

## [各論Ⅲ] 景気刺激の国債発行と 税外収入依存型予算

江川 雅司

明治学院大学経済学部教授

### 新規国債発行額 44兆円超と 税外収入依存型予算の意味

「日米欧主要国の国債発行額は2010年に過去最高を更新する見通しとなった。合計で5兆5270億ドルとなり、過去最高だった2009年と比べ15%増える。日本は23%増と突出する。景気刺激策を続け、財政赤字が拡大するのが背景。金融市場では、長期金利が上昇する（国債価格は下落）との懸念が出ている。」（「日本経済新聞」2010年1月5日、朝刊）と。世界の財政政策は国債依存型である。これは、2008年9月に発生した金融危機による景気低迷の打開策としてとられた結果である。

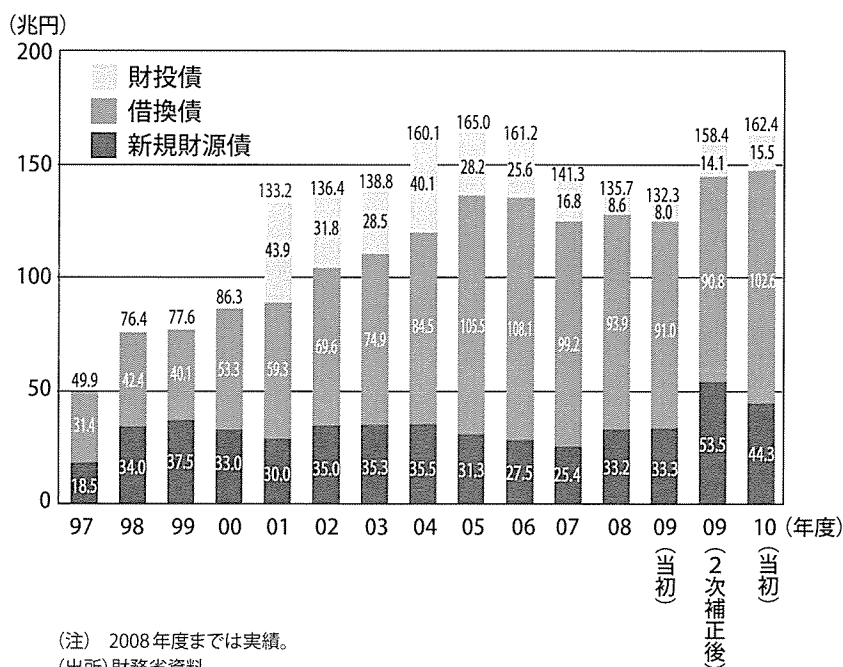
わが国の2010年度予算編成では、新規国債に借換債、財投債を加算した国債発行額162.4兆円は、2009年度第2次補正予算後と比しても3%増と膨張している（図参照）。この規模は、2010年度でも補正予算が編成され、国債の更なる追加発行の可能性も見込まれることから税外収入依存型予算の意義は充分にあると考えられる。

さて、最近まで予算編成の基本方針は、毎年6月に策定される「基本方針〇〇」に基づいて組まれてきた。しかし、2009年9月、自民党から民主党への政権交代が実現して初めての予算編成の基本方針が、2009年12月15日の閣議で決定された。つまり、「新規国債発行額については約44兆円以内に抑え

るものとし、財源捻出に際しては、特別会計を聖域なく見直し、税外収入を最大限に活用した方針で予算編成をする」と。これは、景気の上向き状況があるものの高い失業率、デフレ傾向など依然と厳しい経済状況のもと、雇用環境の一層の悪化、デフレによる景気抑制圧力の拡大、財政悪化に伴い長期金利の上昇などの懸念材料があり、決して予断を許さない状況にあることから下した決定である。

2010年度予算の特徴を国債発行に焦点を当てて議論すれば、(1) 事業仕分けの評価結果を踏まえ不要不急の歳出削減を実施する一方、(2) 景気低迷や円高不況による税収入の減額分を特別会計の見直しから捻出した税外収入に最大限活用したうえで、(3) 不足分を長期金利の急激な上昇を招かないことに配慮した景気政策・豊かな国民生活優先のための国債増発型予算であるといえる。つまり、2010年度当初予算での新規国債発行額は、対前年度当初予算比31.1%増の44兆3030億円（対前年度当初比11兆90億円増）まで嵩上げされた。2010年度予算編成は、2009年度予算と同様、100年に一度の世界恐慌の局面に向けて、ケインズ主義を復活させ、景気後退を本格的な回復軌道に乗せることを目的とした積極型予算編成といえる。積極型予算は、一進一退の景気を下支えする効果が期待される反面、大量の国債消化が金融市場に大きな負担をかけるリスクをも併せ持った予算である。また、積極型予算の財源的裏付けは新規国債発行に大きく依存して

