

[各論II] 国債発行微減・ 債務残高微増で過去最高

江川 雅司

明治学院大学経済学部教授

2008 年度の「新規国債発行額 25 兆円」 予算の意味

新規国債発行額は4年連続して減額された。「基本方針2006」の歳出改革の継続実施を編成目標として、発行額は前年度当初予算比0.4%減の25兆3,480億円（対前年度当初比840億円減）規模であるが、これは歳入側の税収増（対前年度比0.2%増）と歳出側の国債費減（対前年度比0.4%減）によって達成された予算規模である。したがって、歳入総額に占める国債発行額（国債依存度）は30.5%となり、前年度当初比0.2%ポイントと僅少の下落である。ちなみに、新規国債発行額の内訳は、建設国債5兆2,120億円（対前年度比190兆円減；0.1%減）、特例国債20兆1,360億円（対前年度比650兆円減；0.1%減）である。

2008年度当初予算でもまた、前年度同様、公共事業関係費や社会保障関係費などの政策的経費である一般歳出（47兆2,845億円）を0.7%増に抑え、かつ税収増（対前年度比870億円；0.2%増）を考慮した政策、つまり（1）公共事業費のシーリング枠を毎年度1%から3%減の計画値のところを3.1%削減（昨年度同様7兆円を割り込む低水準数値；6.7兆円）、（2）社会保障関係費（計画値：国費ベースで自然増分1.1兆円規模の抑制）の2,200億円の削減、（3）ODA（計画値：毎年度2～4%削減）の4%削減、

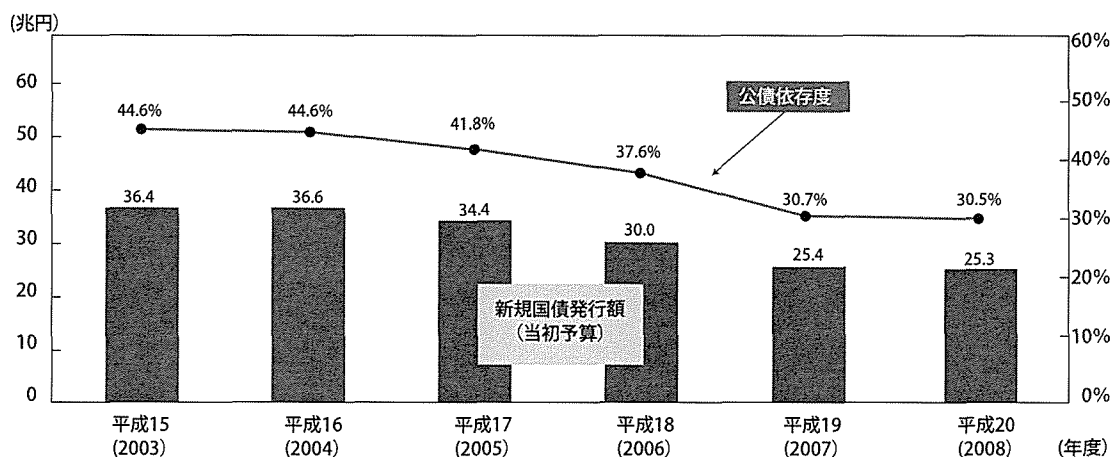
（4）文教（計画値：国立大運営費交付金を毎年度1%削減、及び教員数の1万人純減確保）は国立大運営費交付金の1.9%削減（ただし、教員は1,000人純増で、純減計画が後退）という歳出削減の側面が大きい。福田内閣の予算編成目標の歳出・歳入一体改革の継続は、国債発行額から判断して一定の結果をだしている。ただ、予算構造をどれだけ本質的に変えているのかが問題であるが、この点は、2007年度予算比でみると社会保障関係費の3.0%増、中小企業対策費の7.3%増などの積極的な歳出改革の反面、公共事業関係費の大幅な削減をはじめとする他の経費の削減で対応するという帳尻併せの方法は税収増の後押しによる政策であり、本質的な問題解決の方向には、必ずしも充分に導いているとはいえない。

かくして、2008年度の「国債発行25兆円」予算の意味は、より端的にいえば（1）税収増の後押しによる政策であるという点、（2）帳尻併せの歳出削減、及び（3）国債費縮減による基礎的財政収支赤字の増大、といった3点にある。

新規国債発行額微減・基礎的財政収支 均衡の意味

さて、新規国債発行額は「財政赤字」であるため、その縮減は財政再建の進展を示す指標となる。その意味で、新規国債発行額微減は今年度予算も財政再建を考慮した予算編成であると判断できる。し

図 国債発行額の推移



かし、2008年度予算新規国債発行縮減の理由は、(1) 税外収入として、外国為替資金特別会計からの繰入増を見込んだ点、(2) 日本銀行からの納付金増を見込んだ点等、に因る「数合わせ」といった一時的な発行減と考えても否めない。

