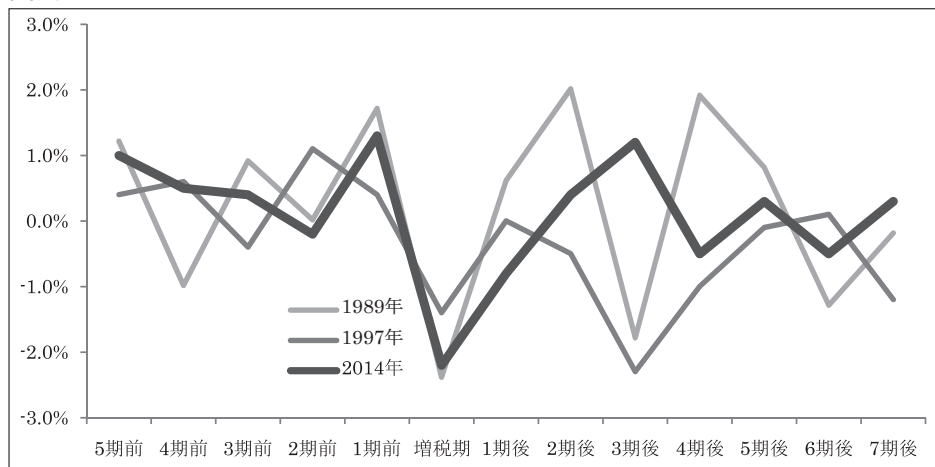
消費増税は、2014年4月の他に、1989年(0% ↓3%)、1997年(3% ↓5%)と、合わせて過去3回行われている。

それぞれの時期の潜在成長率については内閣府の推計があり、1980年代の潜在成長率は4.4%、1990年代は1.6%、直近は0.5%として、消費増税の影響を検討する。