図 国債発行総額の推移



いるため、その財源調達手段は個人、企業、政府それぞれの経済主体に直接痛みを伴わない「財政錯覚」を抱かせることが、今後の財政運営に大きな問題を内包している。

以上のように、確かに、「予算は財政政策の場所である」と言われているように、2010年度新規国債発行規模は、「財政再建策」から「景気対策」・「豊かな国民生活確保」への財政政策の転換と判断できる。2010年度予算は、「景気刺激型予算」である所以である。

さて、2010年度当初予算の「歳入側面」は、税収規模が対前年度比18.9%減（この数値は前年度よりも5%減）の37兆3,960億円（対前年度当初比8兆7070億円減）と50兆円をはるかに下回る30兆円台に予想されている。税収の減少率は戦後最大である。その結果、国の歳入総額の4割強の44兆3030億円が新規国債発行で資金調達される。当初予算として、新規国債発行額は過去最高となるため、国債依存度は48.0%（対前年度当初比10.4%ポイント増）と急上昇している。ちなみに、新規国債発行額の内訳

は、建設公債6兆3530億円（対前年度比1兆2260億円減；16.2%減）、特例公債37兆9500億円（対前年度比12兆2350億円増；47.6%増）である。まさに、「コンクリートから人へ」への政策転換がこの点からも窺える。

また、注意すべき点は、「税外収入」である一般会計の「その他収入」（埋蔵金と呼ばれている）は過去最大の10兆6002億円（対前年度当初比1兆4492億円増；15.8%増）と大幅に伸びている点である。これは、(1) 特別会計の積立金（ストック）・剰余金（フロー）の活用（財投特会：4.8兆円、外為特会：2.9兆円、その他7特会：0.2兆円を確保）、及び(2) 公益法人等の基金等の見直し（公益法人及び独立行政法人等の基金等の国庫返納：1.0兆円）からの収入確保による。税外収入である「埋蔵金」がなければ新規国債発行額がさらに増大していたといえる点から、その存在意義は高い。

一方、「歳出側面」は、国債費（過去に発行して満期になった元本や利払い費に当てる費用）も20兆6491億円（対前年度比4053億円増；2.0%増）と、国の借金

返済の重圧がますます増している。更に、国の政策的経費である一般歳出規模もまた53兆4542億円(対前年度比1兆7233億円増;3.3%増)と過去最大規模に膨張している(歳出総額のうち57.9%を占める)が、2009年度に比べて、伸び率が6.1ポイント低下している点は懸念材料である。膨張理由は、(1)高齢化に伴う医療費の増大や子ども手当等の創設等による社会保障関係費の拡大(27兆2686億円;9.8%増)、(2)経済危機対応・地域活性化予備費の新設(1兆円)、及び(3)非特定議決国庫債務負担行為限度額の設定(1兆円)等が主要要因である。このうち、(1)は公共事業関係費などの削減だけでは相殺できず、2011年度以降の予算編成に荷の重い課題を持ち越したと判断してよい。また、(2)と(3)の新設は「景気対策」による点が大い。この結果、一般歳出額では社会保障関係費が51%(対前年度48%)を占め、この要因が歳出総額規模拡大要因となり、新規国債発行規模が拡大したことになる。

2010年度当初予算に関して、鳩山首相は、「コンクリートから人へ」を掲げ、公共事業の削減率を過去最大とした一方、社会保障関係に手厚く予算配分したと称しているが、政府が2010年度中に、より一層の「官僚主導から政府主導」への景気回復にいかんスイッチさせるかが、今後の財政運営の鍵といえる。他方、政府が、「コンクリートから人へ」と政策転換した点は、財源の裏づけが充分でなければ、裏を返せば予算規模拡大、財政赤字拡大政策を裁量的に実施していることになる。

かくして、2010年度の「新規国債発行額44兆超予算」の意味は、端的に言えば、「歳入側」の大幅な税収減という点、「歳出側」の(1)社会保障関係費の拡大、(2)経済危機対応・地域活性化予備費の新設、及び(3)非特定議決国庫債務負担行為限度額の設定などの一般歳出増という点にある。以前、ガルブレイスが先進諸国を「公債国家」と主張したように、2010年度当初予算は国債に抱かれた予算であり、「景気対策」を目的とした「公債国家」を象徴した予算といえる。

## 基礎的財政収支の状況と財政政策

さて、新規国債発行額は「財政赤字」である。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。

1991年のバブル経済崩壊後、わが国の財政赤字は、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た。しかし、1993年以降では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たが、2004年度は企業収益増加等に伴う税収増加等から循環的財政赤字は更に縮減している。2005年度では、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し、2006年度では法人税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年度当初予算でも同様な傾向を示していた。しかし、2008年9月のリーマンショックにより、2008年度の補正予算以降、「循環的財政赤字」が露呈することになる。