そもそも、財政赤字には、景気変動の影響を受ける「循環的財政赤字」と、景気変動要因を除いた「構造的財政赤字」とがある。『経済財政白書(平成17年版)』には、「1991年のバブル経済崩壊後、我が国の財政赤字は、主として裁量的な財政政策や高齢化に伴う義務的な社会保障関係費の増加等を反映した構造的財政赤字の増加によってもたらされているが、他方1993年以降、確かにGDPギャップがマイナス基調で推移していたため、循環的財政赤字の様相も呈していたとし、2004年度は、企業収益増加等に伴う増収増加等から循環的財政赤字は更に縮減し、2005年度も歳入増加と歳出削減の進展により、循環的・構造的の両財政赤字は更に縮減する見込みである。」と指摘されている。確かに2006年度では上記理由により法人増収の増大効果が大きく、「構造的財政赤字」の改善よりは「循環的財政赤字」が改善され、その後の2007、2008年度予算でも同様な傾向を呈している。

確かに、国債発行による財政赤字は、短期的に経済安定化効果を持つが、将来的には増税政策が予想されれば、量的効果が相殺される「中立命題」が成り立つ。この意味で、短期的な経済安定を最優先する景気対抗政策には限界があるため、2007、2008年度予算のように税の自然増収による国債発行縮減は、財政赤字改善にとって最善策である。

図のように、2004年度以降の国債発行額は、景気政策や構造改革政策によって、確かに縮減の様相を呈しているが、その水準は依然と高い点が問題である。財政の持続可能性の判断基準として、累積債務残高の対GDP比が将来に発散しない点にある。そのためは、債務に係わる名目金利水準と名目経済成長率が等しいという条件のもとで、基礎的財政収支の均衡、ないしは黒字化するような財政赤字政策が望まれる。つまり、基礎的財政収支の均衡は、当該年度の政策に必要な経費が同年度の増収で賄うことができるという意味であり、必要な公債発行額は、単に過去の債務の元利払だけに充てれば良いことになる。その意味で、基礎的財政収支の均衡は、財政の持続可能性にとって緊急な課題である。しかし、2008年度の国債発行は昨年度に引き続き抑制されている一方、4年連続で改善されてきた基礎的

財政収支が2008年度では改善されていない。経済成長の鈍化が税の自然増収の縮減を導き、基礎的財政収支黒字化計画の後退を招いている。

ちなみに、財務省の「平成19年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算」に因れば、「標準ケース（金利2.3%）と比べて2008年度予算以降の金利が1%ポイント上昇した場合には、国債費が2008年度では1.4兆円程度、2010年度では3.8兆円程度増加し、また、同様に標準ケースに比べて金利が2%ポイント上昇したときには、2008年度2.7兆円程度増加、2010年度では7.7兆円程度増加する。」との試算が示されている。

2008年度での基礎的財政収支（国の一般会計ベース）の5.2兆円（前年度比0.8兆円増）の赤字の意味は、2011年度の基礎的財政収支の黒字化計画が後退したことを示唆している。この点から判断して、財政再建策が停滞、ないしは後退したといっても過言ではない。

財政赤字と累積債務残高の趨勢

財政赤字の指標である2008年度の新規国債発行額は、先述したように25兆3,480億円である。この点は、冒頭でも指摘した小泉、安倍内閣路線の継承であり、財政赤字改善を示唆している。この結果、2008年度予算でも昨年度同様、財政赤字の縮減を見込んだ予算編成となっている。その意味で、歳出・歳入一体改革の基本方針のもと、毎年度一定の削減目標が課され、かつ税の自然増収が見込まれた予算編成であることが窺える。

他方、2008年度末の長期債務残高は約612兆円と、前年度末よりも約5兆円増大する見込である。この累積債務残高は、人口規模を1.2億人として計測すると国民一人が約510万円（2007年度では506万円）の借金を抱えている計算となる。また、国及び地方政府の累積債務残高は約776兆円であり、対GDP比は147.2%（対前年度比2.4ポイント減）となり、2年連続150%を下回る見通しである。2008

年度は、前年度同様、財政健全化に向けてわずかながら前進する見通しである。しかし、先進諸国の中で日本の債務残高は突出して高い水準にあり、対GDP比では低下するものの、国と地方の長期債務残高は2007年度より約0.5%増大が見込まれるため、依然と財政再建への道のりは遠いと判断せざるを得ない。