そして、内閣府「四半期別GDP速報」データ等を利用し、過去3回の増税の5四半期前から7四半期後までの「実質成長率―潜在成長率」を試算したのが、図表1である。

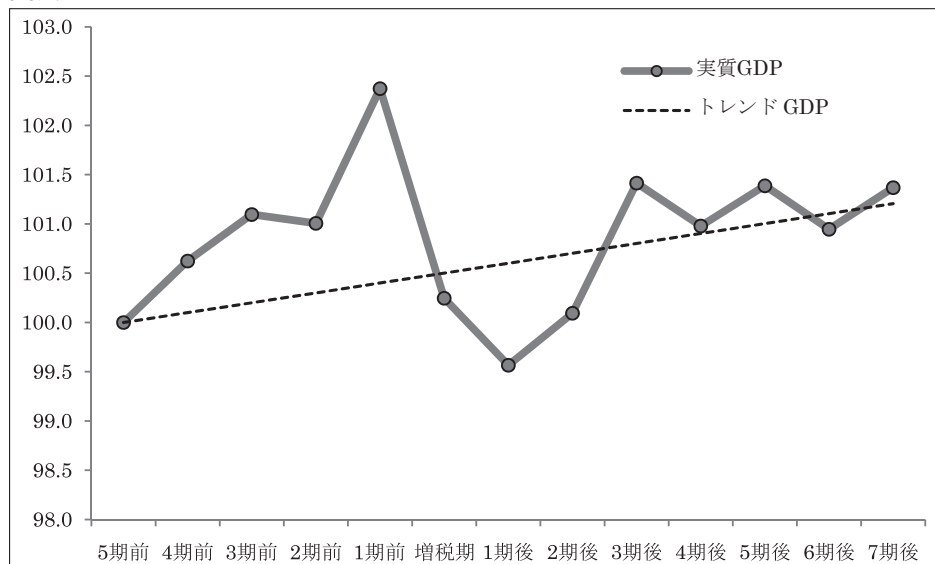
この図表1によると、増税期(4〜6

図表1



(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」データ等から筆者作成

図表2

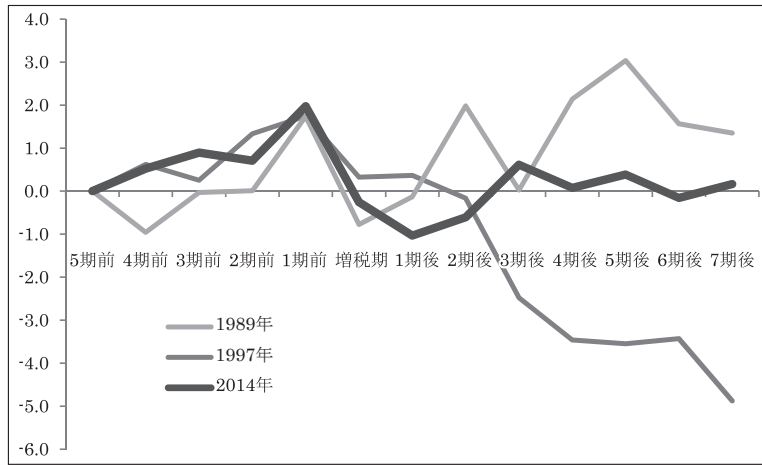


(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」データ等から筆者作成

「1989年(2.4%減) √ 2014年(2.1%減) √ 1997年(1.4%減)」となっている。2014年の増税が与え

た負の影響は、1997年より大きい。1989年より若干小さいことが分かる。しかし、その後の折れ線が上下に振動しているため、この図表のみでは増税の

図表3



(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」データ等から筆者作成

影響をスムーズに読み取れない。そこで2014年の増税の影響を把握しやすくするため、増税5期前(2013年1~3月期)の実質GDPを100とし、その後の実質GDPと「トレンドGDP」(潜在成長率に沿って伸びたと仮定したときの実質GDP)を比較したのが図表2である。

この図表2を見ると、2015年4~6月期(増税4期後)のGDPはトレンドGDPを若干下回ったものの、現在は概ね同水準の範囲を動いていることが読み取れる。

また、3回の増税時について、同じく増税5期前の実質GDPを100として、トレンドGDPと実際の実質GDPの乖離を描いたのが図表3である。

このうち1989年のケースを見ると、増税期と増税1期後(1989年7~9月期)は「実際の実質GDP<トレンドGDP」であったが、増税4期後(1990年4~6月期)には大きく逆転している。

また97年のケースでは、増税期と増税1期後(1997年7~9月期)は「実際の実質GDP<トレンドGDP」であったが、2期後(1997年10~12月期)には「実際の実質GDP>トレンドGDP」となり、それ以降もその差が拡大していることが分かる。ただ、これは、1997年11月の三洋証券の破綻から始まった「平成の金融危機」の影響が少なからずあると考えられる。

他方、2014年の増税時については、増税3期後以降、実際の実質GDPとトレンドGDPの乖離は縮小方向にあることが

図表4

政府部門			
資産	負債		
政府預金	50	国債	800

日銀			
資産	負債		
国債	400	現金	100
		政府預金	50
		準備	250

民間銀行			
資産	負債		
準備	250	預金	1600
国債	400		
貸出	950		

読み取れるため、増税が経済成長に及ぼした影響は概ねニュートラルであった可能性が高い。

以上の理由から、今後の成長率の先行きのほか、財政や異次元緩和の限界も見定め、早急に財政・社会保障の抜本改革を進める必要がある。財政再建のため、我々に残された時間はそう長くない。

財政再建が実行できるか否かは、我々の今後の政治選択に依存しているが、むしろ財政規律の緩みを許容し、財政再建を先送りさせる、いくつもの「甘い囁き」が流布されているのも現実である。

例えば、「日銀が国債をすべて買い切れば、国民負担ゼロで財政再建できる」というような主張もその一つだが、これは誤解である。

図表5

政府部門			
資産		負債	
政府預金	50	国債	800

日銀			
資産		負債	
国債	500	現金	100
		政府預金	50
		準備	350

民間銀行			
資産		負債	
準備	350	預金	1600
国債	300		
貸出	950		

この内容は極めて重要であるため、以下、順番に説明しよう。

第一の理由は、金融政策は資産の「等価交換」で、日銀が買い取る国債を支えているのは主に我々の預金であるためである。仮に日銀バランスシートの大部分を占める日銀保有の国債と準備を互いに相殺すれば、我々の預金の一部が消滅する。この意味を理解するため、以下の簡易ケースで考察してみよう。

まず、現実の経済にはいくつもの異なる家計や企業、銀行等の金融機関が存在しているが、政府部門・日銀のほか、一つの民間銀行しか存在しないものとする。また、当初、政府部門・日銀・民間銀行のバランスシートは図表4の通りとする（注：簡略化のため、日銀が保有する