確かに、財政赤字補填策としての国債発行は短期的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、短期的経済安定を最優先する景気政策には限界があり、税の自然増収による国債発行縮減が望まれる。

図のように、2004年度を契機に、新規国債発行額は景気政策や三位一体改革によって、確かに縮減の様相を呈したが、2008年度以降は、再度その発行額が上下に振幅している。しかし、新規国債発行額水準自体は、従来から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に、累積債務残高の対GDP比が将来に発散しない点にある。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・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税収で賄うことができるという意味であり、必要な国債発行額は、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、政府の財政拡大政策により、2010年度の新規国債発行は膨張し、基礎的財政収支赤字は23兆6539億円（前年度当初比10兆6036億円増）と、当初予算ベースで過去最大の赤字幅に悪化している。税の自然増収の縮減が経済成長率の鈍化を導き、基礎的財政収支黒字化の後退を余儀なくされている。

ちなみに、政府は、2010年度の実質経済成長率1.4%、名目経済成長率を0.4%程度とし、ともに3年ぶりのプラス成長率を見込むが、物価下落が続くデフレの影響で名目成長率が実質成長率を下回る「名実逆転」が予想される。景気状況や円高などによって2010年度の税収の落ち込みが大きいと、国の基礎的財政収支が名目GDP比で5%超の赤字になると見込まれる。基礎的財政収支の赤字がこのまま続くならば、現在、低位安定している長期金利に上昇する圧力がかかり、利払い費が更に増大するという悪循環に陥る懸念があることも考慮した財政政策が急務である。

## 財政赤字と長期債務残高の状況

他方、2010年度末の国の長期債務残高は約663兆円と、前年度末よりも約36兆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当たり約552万円の借金を抱えている計算となる。また、国及び地方の累積債務残高は約862兆円であり、対GDP比は181.0%（対前年度比8%ポイント増）である。前者の数値は、2009年度より約4.5%増が見込まれ、後者の数値は、先進諸国の中で突出して高い水準にある。依然として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、マー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、わが国の対GDP比の財政赤字は8.0%（対前年比0.3%ポイントの改善）であるのに対し、対GDP比の累積債務残高は197.2%（対前年比7.9%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）。なお、最近の対GDP比の財政赤字の趨勢は、上下に振幅しているものの、累積債務残高のそれは、基本的には通増傾向にあることが問題である。後者の対GDP比の累積債務残高の数値は、先進諸国のどの国よりも劣った数値であり、海外でのわが国の国債・地方債への信認低下が懸念される。

## 景気政策と財政健全化政策再構築の必要性

新規国債発行は、戦後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、2009年度当初予算編成までの政策は、数値改善こそが財政健全化の第一目標とされてきた。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、政府が次世代に負担を先送りせず、対GDPの債務残高の増大を抑制することを目的としている。しかし、2010年度予算編成では、2009年度後半を日本経済の底入れ時期と認識し、更なる景気浮揚を課題とした徹底的な景気対策を採っているため、先の目的達成が薄れ、当面、政府は「景気依存型」の財政政策を余儀なくされる。

景気が改善されれば、金利が上昇局面に入る可能性があり、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、即座に債務残高増に歯止めがかかるか否かは、長期金利水準に

依存している。というのは、景気が拡大し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。今後も継続的に、財政健全化政策の再構築によって、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。

## 国債管理政策と今後のゆくえ

かくして、2010年度の国債発行に関して、以下の4点が明らかになった。第一に、政府は循環的財政赤字と構造的財政赤字の両者に苦しめられているという点である。とりわけ、2010年度予算は、景気刺激型予算の実現にある。次いで第二に、景気刺激型予算ゆえに財政赤字と累積債務残高は増大し、財政再建の道は依然と険しいという点である。一層の国債管理政策が待たれる。続いて第三に、新規国債発

行を抑制するための税外収入依存型予算編成は、社会保障関係費の膨張を公共事業関係費の削減を相殺できず、新規国債発行の膨張から判断して十分に機能したとは言えない点である。基礎的財政収支黒字化計画の再構築が急務である。最後に第四に、タイムリーな国債管理政策の必要性が問われているという点である。この点は、2009年12月16日の「国債管理政策の現状と課題—論点整理—」（財務省有識者会議 [国の債務管理のあり方に関する懇談会]）において、具体的には、(1) 金融危機の対応、(2) 累増する国債残高への対応の2点を中心に、(1) 「市場との対話」の場の設定やプライマリー・ディーラー(PD)制度の導入、(2) 国債の商品性・保有者層の多様化・超長期債市場の育成、(3) 国債市場の流動性の向上、及び(4) 債務管理の高度化が議論されているが、今後の政策方針が待たれる。■

