

「財政再建にどう取り組むか」

調査情報担当室

2014年2月27日、「財政再建にどう取り組むか」をテーマとした講演会が開催されたので、その内容を紹介する。

なお、本稿に掲載されているデータ等は、講演会開催時点の情報に基づくものであり、講演会の資料（スライド）は末尾に添付している。



※敬称略

基調講演

河村 小百合（日本総合研究所主任研究員）

コーディネーター 兼 コメントーター

後藤 康雄（三菱総合研究所主席研究員、企画調整室客員調査員）

○後藤康雄・三菱総合研究所主席研究員 コーディネーターを務めさせていただきます後藤です。本日は、日本総合研究所の河村小百合先生から「財政再建にどう取り組むか」をテーマとしてお話を伺えることになりました。

河村先生は、財政・金融・経済・法制度のいずれにも大変深い御知見をお持ちで、非常に地に足のついた深い情報発信をされるということで、我々の業界

でも信頼が厚く、優秀な研究者でいらっしゃいます。

河村先生の簡単なご略歴をご紹介します。河村先生は、1988年に京都大学を卒業され、日本銀行に就職をされました。その後、日本総合研究所に移られて、現在のお仕事に就かれております。

それでは、河村先生、よろしく願いいたします。

○河村日本総合研究所主任研究員 日本総合研究所の河村でございます。本日はお招きいただきまして、本当にありがとうございます。

資料は欲張りなところもあるのですが、せっかくの機会でございますのでお話をさせていただいて、ぜひ御一緒にディスカッションをさせていただければと思っております。どうぞよろしく願いいたします。では、本題に入りたいと思います。

「財政再建にどう取り組むか」についてお話しさせていただきますが、トピックスは三つあると思っております。一つ目のトピックは、我が国の政府が抱える債務残高は非常に大きいのですが、歴史を振り返り、諸外国を見たときに、これだけ債務残高を大きくした国はあったのかどうか。また、そのような国が、正攻法の財政運営で、つまり財政破綻や非連続的な債務調整などを行わずに自力で財政再建ができた例があるのかどうか。その中で、最近見かけるようになりました、金融抑圧についても時間を取ってお話できればと思います。

二番目のトピックは、「我が国は国内で国債を消化しているからギリシャのようにはならない」という話を耳にしますが、そうであるとしても、ではどのような状況になるのか。万が一のことが起こった時、どのような状況になるのかというイメージがつかめず、「『ならない』と言われていたから大丈夫だろう」というのが我が国の大半の認識だと思えます。では、どうなるのかということで色々調べてみますと、何のことはない我が国自身がたかだか六十何年前に全く同じ経験をしています。

実は我が国にはしっかりと当時の記録が残っているのですが、なかなか伝わっていないところがありまして、それをつぶさに見たいと思います。これはある意味、万が一のことになったらどういふことがあり得るかということを考えるときの一つの大事な手がかりになるのではないかと思います。



河村 小百合 日本総合研究所主任研究員

三番目は、そうした事態は避けたい。絶対避けなければならないと思います。それならば、ここまで政府債務が積み上がった中で、正攻法で財政再建をするとしたら、どのような方法があり得るのかということを考えたいと思っております。

本日は、以上の三つのポイントで構成し、最初は内外の経験を振り返りながら、これだけ政府債務を抱えることにはどういう意味があるのか。次に、我が国の第二次大戦直後の経験をお話して、最後に、具体的な財政再建の選択肢としてはどういうものがあり得るのか。相当思い切ったことをやらないと無理ではないかというのは直観的にもわかりますが、そのあたりをお話したいと思っております。

1. 政府債務残高GDP比 250%の持つ意味とは

(1) デフォルトに追い込まれた事例

最初のトピックとして、名目GDP比 250%の政府債務残高の持つ意味ということでお話をしたいと思います。国内外の歴史を振り返りますと、政府の借金が積み上がりデフォルトに追い込まれた国は、最近はギリシャであったくらいで、それ程聞かないかもしれませんが、実は歴史を振り返るとたくさんあります。20世紀以降に限っても、多くのデフォルトの事例があります。我が国も第二次大戦時に対外債務のデフォルト（外国で発行した日本国債の元利償還の滞り）をしています。時期的には、1930年代の大恐慌のときに多く見られます。

では、どの程度政府債務が積み上がったらデフォルトをするのかということですが、これは結構まちまちでして、現在の我が国の債務残高対GDP比は250%程度でもまだ平気ですが、過去を振り返ると、開発途上国に限らず先進国の例でも、もっと低いところで行き詰まったケースというのがあります。中所得国ですと、100%を超えてから破綻する例の方が少ないぐらいです。ここから言えることは、過去を振り返っても、あまり例のない水準に我が国は来てしまっていて、この水準で財政再建ができた例があるから大丈夫という感じではない、逆にかなりもう危ない、怖いところにいるのではないかと思います。