国債以外の資産や自己資本ほか、民間銀行の自己資本などは無視する）。

図表4の日銀バランスシートの負債側にある「現金」は市中に流通している日銀券残高を意味し、「準備」は中央銀行が民間銀行から預かっている預金（＝日銀当座預金）を意味する。

このとき、金融政策で国債の買いオペレーションを行い、日銀が民間銀行から、国債1000を買い取ってみよう。

極端に低利の日銀準備は預金課税と同等の効果

この政策は「国債と準備を等価交換」する措置であり、日銀は国債購入の対価として、民間銀行の日銀当座預金を1000増やす。

つまり、日銀バランスシート上では資産側の国債が1000増加、負債側の準備が1000増加する一方、民間銀行バランスシート上では資産側の準備が1000増加、国債が1000減少する。その結果、政府部門・日銀・民間銀行のバランスシートは図表5の通りとなる。

図表4と異なる部分が灰色でマーカーした部分であるが、図表5は何を意味する

のだろうか。まず、民間銀行のバランスシートを見てみよう。

このバランスシートの資産側には準備350、国債300、貸出950があるが、これらの合計1600を負債側の預金1600が支えている。つまり、負債側にある預金の一部（350）が資産側の準備350を支えている。

次に、日銀のバランスシートを見てみよう。このバランスシートの負債側には現金100（＝市中に流通している日銀券）、政府預金50、準備350があり、それらの合計500が資産側の国債500を支えている。つまり、負債側の準備350が資産側にある国債の一部350を支えている。

その結果、民間銀行バランスシートの負債側にある預金の一部（350）が、資産側の準備350を通じて、日銀のバランスシートの資産側にある国債の一部350を間接的に支えている構図になる。なお、日銀バランスシートの資産側で大部分を占める「国債」は「日銀の財務省に対する債権」、負債側で大部分を占める「準備」は「民間銀行の日銀に対する債権」（日銀から見ると負債）である。

このため、債権債務の関係から、日銀

図表6

政府部門			
資産		負債	
政府預金	50	国債	800

日銀+民間銀行			
資産		負債	
国債	800	現金	100
貸出	950	政府預金	50
		預金	1600

図表7 (1) 図表4のケース

政府部門+日銀			
資産		負債	
		現金	100
		国債	400
		準備	250

民間銀行			
資産		負債	
準備	250	預金	1600
国債	400		
貸出	950		

図表7 (2) 図表5のケース

政府部門+日銀			
資産		負債	
		現金	100
		国債	300
		準備	350

民間銀行			
資産		負債	
準備	350	預金	1600
国債	300		
貸出	950		

保有の国債と準備を一般的に相殺することはできないが、例えば図表5で、財政再建を図る観点から、仮に日銀保有の国債の一部(350)と準備(350)を互いに相殺すると、それは政府部門が準備350に100%課税を行う政策と実質的に同等であり、最終的に民間銀行に預けている我々の預金の一部(350)が消滅してしまう。

ところで、政府が発行する国債残高を賄っている原資は基本的に預金であり、金融政策はその原資を増やすものではないという事実も重要である。

この事実は、日銀と民間銀行の統合バランスシートから簡単に理解できる。まず、図表5の日銀バランスシートと民間銀行バランスシートを統合し、資産側・

負債側の両方に記載のある準備を相殺すると、図表6となる。この統合バランスシートは、負債側の現金100(日銀中に流通している日銀券)、政府預金50、我々の預金1600が、政府が発行した国債残高800、企業等への貸出950を支えていることを意味する。

また、図表4で日銀と民間銀行のバランスシートを統合し、資産側・負債側の両方に記載のある準備を相殺しても、図表6と全く同じバランスシートが得られる。この事実は、政府が発行する国債残高を賄っている原資は基本的に預金であり、金融政策はその原資を増やすものではないことを意味する。

第二の理由は、もし金利が正常化する中で、市場金利との比較で、「超過準備」

の付利を適切な水準まで引き上げずに抑制する場合、政府部門と日銀の統合政府で見ると、それは預金課税を行っているのと実質的に同等なためである。

また、「超過準備」の付利を適切な水準まで引き上げる場合、統合政府で見ると、「超過準備」は実質的に国債発行(短期国債の発行)と概ね同等になるためである。この意味について、順を追って説明しよう。

