

財政再建最優先でよいのか

京都教育大学教授 田岡 文夫



はじめに

わが国の経済政策をめぐる議論は混迷している。政策目標として、景気回復、財政再建、構造改革の三つをあげることに異論はないであろう。問題はその優先順位であり、とくに議論が分かれるのは、財政再建を優先すべきか景気回復が先かである。

こうした議論で常に問題になるのが、わが国の巨額の国債発行額や発行残高である。また、額そのものの大きさだけでなく、アメリカやEUとの比較からわが国財政の危機的状況を糾弾する声は内外に多い。こうした声を背景に強く求められているのが、財政再建の最優先である。しかし、景気の低迷やデフレが再び危惧される昨今、財政再建に一意専心、着手するのは賢明な選択であろうか。

わが国の財政赤字を放置することはできないが、その危機に対する警鐘にはいささか誇張があるように思われる。そこで以下ではまず、昨今の財政再建最優先論を三つに分類して整理し、次いでわが国の財政赤字や国債残高の現状を考えるうえで念頭におかれるべきいくつかの事実を指摘する。さらに、財政再建と景気対策をどのように順序付けるべきか、あるいは財政再建と構造改革との関連についても考えてみたい。

財政再建最優先論の拠りどころ

わが国の財政赤字や国債発行残高の現状をまず整理しておこう。平成12年度の一般会計国債発行額は32.6兆円、国債依存度38.4%にのぼる。年々増加傾向をたどってきた結果、平成12年度末の国債発行残高は364兆円、その対GDP比は73%にも達すると見られている。国債以外の借入金等も加えた長期政府債務残高では数値はもっと大きくなり、平成12年度末対GDP比は97.1%に達するという。このほか地方自治体の債務を加えると深刻さはさらに増す。このようなわが国政府の債務状況を他の先進諸国との比較で見れば次のとおりである。平成10年度のわが国の長期政府債務残高の対GDP比は82%（平成12年度97.1%）である。これに対し同年度アメリカ56.5%、イギリス44.8%、ドイツ24.7%、フランス28.3%と、わが国の数値はたしかに際立っている。こうした数値やこれらにもとづくシュミレーションによって、わが国の財政再建の必要性が叫ばれているが、問題は財政赤字や国債残高累積のどのような弊害に注目するかである。ここでは財政再建を現在の最優先課題とする議論を、その論拠によって三つに分類してみよう。

まず第一は財政破綻論であり、国債依存による赤字財政の持続可能性や国債残高の返済可能性を問題にする立場である。今日のわが国のような赤

字国債による財政運営は、早晚、財政破綻さらには経済破綻を招くと見る。当否は別として、こうした立場でよく用いられるのが、年収600万円のところを毎年400万円の借金によって、1000万円の支出を続ける放漫家計のたとえである。予期せぬ巨額の収入でもない限り、このような家計はかならず破綻する。歳出削減の困難さや金利支払いを含む国債費の増額によって年々の財政赤字とともに国債残高が拡大していくと、年々の財政支出に占める国債費の割合が上昇し、いわゆる財政硬直化が進む。遅かれ早かれ国債に対する信頼は失われ、金利の暴騰を招き、国債の市中消化に困難をきたす形で財政運営がゆきづまると見る。

第二は対外弊害論である。わが国の財政赤字、国債残高の大きさは、他の先進諸国からの厳しい視線にさらされ、わが国経済の評価を低下させている。それは国際資本市場における日本企業の格下げにつながり、さらには資本調達コストを高めるなど企業の国際的な競争条件の悪化を、この立場は危惧する。

海外からこうした厳しい視線が送られるのはなぜであろうか。一つは、わが国の財政危機が顕在化すれば、わが国経済のみならず、世界経済全体に甚大な影響を及ぼすからである。しかしより重要なことは、近年先進諸国で財政赤字に対する考え方が変化してきたことである。アメリカ財政の黒字転換はよく知られているが、欧州諸国もEU発足を機に財政収支改善に努めてきた。公的部門といえども市場の評価が無視できなくなり、財政赤字は国際的に従来よりも厳しい目で見られる傾向にある。わが国の財政運営は、そうした国際経済の世論動向に逆行しているとする。