(2) 債務残高縮減のアプローチ

それでは、政府債務を積み上げてしまった重債務国が債務残高を減らしていくにはどのようなアプローチがあるか。これは申し上げるまでもないことですが、まず議論のスタートラインとして整理します。

一番目の正攻法としては財政再建です。増税をするなり歳出カットをする

いうことです。

二番目は、連続的な債務調整です。聞き慣れないネーミングですが、これは次に出てくる「非連続的な」という、あるところで行き詰ってデフォルトが起こるという意味の対義語で、とりあえず継続的に財政運営は続いていくが、その過程で色々な手段で国民にじわりと重い負担を強いていく方法であろうかと思えます。よく言われるインフレタックスの形で、政府が実質的に自らの債務の重みを軽くしていくとか、後ほど取り上げる金融抑圧もここに入るかもしれません。

三番目としては、非連続的な債務調整で、平たく言えば、債務不履行とかデフォルトということです。さらに国債の元利償還が滞ることを二つに分ければ、諸外国に買ってもらっている国債について債務調整せざるを得なくなるような、数年前のギリシャが行ったような対外債務調整と、国内でほとんど国債を引き受けている場合の国内債務調整があります。

このうち、国内債務調整はいずれの国も隠したがるというのは、ラインハートの論文にも記されていますが、実は色々な手段があつて、国内の投資家や金融機関や国民が保有している国債の利払いや元本償還などを止めることは何とか回避しながらも、実質的に債務不履行に相当するようなことが行われる。例えば、財政制度上、支払を決めていた歳出を行わない。要するに年金を給付しますと約束していたのに支払わないとか、国債の利率を勝手に引き下げてしまふとかのほかに、よく採用されるものとして預金封鎖や新通貨への切り替えもあります。

また、インフレで債務問題を解決した国のインフレ率がどの程度だったかということについて見ると、我が国では戦争末期の1944年や終戦の1945年にはものすごい率（1945年のインフレ率：前年比で568.1%）になっています。ですから、インフレで解決するといってもこれぐらいの伸びにならないと、累積した政府債務の負担を軽くするということはできないのかなと思います。

実際には、あまり計画的ではないと思うのですが、結果的には以上のアプローチを組み合わせる形で対応が行われることも多いと思います。いずれにせよ結局はその国の国民の負担が必ず伴うということです。

対外債務調整であれば、ある意味外国に対して借金を踏み倒してしまうわけですので、気楽な気もしますが、ギリシャの例でも明らかなように、最近の状況からすると簡単に外国人勢が債務削減に同意してくれることはあり得ませんので、当該国民にも相当な負担がある。両者のアプローチの違いというのは、デフォルトした当事国の国民に及ぶ負担の程度、期間、その期間中の安定的な

運営の可否ではないかと思えます。

(3) 金融抑圧とは何か

次に、最初のトピックの中でのポイントとなる金融抑圧についてお話ししたいと思います。

最近色々な経済論調でも出てくるようになりましたが、金融抑圧とは何かと言いますと、開発経済学上の概念と理解していいと思えます。名目金利を金融当局、中央銀行なり政府なりが色々な手段を用いて人為的に抑え込むことによって実質金利をマイナスに抑え込むことです。要するに、一般的に名目金利は、実質の経済成長率に物価上昇率が乗り、それにリスクプレミアムが乗る形で形成されますが、これを無理やり抑え込んで、実質金利をマイナスに持っていつてしまうということです。

現在の我が国はそのような状況になりつつあるかもしれませんが、手段としては、金融規制によって金利の上限をつけるという形で、中央銀行が国債の引き受け等を通じて国債金利に上限を設定してしまうという方法を採用することが多いです。

金融抑圧は、開発途上国で多く使われた手段ですが、鍵になるポイントは、これをやるにせよ、コントロールできる金利というのは、当たり前ですが、国内の金利だけなのです。例えば、国債を外国人勢に買ってもらっていたとする。資本移動が自由だったならばそもそもこんなことは中々できないと思えますが、外国人勢に低い金利で国債を買ってほしいと頼んでも、買って欲しくない。結局、国内で何とかするしかないということがあろうかと思えます。

これを実際に行う上では、例えば政府に対してお金をどんどん貸すような国内機関を設立したり、銀行もある意味で金融抑圧状態になると完全に金融当局の手先のような感じで使われてしまうことがあろうかと思えます。

これまでにどのような金融抑圧の事例があったのかということとはあまり知られていない気がしますので、これについてお話しさせていただきます。第二次大戦後、開発途上国だけではなく、我が国も含めて金融抑圧のようなことをやっていた国はたくさんあります。インドだけでなく、イギリスもアメリカも入っていますし、イタリアもベルギーもそうです。

当時の政策運営の特徴については、三つの時期に分けて考えることができます。

まず、戦争直後の45年～50年代の、第二次世界大戦の後始末の時期で、この国も多くの借金が残っていて、インフレ率が非常に高い状態にありました。

外国為替制度もかなり混乱状態にあったころにやっていた政策です。

次に、60年代というのはブレトン・ウッズ体制（固定相場制）の最盛期です。比較的、金融抑圧の効果のあった時期ではないかと思いますが、まだ国際的な資本移動は自由ではなく厳格に管理されていました。