まず、この理解を深めるため、図表4と図表5の各ケースについて、政府部門と日銀の統合政府バランスシートを考えてみよう。統合政府(政府部門+日銀)バランスシートの資産側と負債側の両方に記載がある政府預金や国債を相殺すると、各ケースにつき、図表7の(1)、(2)の結果が得られる。

図表7から読み取れる事実のうち、最も重要な視点は二つある。

一つは、図表7の(1)・(2)のどちらのケースも、統合政府(政府部門+日銀)バランスシートの負債側にある「国債」と「準備」の合計650は、民間銀行バランスシートの資産側の「国債」と「準備」の合計650に一致し、その資産を支えているのは民間銀行バ

ランスシートの負債側にある我々の「預金1600」であるという視点である。

もう一つは、統合政府（政府部門十日銀）バランスシートの負債側にある「現金」「国債」「準備」のうち、現金の金利コストは「ゼロ」、国債の金利コストは「長期金利（例：10年国債の金利）」、準備の金利コストは「付利」であるという視点である。

もつとも、デフレ下で名目金利が概ねゼロである状況では、国債の金利コスト（＝長期金利）も、準備の金利コスト（＝付利）も概ねゼロであるから、図表7の（1）ケースと（2）ケースにおける統合政府（政府部門十日銀）の負債コストは概ね同等となる。

他方、国債の金利コスト（＝長期金利）と準備の金利コスト（＝付利）が大きく異なれば、図表7の（1）ケースと（2）ケースにおける統合政府（政府部門十日銀）の負債コストも大きく異なってくる。例えば、長期金利よりも付利をずっと低い状態に維持できれば、統合政府（政府部門十日銀）の負債コストは図表7の（1）ケースよりも（2）ケースの方が低く、負債コストを軽減できる。

では、金利が正常化した場合でも、長

期金利よりも付利をずっと低い状態に維持すると、何が起ころうか。結論を先に述べると、統合政府（政府部門十日銀）で見ると、それは預金課税と同等になる。

なお、以下では議論を分かりやすくするため、少し極論だが、将来の一定期間、短期金利は一定（例：3%）であるとしよう。その場合、長期金利も一定（例：3%）になり、これは「イールドカーブ（利回り曲線）」がフラットの状況に相当する。また、民間銀行の利潤はゼロとし、貸出金利や預金金利の区別がなく、市場の名目金利が一つしかないものとする。

金利正常化の果てに何が次の増税はさらに難しい

このとき、例えば市場の名目金利が3%に上昇していけば、市場の裁定が働き、長期金利（＝10年国債の金利）や貸出金利も3%に上昇していくので、付利も3%に引き上げる必要が出てくる。

もし付利を3%に引き上げない場合、預金金利も3%を割ってしまう。例えば、図表7の（2）ケースで考えてみよう。

長期金利（＝国債の利回り）や貸出金

利が3%で、もし付利がそれよりも低い1%であれば、民間銀行が得る金利収入は $41(=350 \times 1\% + 300 \times 3\% + 950 \times 3\%)$ になる。民間銀行の利潤はゼロとして、この金利収入の全てを預金者に還元する場合、預金金利は $2.56\%(=41 \div 1600)$ と計算できる。付利が1%よりも低いゼロであれば、預金金利は 2.34% になる。

極論だが、マイナス金利政策（NIRP）で付利を $\Delta 15\%$ にすれば、預金金利は $\Delta 0.94\%$ にできる。なお、「純粋期待仮説」に従えば、この状況では裁定取引が可能なので民間銀行から預金流出する可能性があり、市場金利の再調整が起こるはずであるが、「市場分断仮説」がある程度成立すれば、預金金利を低めに抑制できるかもしれない。

いずれにせよ、このような形で付利を市場の名目金利よりも引き下げて抑制する場合、預金金利が低下し、それは預金課税を行っているのと実質的に同等であることを意味する。

では、金利が正常化した場合、付利を適切な水準まで引き上げると、何が起ころうか。

この場合も、長期金利や短期金利、貸

出金利や預金金利の区別がなく、市場の名目金利が一つしかないケースで考えると、物事が分かりやすくなる。例えば、

長期金利(Ⅱ国債の利回り)や貸出金利が3%のとき、付利を3%に引き上げる場合を考えてみよう。この場合、**図表7**の(1)・(2)のどちらのケースにおいても、統合政府(政府部門+日銀)バランスシートの負債側にある国債と準備のコストは同じ3%になる。厳密には、超準備の付利は、短期国債の利回りやコールレート等の「短期金利」と同水準であり、これは統合政府で見ると、「超準備」は実質的に国債発行(短期国債の発行)と概ね同等になることを意味する。