第三は構造改革阻害論である。これは、現在の赤字財政運営あるいは巨大公共投資の継続が、将来の生産力向上、活力維持のための民間の努力を阻害すること、つまり焦眉の課題である構造改革

の遅延や先送りにつながるという立場である。不況対策として採られる公共支出の拡大が、企業の改革へのインセンティブを弱め、縮小すべき産業や退出すべき企業を延命させることで「日本的経済システム」の改革が阻害されるからである。

この議論の背後には、クラウドディング・アウトがもたらす金利の上昇、それにとまなう民間投資の抑制を強調する議論がある。財政赤字が資金市場において民間の資金需要と競合し、その結果、金利が上昇し民間投資が「押し出」される。この面でも新産業の誕生や新企業の設立が阻害され、「大きな政府」の弊害が顕在化する。そして将来の生産力向上につながる民間投資の抑制、資本蓄積の阻害は将来世代への負担要因となるとみなすのである。

財政赤字の別な見方

わが国の財政赤字、国債残高が現在なぜ憂慮され、早急な対策の必要性が叫ばれているかを見てきた。たしかに財政赤字を放置できないが、財政再建を唯一最重要の政策課題であるというわけにはいかない。あくまでも重要課題の一つと理解すべきである。わが国の財政危機に対してなされる最近の警告は特定の面が強調されすぎているように感じる。同じ危機ではあっても、少し視点を変えることで深刻さの度合は変わる。ここではわが国の財政赤字や国債残高に対するそうした視点をいくつかあげてみたい。

現在、国民の抱く不安の一つとして、巨額の国債返済負担の将来世代への転嫁がある。これは国債発行世代の死後、次の世代に対する増税によって国債の償還がなされる場合に生じるもので、負担の孫子への「つけ回し」としてしばしば話題になる。しかしこうした負担は世代の残す遺産や年金、社会保障その他を通じての負担や恩恵との兼ね合いで考えなければならない問題である。たし

かなことは、日本のような内国債の場合、発行時においても、償還時においても国内で利用可能な資源の量に変化があるわけではないということである。マクロ・レベルでは、この意味での「負担の先送り」は生じえないのである。したがって先にあげた借金を続ける放漫家計のたとえは当たらない。この放漫家計は借金の返済には将来、家計の消費支出を削減せざるを得ないのに対し、内国債の返済の場合、国民全体の消費支出を減らす必要はないからである。たとえとしては内国債の場合、家族内での貸借に近い。

わが国の国債は内国債であり、政府の自国民に対する債務であるが、同じ国債でも外債つまり対外債務となると話は違ってくる。対外債務は外国国民に対する債務である。この間にどのような差があるかといえば、内国債の償還は資源の自国内での移動であるのに対し、対外債務の返済は資源の海外への流出であり、その分自国民の可処分資源の減少を意味する。対外純債務を負うことそのことはかならずしも不健全とはいえないが、それが将来の生産力として結実しない場合は、確実に国民の負担としてのしかかる。

対外経済の観点からつけ加えるとすれば対外決済能力の問題である。国債残高の累増にともなう対外威信の低下を指摘する向きがあるものの、経常収支の大幅黒字に加えて、わが国は世界第一位の対外純資産と外貨準備を擁している。平成9年の東アジア通貨経済危機のようにわが国の対外決済能力に支障が生じるとの危惧はほとんど杞憂に近い。

前述の三つの財政再建最優先論の根拠として共通するのは、金利水準や動向がきわめて重要な鍵を握るということである。破綻の到来時期、財政硬直化の度合、あるいは民間投資抑制やそれともなう将来への負担、いずれについてもそれが妥当する。しかしこの点について、金融安定化に対

する政策措置もあって、国債を含むわが国の金利水準はきわめて低い。この低い金利水準で現に国債が市中消化されているため、政府の金利負担は国債残高と比較して意外に低い水準にとどまっていることは注目に値する。国債利払費は平成6年度から12年度まではほぼ10.7兆円で一定の水準を維持している。また一般会計に占める国債利払費の割合で見ると、平成6年度の14.5%から12年度の12.6%までわずかながら低下傾向を示している。因みにこの間の利払費の対GDP比は、2.2%程度でほとんど一定している。