最後に、70年代はオイルショックがあり、そこでもうブレトン・ウッズ体制は崩壊し、インフレは進み変動相場制になし崩し的になだれ込んでいった時代だったと思います。

これらの時代に行われていたのが金融抑圧で詳細な数字は後ほど確認していただければと思いますが、これで政府債務が減らせたのか、うまくいったのかと言いますと、必ずしもそうでもないと思うのです。よくイギリスとかアメリカが金融抑圧で政府債務削減に成功したということを書かれるエコノミストの方もいらっしゃるのですが、必ずしも結果は一様でない。減らせた国もありますが、減らせなかった国、増加した国もあります。ですから、金融抑圧だけで債務を引き下げられるものでもないという気がします。

当然ながら、いくら金融抑圧をして主要銀行が多くの国債を引き受けても、敗戦後の復興のため、歳出拡大圧力が増してきます。それを許していけば全然借金は減らないので、金融抑圧も特効薬ではないと言えます。

そして金融抑圧を実行するとしても、以上の話は金融自由化が進む以前の段階の話であって、開放経済下では一般的には行うことはできません。無理やり金利を抑制するならば、当然ながら資金は海外やその他のものへ逃避してしまうからです。

なお、イギリスやアメリカが、ある程度は金融抑圧による政府債務削減に成功した例であることは私も否定はしません。確かにイギリスは当時の国際金融センターであり、アメリカは今日に至るまで基軸通貨国ですので、ある意味で政府が何をやっても資金は流入してくるので資本逃避は起こりにくく、金融抑圧は実施しやすい環境だったと思います。しかし、注意していただきたいのは、金融抑圧が成功したとする根拠は、ラインハートの論文においても、政府債務が金融抑圧だけで減らせたとするならば、この程度だけと推計されるというくらいしか手がかりがないようですので、政府債務減少の理由の全てが金融抑圧だけなのかという確証はありません。実際、イギリスやアメリカの戦後の政府債務残高の計数の推移を見ますと、これだけの債務圧縮が金融抑圧だけで実現したというのは、いくら何でも不自然ではないかという感じがします。

我が国にとって金融抑圧は、既に行われているとも言われていますが、とても誘惑的な政策手段であるかもしれませんが、対外的な資本取引が自由で、外

国為替取引も自由な開放経済体制を手放す覚悟があるのか。開放経済体制が維持できなくなれば大変なことになるので、債務圧縮の特効薬とはなりえず、また金融抑圧の下で、万が一失敗して資本逃避が始まった際に被る代償は極めて大きいのではないかと思います。

(4) 「政府債務残高 250%」の含意

以上の点を踏まえて、債務残高対GDP比 250%という数字の持つ意味を考えると、そもそも 200%という水準を超えた例は先進国では見られず、開発途上国での例はあるものの、財政再建のみで元に戻れた例は見られません。だからと言って、必ずしもできないということにはなりません、相当ハードルは高いとっておいた方がいいと思います。

2. 終戦直後の我が国の経験－非連続的な国内債務調整はいかに行われたか－

(1) 終戦直後に我が国が直面した状況

二番目のトピックとして、国内で国債のほとんどを引き受けている国が破綻したならばどうなるのかという例として、実は我が国が経験していましたということをお話したいと思います。

1945年の終戦前後を挟んだ状況を見ますと、1944年には、国債借入金等残高の対国民所得比は 266%と現在に近い水準になり、翌年には終戦で持たなくなりました。加えて、現在とは異なり、戦争が終わった段階でしたので、戦中補償債務や外国への賠償の問題があり、政府債務残高はこれだけではなく、全体額がつかみ切れなかった状況だったと思います。

それをどうファイナンスをしていたかと言いますと、戦争をする国の常套手段ですが、金融抑圧的なことをやっていたわけです。金融環境を人為的な低金利かつ固定金利にした上で、国債のほとんどを日銀と政府預金部（資金運用部の前身）が引き受ける状態にあり、インフレも進んでおりました。敗戦時の国民の財産や資産については、国土が荒廃していたことを踏まえると、事実上現預金しかなかったような状況だだと思います。このような状況で国債が消化されていた。

なお、当時の日銀は、国債を政府から直接引き受けるのですが、その8～9割は市中にオペレーションによって売却しています。それだけインフレを抑えたかっただろうと思いますが、現在とは相当異なるオペレーションをしていたということになります。現在は、逆に、政府からの直接引き受けはしませんが、市中から一度買ったものは絶対売らずに、ひたすら国債を買い増している

状況だと思えます。

(2) 我が国が選択した非連続的な債務調整と異例の財政運営

ア 終戦直後の国債発行と物価の状況

我が国は外国債も発行していましたが、1942年に債務不履行の状態になり、海外での国債発行ができなくなりましたので、国内で発行し、それをほとんど日銀が引き受けるという状況になっておりました。