もつとも、厳密には短期金利と長期金利の区別があるので、金利が正常化した場合、長期金利よりも付利を若干低い水準に維持できる可能性もある。

だが、資金の貸借市場の需給が需要増に傾くと、短期金利の下限であるコールレートも長期金利と同様の水準まで上昇する。これは、1986年から1995年頃の長期金利やコールレートの過去の推移を見れば一目瞭然であり、超過準備の規模を長期的に維持するためには、最

低、コールレートの水準近くまで付利を引き上げる必要がある。

なお、日銀が保有する国債は償還期限があるため、十分時間が経ち、何もしないと、国債は日銀バランスシートから落ちていく。その場合、民間銀行などが保有する国債や市場に流通する国債が増加する。つまり、国債市場の需給関係が供給増に変化し、国債の価格が下落(Ⅱ長期金利が上昇)する。このような状況で、政治が財政再建や社会保障改革をしつかり進め、市場の信認を得ることができなければ、財政は厳しい現実と直面するはずである。

以上のとおり、「日銀が国債をすべて買い切れば、国民負担ゼロで財政再建できる」という主張は誤解で、2019年10月に延期となった消費増税を含め、財政再建や社会保障改革をしつかり進めることが肝要である。

では、2019年10月に消費税率を10%に引き上げることができるのか。将来のことなので完全な予測はできないが、むしろ増税のハードルは高いと考えられる。

その理由は二つある。第一の理由は、「景気循環」である。内閣府は「景気動向指数研究会」(座長・吉川洋・東大院教

授(当時)の議論を踏まえて景気循環の判定をしているが、2009年3月からスタートした第15循環の景気の山を2012年3月、谷を2012年11月に確定し、その資料を2015年7月24日に公表している。

この資料によると、過去の景気拡張期の平均は約3年(36・2カ月)で、第2次安倍政権発足(2012年12月)の直前からスタートした今回の景気拡張期は、いつ終わってもおかしくない状態にある。拡張期が6年近くに及ぶケースも過去にはあるが、それでも2018年11月で、2020年まで拡張期が続く確率はきわめて低い。

次の延期で再建計画は崩壊 再建の仕組み構築が重要

第二の理由は、「選挙」である。2017年4月の増税判断は、直近(2016年7月)の参議院選挙の後に行うこともできたが、次の増税時期とされる2019年10月では、それができない。自民党総裁任期(2018年9月)は越えるが、その前に、2019年夏の参院選が控えているためである。

また、2019年度の予算編成を行うためには、税収の見積もりを固めておく必要がある。増税判断は最低でも2018年12月頃には行う必要がある。さらに、2014年12月の選挙で当選した衆議院議員の任期は4年なので、解散がなければ、もつとも先延ばししても2018年12月には選挙が行われる。このような複雑な政治的要因も、次の増税判断に影響するはずである。

問題は、もし2019年10月の消費増税も延期すると、財政再建計画はどうなるかということである。政府が2015年6月末に閣議決定した「骨太の方針2015」（経済財政運営と改革の基本方針2015）では、2018年度の国と地方を合わせた基礎的財政収支（以下「PB」という）の赤字幅を対GDPで1%程度にする目安のほか、2020年度までにPBを黒字化する財政再建の目標を盛り込んでいる。しかし今回の増税延期により、前者の目標達成はまず無理である。

では後者の目標はどうか。内閣府は2016年7月の経済財政諮問会議において、「中期の経済財政に関する試算」の改訂版を公表している。

同試算によると、楽観的な高成長（実質GDP成長率が2%程度で推移）の「経済再生ケース」でも、政府が目標とする2020年度のPB黒字化は達成できず、約5.5兆円の赤字となることが明らかになっている。

しかも、この「経済再生ケース」は、2019年10月に消費税率を10%に引き上げていることを前提としており、仮に2019年10月の増税も延期したとすれば、楽観的な高成長ケースでも、2020年度のPB赤字幅は約10兆円超に達し、現在の財政再建計画は完全に崩壊してしまう。