こうした数値の国際比較を試みよう。平成10年度の利払費の一般会計に占める割合あるいは利払費の対GDP比はそれぞれ日本の12.8%、2.2%（平成12年度12.6%、2.2%）に対し、アメリカ14.6%、2.8%、イギリス8.6%、2.5%、ドイツ12.3%、1.5%、フランス15.3%、3.0%で、日本の数値はかならずしも悪くない。

また、政府の債務状況の国際比較は、債務のみの比較でなく、金融資産・負債の純額で行うべきかもしれない。平成11年、日本の一般政府の金融資産411兆円に対し、負債625兆円、純額214兆円の負債であり、その対GDP比は43.2%である。これは、アメリカ48.8%よりは良く、ドイツ42.3%とほとんど同レベル、イギリス37.1%、フランス35.3%に比べて若干劣るといった程度である。

マクロ・バランスから見た政策課題

それでは、財政再建や景気対策、構造改革を現在の政策課題としてどのように位置づければよいのだろうか。それには意外にもマクロ経済学の原点に立ち帰るのが有効である。国民経済計算の初歩的な議論から導出されるマクロ・バランスの考え方に沿って考えてみよう。それによれば、一国の財政赤字、貯蓄超過、経常収支の間には常に次

の恒等関係が成立する。

貯蓄超過 \equiv 財政赤字+経常収支

ただし上式はこれら三者の間の因果関係を示唆するものではない。これを現在のわが国のケースにあてはめると、大きな財政赤字と大きな経常収支黒字があり、両者の合計に相当するさらに大きな貯蓄超過が存在するということである。平成11年の数値で495兆円のGDPの下で、41兆円の財政赤字と11兆円の経常収支黒字は必然的に52兆円の貯蓄超過の存在を意味する。

こうしたマクロ・バランス恒等式から、われわれは日本経済の現状と政策課題について次のようなメッセージが読みとれる。まず第一に、財政再建つまり財政赤字の縮小は、経常収支黒字の拡大か貯蓄超過の縮小、あるいはその両方があるてはじめて可能になるのである。かりに経常収支は不変であるとしよう。この場合、財政赤字の縮小には貯蓄超過の縮小が不可欠である。その場合、貯蓄超過の縮小が投資の拡大で実現すれば問題はないが、日本経済の現状では、産出水準や所得水準の低下にともなう貯蓄の減少によって実現するであろう。それは不況やデフレの深刻化以外の何ものでもない。

日本経済の場合、事情は逆で、「はじめに貯蓄超過ありき」である。この大きな貯蓄超過の下で、産出水準や雇用水準を維持するには、財政出動が必要であり、財政赤字が不可欠であったのである。この意味で、これまでの財政出動がクラウドイング・アウトによって民間投資を縮小したとは考え

られず、とくに貯蓄拡大の原因になったとは考えにくい。それどころか、それがなければ確実に景気の落ち込みははるかに大きかったはずである。低い金利水準が何よりもそのことを如実に示している。

いま一つのメッセージは不況やデフレを回避しながらの財政再建は、それと歩調を揃えた民間投資の拡大、あるいは貯蓄を縮小する消費の拡大があってはじめて可能となるということである。過小な投資と消費の下、これだけの財政支出によりかろうじて現在の産出水準が維持できるというのは、経済の姿としてはいびつである。そのいびつさは原因から改善されなければならない。これはまさにいま一つの政策課題である構造改革のめざすところである。民間投資が活発化して新産業や新企業を立ち上げ、わが国の生産活動の成果をわが国自身が有効に使える状況を整備することが構造改革に求められている。つまり財政再建は構造改革が進む限りにおいて可能なのである。

現在、景気は低迷から後退へ、さらにデフレへと進行する可能性がある。財政危機だけが破滅的なのではない。巨額の不良債権を未処理のまま迎えるデフレ危機も破滅的である。デフレ危機の進行するなかで、歳出削減努力による財政再建が果たしてありえようか。これを考えると財政支出について求められることは、その大枠は維持しながら、内容や内訳は構造改革を促進するものでなければならないということである。