そのような中で、当時の物価の動向を見ると戦前までの遡及が可能な卸売物価は何百%というような極めて高い上昇率になっています。これが結果的には債務返済の負担を軽くした側面ももちろんあったと思えます。

イ 「取るものは取る、返すものは返す」

こうした状況の中で、我が国政府はどう対応したかということですが、財務省は『昭和財政史 終戦から講和まで』というシリーズを大蔵省時代から刊行しており、非常に詳細な記録が残っています。我が国の政府当局として非常に良心的と思えますのは、敗戦という苦い経験をきちんと残そうということで、その記録は大蔵官僚ではなく、その当時の資料を全部、当時の名だたる経済学者の方々に預け、10年がかりでその先生方が資料を読みながらまとめられたということです。それを戦後大蔵省に残られた官僚の方々が、研究会を開催されたり、輪読されたりして、事実と間違いがないかチェックし、客観的な目で書かれたものが残っているというのは、ある意味この国の良心だと思います。対照的に戦勝国側の記録や情報開示は実は不十分なようで、今頃になって公表されていることもあったりします。

我々は皆、過去の学校の授業では、「戦後、インフレ抑制のために預金封鎖をした」と教えられてきました。では、なぜインフレ抑制のためだけに預金封鎖したのでしょうか。インフレを抑えるために要するに市中に出回っている現金をたくさん吸い上げるというのはわかりますが、その吸い上げたお金をどうしたのか、という点こそがポイントなのです。

終戦当時は、国民所得比 260%超という国債借入金があり、敗戦で税収も上がらず、財政破綻は必至であり、また現在と同様に、国債をほとんど国内で引き受けているという状況でした。このような中で、当時の政権は、今後どのように財政運営を行っていくのか考えたときに、借金を踏み倒すのではなくて、そこは意地にかけてもしっかりと返済を行おうとしたのです。その代わり、返済の原資である税金をしっかりと確保するという方針を採りました。鍵になる表

現が、「取るものは取る、返すものは返す」ということです。

具体的には、一度限り、空前絶後の大規模な課税として、動産、不動産、現預金等を対象に、税率が25～90%という高率の財産税を導入しました。税率は所得階層によるのですが、お金持ちだけではなく、庶民や所得階層の低い人まで皆がそれなりに相当な課税をされたということがあります。

またもう一つの施策として、戦時補償債務、戦争中に政府が国民に返済すると約束したお金を事実上払わないことにしたのです。これもある意味デフォルトです。これは債務と同額の税金（戦時補償特別税）を課し、結果的に相殺して払わないという形にしたということです。要するに財産権の侵害ではなく、民主主義の原則に基づいて税の形で取ったということです。そして税という形で国民からいや応なく取り立てるために、これらの税金の話を持ち出す前に、先に課税資産を預金封鎖と新円切替で差し押さえたのです。現在ではあり得ないかもしれませんが、ある意味えげつないと言いますか、すごいことをやっています。

当時の状況については、昭和財政史に色々な回想や記録が載っています。一例を挙げますと、「大蔵省として天下に公約し、国民に訴えて発行した国債である以上は、これを踏みつぶすということとはとんでもない話だ、というような意見が勝ちを占めまして」というように大蔵省の高官が終戦2か月後に会議をしているわけです。記録をそのまま読ませていただきますと、「おそらく私もその一人であったろうと思うのですが、これは満場一致の形で、取るものは取る、うんと国民から税金その他でしぼり取る、そうして返すものは返す、こういう基本原則をとにかく事務当局で決めてしまいました。その場で財産税という構想が出まして、議論を重ねました。この財産税は結局日本戦後の財政史上、国内混乱を起こした以外何ものでもないことになりましたが、財産税の構想はその会合でたまたま議論が起こったものです」とされています。

時系列の流れを整理しますと、昭和21年2月に先に金融緊急措置で預金封鎖をやって、そのときに臨時財産調査令も同時に出しています。財産税は、課税台帳を調査する必要があるなど、課税すればすぐに徴税することができるものではありませんので、その分の時間を稼いでから、同年11月に財産税法を公布したということです。国民に対してはインフレの対策ということでやったという話なのですけれども、課税された中身は気の毒なくらい現預金が主になっています。当時、国土が荒廃していた中で現預金を根こそぎ持っていかれてしまったような感じです。

その財産税収を原資に、戦後直後の数年間は国債の償還をしていきました。

特に、昭和 21、22 年度あたりは、財産税収が国債償還資金の大宗を占めている状況にありました。ただし、これだけで終戦直前の国民所得比 260%超の国債借入金が消滅できたわけではなく、中立的に見ると、実際には財産税でも債務償還が進みましたが、その後の極めて高率なインフレが国としての債務残高負担の軽減の助けになったということになるかと思えます。