その一方で、2020年度から2025年度にかけては団塊の世代が75歳以上となり、医療・介護費が急増する。厚労省の推計によると、2015年度で約50兆円の医療・介護費は、10年後の2025年度には75兆円へ、実に25兆円も膨らむことが予測されている。

この強烈なダブルパンチが財政を直撃する前に、厳しい財政の現実を直視し、財政再建を早急に進める必要があるが、肝心の政治は財政再建に本気で取り組み誘因が弱いのが現実であろう。

だが、本当の改革は厳しい現実を直視

せずに始めることは不可能で、政治に左右されずに財政再建を促す仕組みの構築が重要である。このため、いくつかの先進国では、政治的な意思決定プロセスである予算編成を縛るという目的も含め、財政ガバナンスを改革する動きが広がってきている。

例えば、拘束力が強い中期財政フレーム、トップダウン型の予算編成、財政予測やリスクに関する包括的な報告書の作成、予算編成の前提となる指標の作成やルール順守を評価する「独立財政機関」の設置などが挙げられる。

このうち「独立財政機関」（IFI：Independent Fiscal Institutions）とは、選挙で選ばれるものではない専門的な集団で構成され、政治的独立性を有する非党派の公的機関をいう。

財政運営に対する客観性を担保するために、予算編成のためのマクロ経済予測や財政パフォーマンスの監視、財政政策について規範的な助言や指針を政府に提供することを任務とする。

なお、この独立財政機関は、本稿冒頭で紹介したブキャナン氏らによる「民主主義の下で財政を均衡させ、政府の肥大化を防ぐには、憲法で財政均衡を義務付

けるしかない」という伝統的な議論にも深く関係する。

最近(2014年)、日本も加盟するOECD(経済協力開発機構)は、「独立財政機関の指針に対する委員会勧告(Recommendation of the Council on principles for Independent Fiscal Institutions)」を公表した。

各国で続く独立機関設立 日本は試算公表も避ける

独立財政機関としては、オランダの経済政策分析局(1945年設立)やアメリカの議会予算局(CBO: Congressional Budget Office、1974年設立)が長い歴史をもち有名だが、2000年以降、OECD諸国で設立が相次いでいる。

たとえば、イギリスの予算責任庁(OBR: Office for Budget Responsibility、2010年設立)、スウェーデンの財政政策会議(2007年)、カナダの議会予算官(2008年)、アイルランドの財政諮問会議(2011年)などである。にもかかわらず、現在のところ日本において、独立財政機関は存在しない。例えば、現在のところ、内閣府は「中長期

の経済財政に関する試算」において、2024年度までのマクロ経済や財政の見通しを示しているが、政治的な配慮等からそれ以降の推計は避けており、公式な推計として、5年ほど先を見通す財政収支についての「長期の試算」は公表していない。

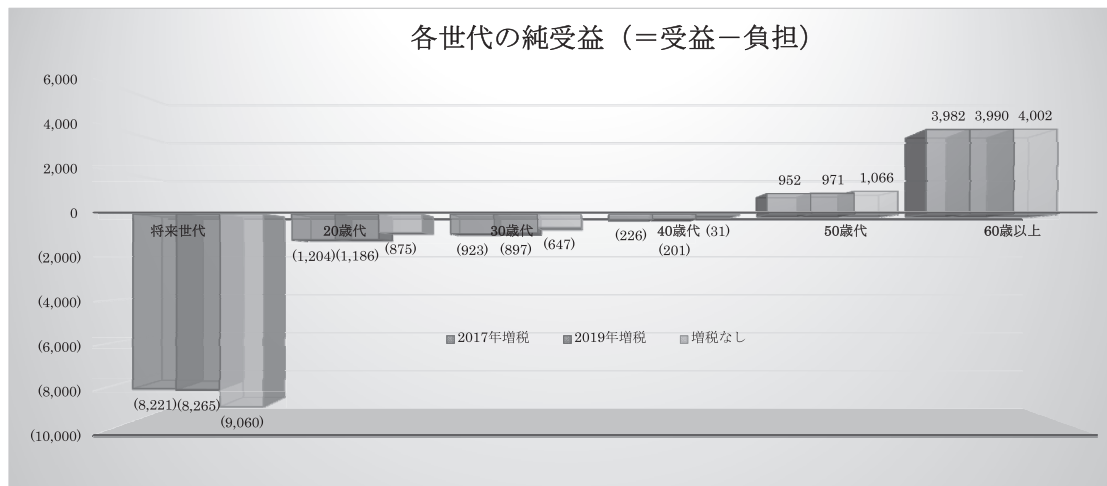
その点、諸外国では、長期の財政に関する将来推計を公表している例が少なからず存在する。