以上の点を、マストリヒト財政基準の対GDP比の財政赤字3%以下、累積債務残高60%以下が望ましいという点に照らして考察すると、我が国の対GDP比の財政赤字は3.2%（対前年比0.2ポイントの改善）、また対GDP比の累積債務残高は181.6%（対前年比1.3ポイントの悪化）である（ここでの数値は、OECDが算出したSNAベースの一般政府の計数値を用いている）。また、最近の対GDP比の財政赤字の数値は、1990年度以降逡減傾向にあるものの、累積債務残高のそれは、これまで一貫して増増傾向にあることが問題である。これらの数値は、先進諸国のどの国よりも劣った数値であり、海外での我が国の国債・地方債の信用度の低下が懸念される。

基礎的財政収支黒字化計画の再構築の必要性

新規国債発行はまた、基礎的財政収支から吟味される。新規国債発行は、戦後のわが国の経済成長至上主義政策に大きく貢献してきた。ただ、新規国債発行である「公債金」が、歳出側の利払費と債務償還費である「国債費」よりも大きくなると債務がそれだけ累積され、財政が硬直化する。それゆえ、数値改善が最近の財政健全化の第一目標とされてきた。この点は、持続可能な財政の構築に資する基礎的財政収支の改善は、次世代に負担を先送りによる経済の規模に比して債務残高のさらなる増大を抑制することを目的とした改革を進めていることを示唆している。

最近の一般会計ベースの基礎的財政収支は4年連続で改善し、2007年度でも赤字額は2006年度

当初予算の11兆2,000億円から4兆4,332億円に大幅に縮減する予想であった。しかし、米国のサブプライムローン問題や内需停滞等によって、当初見込まれた3%成長率が達成できず2.2%成長率にとどまった結果、税の自然増収が縮小し、2011年度基礎的財政収支黒字化計画は厳しい状況下となった。また、2008年度予算では、基礎年金国庫負担割合の引上げ分(1,356億円)等が一般歳出に計上されたことによって基礎的財政収支は、若干ではあるが悪化した予算となっている。つまり、2008年度基礎的財政収支赤字額は5兆1,848億円、対前年度比17%の悪化である。更には、2008年度の経済成長率2%（前年度比0.2%減）が見込まれ、一段と厳しくなりつつある。2007年1月に、先の安倍内閣では、「2011年度に、国と地方政府の基礎的財政収支を黒字化するという政府の計画は、前倒して達成される見通しである」という声明が出されたが、現時点では徹底的な財政再建策が急務である。

しかし、前年度の基礎的財政収支改善の主要な要因は、政府の徹底した歳出削減などの構造改革の成果であるというよりは、国と地方政府の税収の大幅増に因るものである。この結果は景気依存型の改善であり、十分な財政構造改革の改善とはいえない。また、今後は金利が上昇局面に入る可能性があることから、膨大な残高をかかえ、リスクの高い財政運営が続くことには変わりはない。したがって、仮に基礎的財政収支黒字化に転換しても、即座に債務残高の増加に歯止めがかかるか否かは、長期金利の水準に依存している点にあることに注意すべきである。というのは、景気が拡大して長期金利が上昇すれば、国債費の利払費が膨張するからである。歳出・歳入一体改革の徹底化政策によって、可能な限り1年でも早く、まずは単年度の基礎的財政収支の黒字化を進め、累積債務残高の対GDP比の改善を図るべきである。

今後の課題と展望

かくして、2008年度の国債発行に関して、以下の5点が明らかになったと考えられる。

第一に、財政赤字には循環的財政赤字と構造的財政赤字があり、政府は、とりわけ構造的財政赤字に苦しめられているという点である。したがって、2008年度予算も前年度同様、構造的財政赤字の改善に寄与するものである。一層の「安価な政府」の実現を図ることが急務である。次いで第二に、確かに財政赤字は削減されたが、累積債務残高は増大していて、財政再建の道は依然と険しいという点である。今後の国債管理政策が待たれる。続いて第三に、基礎的財政収支黒字化計画の再構築が急務となった点である。基礎的財政収支黒字化への転換は、(1)税の自然増収の安定性や、(2)歳出・歳入一体改革のより一層の進展が必要である。第四に、基礎的財政収支黒字化の政策転換効果は、景気拡大や新規公債の増発による長期金利水準の上昇に大きく影響をうけ、新規国債の増発による長期金利水準の上昇は、クラウドディング・アウト問題をも発生する可能性を持っている。我が国では、金融機関への高い貯蓄率と最近の超低金利政策に支えられて、クラウドディング・アウト問題は発生してこなかった。しかし、高齢化が進んでいる現在、また団塊の世代が定年を迎え、これまでのような貯蓄率が維持できるかが懸念される。最後に第五に、国債発行は、国民に直接の負担が強いられないため「財政錯覚」という問題を内包していることから、世代間の負担の公平問題にも、一層十分に吟味する必要がある。

いずれにしても、これまで以上の効率的な行財政運営ができる機構整備と、国と地方政府の財政関係のあり方、さらには中長期的景気政策が一層望まれる。■