なお、預金封鎖については、先に預金を封鎖しておいて、それを後で国に財産税としてそのまま巻き上げるというような形で持って行ってしまった以外にも、別の使われ方がさらにありました。当時は、金融機関が国債を大量に保有していましたが、価格暴落により巨額の損失が発生していました。本来ならば公的資金を投入して銀行の経営を維持させることになるのですが、公的資金などとも国は調達できない状況でしたので、逆に国民の預金を切り捨てて、不良債権ではなくて不良国債の処理に充てるというような形の荒技もやっています。それが整理債務切捨と呼ばれるものです。

ウ 国民には「インフレ抑制」と説明

当時、これをどのように説明していたかという点については、中村隆英先生が書かれた昭和財政史の金融の巻に以下のような記述が出てきます。まず渋沢栄一大蔵大臣はラジオで「皆サン、政府ハ何故コウシタ徹底シタ、見ヤウニ依ツテハ乱暴ナ政策ヲトラナケレバナラナイノデセウカ、ソレハー口ニ謂ヘバ悪性インフレーショントイフ、国民トシテ実ニ始末ノ悪イ、重イ重イ生命ニモカカワルヤウナ病氣ヲナオス為ノ己ムヲ得ナイ方法ナノデス」と説明しています。政府はその目的を「インフレ抑制」として押し通したのですが、戦後六十何年間、教科書もこの説明で押し通されています。

この点について、中村先生は、「これ以降の政府の説明もこの趣旨で貫かれている。こうして大蔵当局の一時インフレの高進を抑え、時をかせごうというひかえ目な判断に基づく政策効果の見通しはかくされたまま、公式には徹底的なインフレ対策としての面のみが強調され、一般もそのような政策としてこれを理解することになったのである。そこにこの政策がのちに多くの批判をあびなければならなくなった最大の理由があったといえよう」と昭和財政史で書かれています。こうした事実を財政当局が隠しているわけでもなく、逆に数字や客観的な分析もついて記録も残っているのですが、これが国内デフォルトの実態なのではないのかなと思います。ギリシャのように海外の投資家に債務を踏み倒させてもらうことができないと、結局こういう形で国内に負担を持ってくるしかなくなるということがあるというふうに思います。

なお、当時において預金封鎖がどのように見られていたのかという一つの材料として、昭和21年2月17日の預金封鎖実施当日の朝日新聞の見出しに、「けふから預金封鎖 解除は財産税徴収後」とありました。当時のインテリの人たちは、預金封鎖を何のためにするのか、インフレのためだけではないというのは理解していたのかもしれませんが。これが国内でデフォルトしたときにどういう状況にならざるを得ないかということの、一つの生々しい実例ではないかと思えます。

3. 財政再建の選択肢

(1) 財政運営を安定的に継続するために必要な財政緊縮幅

ア 要緊縮幅とこれまでの取組

今後の我が国は、これまで見てきたような事態になっては絶対にいけないと思います。ではそのためにどうするのか、真っ当な財政再建をしていくのにどうしたらいいのかということ、三つ目のトピックとしてお話ししたいと思います。

まず、財政運営を今後も安定的に継続するためにどれだけ緊縮しなければいけないのか。我が国財政はまだ全然緊縮財政が行われている状態ではなく、多額の新発国債が発行されており、相当な緊縮が必要なはずですが、何を目標にするかというコンセンサスも全然できていないと思います。少なくとも、政府債務残高GDP比の増加傾向に確実に歯止めをかけ、横ばいにする。もちろん減らさないといけないのですが、その前にまず増えるのを止めなければいけないと思います。少なくともこれに面と向かって反論する方はいないと思うのですが、これを確実に実現するにはプライマリーバランスが均衡するだけでは足りず、利払い費を含む財政収支を均衡させなければいけません。財政収支はほとんど新発国債の発行額に相当しますから、足元では45兆円程度になっていますので、要するに借金の上積み額を完全にゼロとまでは言わないまでも、劇的に減らせていくようにならないと、政府債務残高GDP比を横ばいにするのも難しいのではないのかなと思います。

ただ、財政収支は、バブル崩壊後は一本調子で悪化してきたのですが、景気の追い風などもあり、小泉政権下では好転した時期もありました。これならば何とかなるかと思っていたときに、リーマンショックや震災が発生してしまいました。しかし、こうした時に、一時的に財政収支が悪化するのには仕方がないとしても、諸外国は実際に1～2年で元の水準に戻している一方、我が国は悪化した水準のまま推移させています。これがリーマンショック後、震災後の我が国の一番よくなかった点だと思います。

要するに、新発国債発行額をできるだけなくすぐらいの方向で、年度あたり40兆円程度の規模の緊縮をしなければいけないということになるかと思うのですが、これは私だけではなく、IMF、OECDやBISなどが、我が国に対する色々な見通しにおいて、ほとんど口をそろえてGDP比で10%相当位の更なる財政緊縮を行わないと我が国の財政は今後、安定的には回らないとしています。

ちなみにIMFは、財政緊縮の内訳まで提案しています。これはあくまで一つの参考と思いますが、消費税率は10%まで上げるのは当然で、それから15%まで引き上げて、他方成長戦略として法人税の減税も行うという話です。現実的なプランとは思いますが、それによって歳入増は23~24兆円程度となり、歳出カットは28兆円程度として、合わせて50兆円超の財政収支の改善を2020年までに実施しないならば、我が国は持たないのではないかとしています。