例えば、欧州委員会による「財政の持続可能性に関する報告書」(Fiscal Sustainability Report)はその代表的な存在だ。

同委員会は3年に1回、「高齢化に関する報告書」(Ageing Report)も作成し、社会保障費について、2060年までの規模(対GDP比)を推計している。

また、アメリカの議会予算局(CBO)は、推計の信頼性を高めるために政治的な中立性や独立性を確保しつつ、今後75年間(2087年まで)の将来推計を実施し、「ベースライン・シナリオ」(現行制度を全く変更せず、現在の政策が継続した場合、自然体での財政やマクロ経済の姿を予測するも

図表8 世代会計の試算結果(単位: 万円)



(出所) 筆者作成

の)と「代替シナリオ」(政策変更を織り込んだ場合の姿)の2種類を公表している。

このため、東京財団では、財政健全化は日本にとっての重要な政策課題の一つであると位置づけ、超党派議員で、国会に独立推計機関の設置などを求める政策提言を2013年に公表しており、この関係で2016年6月、「長期財政推計モデル」(β版)を構築し公表している(後者は筆者もメンバー)。

また、「2005年度版・年次経済財政報告」等において、内閣府は「世代会計」を一時は公表していたが現在は政治的な配慮から作成しておらず、日本に独立財政機関が創設される場合、当該機関が世代会計の推計や公表を担うことも重要である。

財政無策がひき起こす 衝撃的な世代間格差

というのは、現状においても、例えば60歳以上の世代と将来世代(0~19歳)の負担には、大きな世代間格差が存在するが、先般の増税再延期が各世代に及ぼす影響は、「世代会計」という手法でしか把握できないためである。

「世代会計」とは、「国民が生涯を通じて、政府に対してどれだけの負担をし、政府からどれだけの受益を得るか」を推計する手法をいい、具体的には、「20代」とか「30代」とか「50代」といった世代ごとに、その生涯の受益(年金、医療・介護といった政府の公共サービスから得られるもの)と負担(公共サービスを供給するのに必要な税金・保険料といったもの)を推計し、純受益(=受益-負担)を試算する。

内閣府の付注を参考に、筆者が試算した結果によると、60歳以上の世代と将来世代との世代間格差は、既に約1億2千万円にも達している。

一般のサラリーマンの生涯賃金を2億円とすると、その約5割にも達する格差がある。

では、先般の増税再延期の影響はどうか。この世代会計を用いて、筆者が試算した結果が図表8である。

2017年4月に増税を行った場合、将来世代は8221万円の損(負担超過)、60歳以上の世代は3982万円の得(受益超過)であったが、2019年10月に増税を行った場合、将来世代の負担超過は8265万円に拡大、60歳以上の世代

の受益超過は3990万円に拡大する。すなわち、今回の増税再延期で、将来世代は一人当たり約44万円も損が拡大する可能性を意味する。

現在のところ、安倍首相は、次回は増税の再々延期はせず、2019年10月に消費税率を確実に10%に引き上げるスタンスだが、これ以上の延期は、将来世代にさらにつけを先送りするだけであり、図表が示す通り、増税を恒久的に延期すれば、795万円も損が拡大する可能性がある。

「2020年度までに国と地方を合わせた基礎的財政収支を黒字化する」という従来の財政再建目標を堅持する姿勢も重要だが、将来世代の利益も視野に、「国家15年の計」として、しっかりと財政再建・社会保障改革の道筋をつけることが、現在を生きる私たちの責務である。

そのため、財政の長期推計や世代会計の公表等を担う独立財政機関の創設が早急に求められている。

高橋是清が『明治大正財政史』の序文で述べているとおり、「財政は経国の枢機にして、国務の運営一として之に頼らざるはなく、一國隆替の跡は正に財政の沿革に依て之を窺ふを得べし」なのである。

J