これらに対しては、我が国政府は無駄を削減するとしており、麻生財務大臣もそのような発言をしていると思うのですが、これまでどの程度の規模の歳出削減が行われてきたのかを見ると、民主党政権時代の事業仕分けでも2兆円に届いておらず、安倍政権下で引き続き行われている行政事業レビューでも3,000~4,000億円程度です。しかも、この減らした4,000億円が補正予算で復活したと新聞に大きく取り上げられていました。このような状況で、先ほど申し上げた40兆円の縮減規模とから比べると、実際の歳出削減額は極めて小さく、無駄なカットはもちろんしていかなければいけないのですが、それだけで解決できるような話ではなく、また成長戦略によって税収が増加すれば済むというようなレベルでもないと思います。

では、財政緊縮のためには抜本的な施策が必要であり、どうしたらいいのかということ、大きく分けて2つの選択肢があると考えています。この点については、後述いたします。

イ 何が足りないのか？誰の役割か？

具体的な財政緊縮策の説明の前に、現在のような事態に至ったのは何が足りなかったのか、そしてそれは誰の役割なのかということ整理します。

まず一番足りないのは、財政運営全体には本来、「財政制約」があるはずなのに、それがいくらなのかという認識が我が国全体としてできていないことだと思います。現在、我が国政府は、2015年度にプライマリーバランス（対GDP比）赤字幅を半減し、2020年度には黒字化するという目標を掲げていますが、それが財政制約として機能しているのかというと少し違う感じがします。財政

の実情に目を向けた財政制約を設けて歳出削減をやっていくことが必要と思いますが、そこができていません。

二番目に足りないのは、その財政制約を予算編成に際して遵守させるルールがないのです。これは後でお話しますが、諸外国ではこういったルールを整備する努力を結構やっています。

そして三番目、財政制約を各政策経費の一律カットという形で当てはめるのでは経済に悪影響が出て好ましくないので、個々の政策に効果的・効率的に、どのようにメリハリをつけて財政制約を割り当てていくのかということを考えるメカニズムが必要ですが、それがありません。

そして四番目に、政治には財政拡張志向があるというのは、我が国だけではなく諸外国でもそうなのです。議員が選挙で選ばれる以上、それはある意味でやむを得ない部分もあります。ただ、諸外国の場合にはそれを政治家自身正面から認めた上で、それは本質的な政治の弱点であるので、そこを補うためのガバナンス面での工夫をしようということで独立財政機関を創設するということをやっています。こういったところが我が国には足りないと思います。

これらの点を踏まえ、以降では、財政再建のための具体的な方策として、二つの選択肢を考えましたので、説明いたします。

（２）財政再建の選択肢 1－「予算編成ルールとガバナンスの強化」

まず、一つ目の選択肢は、現在の我が国の体制や行財政制度を続けるという前提の下で、予算編成ルールとガバナンスを強化することで何とか財政再建につなげることができないかということでもあります。

第一番目に、財政制約の定義をきちっとした方がいいと思います。少なくとも、先ほど申し上げたように政府債務残高（GDP比）の増加傾向を止めて横ばいにすること、それをまずやらないとどうしようもありません。そのためには、利払い費を含まない「プライマリーバランス」で表すのは適当ではなく、わかりやすさや意味からしても「新発国債の発行額」の方がふさわしいのではないかと思います。

第二番目に、財政制約を毎年度守っていくためのルールをどう定めるかということがあるかと思います。外国には色々な例があるのですが、憲法とまではいなくても、せめて法律で定める方法もあるかと思います。過去の我が国においては、1997年の財政構造改革推進の特別措置法がありましたが、こういったものを定めるだけでも財政再建を確実にやっていく環境は随分と違ってくるのではないかと思います。

第三番目に、各政策の優先順位をどのように決めるのかということです。これについては、政策評価によるしかないと思いますが、これは全国一律ではなくて、また現在主務省の自己評価が原則になっていますので、客観的に見る目を持たせた方がいいと思います。やはり独立した機関にそのような機能を担わせた方がいいのではないかと思います。

第四番目に、優先順位を誰が決めるのか。もちろん民主主義ですので、いずれの国もそうなのですが、それは政治の役割であり、国会で決めるという点はどの国においても絶対変わることはありません。ただし、政治には、先ほど申し上げたような、財政拡張志向になってしまいがちなところがありますので、そこを補うべく予算編成ルールを強化するとか、独立財政機関を設置するとか、そのようなことを欧州など諸外国では色々工夫をしているのです。我が国においても、それらを参考にしてもいいのではないかと思います。

なお、独立財政機関については、各国とも役割は様々であり、政府が予算案を策定するときに相談させるとか、国会が予算案を審議するときに必ず意見を聴かせるとか、それからもっとプリミティブなところでは、我が国では内閣府が作成している財政の見通しを、政府ではなく独立した機関が作成するとか、色々な役割を担わせている例があると思います。どの国もしっかりと政治の限界を認識した上で工夫をしているのです。

こうした工夫をしているからこそ、苦しい中でも我が国に比べれば格段に財政再建の取組が進んでいると思います。我が国も、現在の体制の存続を前提とするならば、これ位の取組をやっていかなければならないと思います。

(3) 財政再建の選択肢2－「国のかたち」の抜本的な刷新

二つ目の選択肢は、思い切って行財政制度、国と地方の制度を変えたらどうかということです。

ア 現行の国と地方の行財政制度の現状及び問題点

具体策の説明の前に、現行制度における問題点を整理しますと、例えば、国と地方の役割分担と責任分担が曖昧であること、政策の優先順位は国で全部決めてしまって地方に画一的に適用してしまうこと、地方が国に依存しがちであること、地方公共団体間で税収が非常に偏っており東京一人勝ちという状況にあることがあると思います。

次に、現行制度における財政状況を整理します。第一に、国と地方の間の財政資金の流れを見ると、地方交付税だけではなく、様々な補助金や負担金が国

から支出されております。なお、この点は、世の中では必ずしも認識されているとは言えず、こうした補助金及び負担金の一覧については、参議院予算委員会調査室の『財政関係資料集』からとらせていただいたものですが、シンポジウム等でお見せしますと、聴衆からどよめきが起こると申しますか、結構反応が見られます。

第二に、税収の偏在につきましては、法人二税及び地方消費税について、上位三都府県並びに下位三県を見ると、大幅な差が見られます。両者ともに、一位が東京都、二位が大阪府、三位が愛知県というのは変わらないのですが、東京都の税収は二位の大阪府との間でも大きな差がついています。余裕資金は積立基金に積まれていきますので、その結果積立基金残高にも大きな差がつくことになってしまいます。下位の県の積立基金残高は小さいのですが、それぞれ満期一括償還債の返済資源は減債基金に、天災等の方が一の事態に備えては、財政調整基金にきちんと積んでいるので、逆に豊かな都府県には、もちろん、そもそもの財政規模も大きいわけですが、多額の余裕資金があることがわかります。東京都の積立基金の金額のうち、4,000億円はオリンピックの基金です。なお、都道府県別の積立基金残高のデータは通常公表されていないと思いますが、弊社は情報開示請求で決算統計のデータを頂いております。

イ 「刷新」のポイントー国のかたちをいかに組み替えるのか

以上の点を踏まえ、こういった状況を正すために、大きく国のかたちを変えるという案を考えました。具体的には、①国の役割というのは必要不可欠なものに限定して、大部分は州政府に持っていく。②その役割分担に見合うように歳入も再配分する。③財政制約は国ではなくて州政府単位で負わせる。④すでに発行した国債は債務管理庁で別途管理する。ということでやってみたらどうかと思います。

以上のように、言葉だけで国と地方の形を抜本的に刷新と言いましても、そのようなことできるのかと思われると思いますので、これから提示する前提や試算結果のみが正しいなどと言うつもりは毛頭ありませんが、一定の前提を設けた上で、このように試算できる、やってやれない改革ではない、ということの一つの例としてお見せします。なお、本試算には、国・地方の平成23年度（決算ベース）のデータを用いています。

ウ 試算の前提

まず前提の一つ目として国と地方の役割分担ですが、国の役割の相当部分を

思い切って州に移しました。社会保障も国に残すのは憲法が保障している生存権に関するところだけ、すなわち年金と生活保護だけであり、残りは全部、州に移すこととし、その上で該当する歳出を移しました。すると、現行の国の歳出（国債費と地方交付税を除くベース）のうち、半分程度は州政府に持つことになることになります。

前提の二つ目として州政府の切り分け方ですが、色々な案はあり得ると思いますが、ここでは7つに分けています。東京は単独で、甲信越は州の規模の問題がありますので関東ではなく中部・北陸のほうに組み込みました。

前提の三つ目として国・地方間の税収の配分ですが、先ほど申し上げた偏在、不平等の象徴のような法人税や消費税は水平調整の財源に使い、地方交付税制度は全廃します。水平調整に関しては、公平にするための色々なルールや手法を用います。そして、国税は基本的に所得再配分でいいと思いますので、所得税とそれ以外の相続税などはそのまま国税で残します。また、地方税については、応益原則というのがありますので、従来の固定資産税、都市計画税、県民税や住民税は地方税に残すという形で計算すると、現行の国の歳入のうち、国と地方に半々程度に分けることが可能になります。

なお、試算では、現行の国・地方の財政収支▲46兆円を我が国全体の財政制約と捉え、州政府にも相応に分担させることとします。注意して頂きたいのは、政府機能を組み替えることによって財政制約が自動的に減るわけではないことです。7つの州政府で分けて負担した財政制約と中央政府の分を足し合わせれば元の金額になります。

エ 試算結果

こうした前提の下で、まず現行の国・地方の歳出及び歳入を単純に7つの州政府に割り当てた結果を見てみますと、歳出は、なるべく均等になるようにはしたのですが、東京は少し小さくなっております。次に、歳入は、各州とも歳出と同額になっておりますが、具体的にどのような項目で賄われているか内訳を見ると、例えば北海道・東北では、歳入の半分以上は交付税や補助金など国からの支出が占めているという状況です。

以上のような現状を、提案した刷新により国の形を組み替えるときに、水平調整の枠組みも織り込んだ場合の試算結果を見てみますと、地方交付税及び国庫補助金（両者の合計で▲37兆円）等がなくなる代わりに、法人税や消費税を充当して水平調整をかけると、ある程度財政力の弱いところへの配慮ができるわけです。現実的にも、もちろん経済力の弱い地方への配慮はなくすことでは

きず、ある程度は行われなければならないと思いますが、重要なのは、例えば北海道・東北は配慮するので、一切自力で資金を調達しなくてもいいのはやり過ぎだと思いますので、北海道・東北にも応分の負担は負ってもらう。実際、本試算では、北海道と東北だけではなく、7つの州全てにおいて、各州政府が刷新前と同じ歳出規模を維持したいならば、自前の税収と水平調整で分配される税収だけでは足りないので、自力で州債を発行する必要があります。この金額が、仮に本試算の想定の下で刷新したときに各州政府が負うことになる財政制約ということになります。

なお、7つの州に加え、中央政府がありますので、7つの州の分と中央政府の財政制約を足しますと、試算の前提のところで申し上げた我が国全体としての財政制約46兆円になります。つまり、刷新により財政制約が減っているわけではないのですが、財政制約を効率的に抑制する、各地方の国民の負担をできるだけ減らすためには、現行制度のように、国全体として財政制約を負って、実際の政策運営は東京にある政府ですべて中央集権的に決めると、各地方で小分けにして財政制約を負って、自分たちの地方の政策運営は、財源の負担も含め自分たちの責任で決めると、どちらがいいですかということです。つまり、申し上げたいのは、ある州でこれだけの歳出規模が元々あるが、改革するとこの程度しか歳入は入ってこなくなる。従前どおり仕事をしたければ、不足分を州が自らの責任で調達しなければならない、ということです。

現在は、国が全部コントロールする形で色々な政策を一律に行いますので、ある歳出について、地域によっては必要性の高いところもあればそうでないところもあると思います。そのようなときに、国よりも地域に近い政府と思われる州政府は、必要性がそれ程高くない施策を見直すことができるのではないかと、あまり痛みを伴わない形で施策を取りやめたり、支出額を半分程度に抑制したり、というようなことができるのではないかと思います。そのような対処が可能である方が、地方政府も合理的に財政制約を負うことができるし、財政再建もしやすくなり、ひいては景気や生活への影響も最小限に抑えられるのではないかとこのようなことです。

要するに、この気の遠くなるような年間40兆程度の財政緊縮をしなければいけない、すぐにではなくても何年かかけてやらなければいけないというときに、どちらの方がいいかということです。

4. いつから財政再建に取り組めばよいか

最後に、ではいつから財政再建に取り組めばいいかということですが、もし

我が国が金利上昇に対する耐久力があるならば、急がなくてもよく、それこそ景気がよくなってからでも、デフレから脱却してからでもいいのかもしれない。しかし、残念ながら我が国の耐久力は、非常に乏しい状況にあります。

耐久力の決定要因は二つあり、一つ目は毎年度の国債発行による所要調達額の規模です。我が国は、元々の政府債務残高が大きいだけでなく、借換債の発行規模もとても大きいのです。これは、借換債として、借り換えなければならない頻度の高い中・短期の国債を多く発行しているからです。我が国は、ヨーロッパとは対象的に、毎年度、所要調達額がGDPの6割程度の額という状況ですので、金利が少し動いただけでも大きな影響が生じる、ヨーロッパで実際に危機に陥った国々よりもずっと金利上昇への耐久力は低いと思います。

耐久力の決定要因の二つ目は財政赤字幅です。要するに、市場参加者のセンチメントが変化して金利が上がり始めたならば、「信認」をつなぎ止めるために改革を急いで行わなければいけないのですが、赤字幅が大きければ大きいほど、短期間に大幅な財政緊縮を行わなければいけなくなりますので、かなり苦しいと思います。

このように考えますと、安定的な財政運営を中長期的に確保するためのハードルは高いのですが、一刻も早く検討に着手をして、国を挙げて議論を深めてコンセンサスを形成し、財政再建に取り組んでいくことが求められていると考えております。

以上、駆け足になってしまいましたが、色々と議論をさせていただければ大変ありがたく存じます。

5. 質疑応答

○後藤 河村先生、ありがとうございました。

大変深い内容で、かつ広範なお話を手際よくお話いただきまして勉強させていただきました。ありがとうございました。

我々エコノミストが財政のデフォルトの話などをするときには、マクロ経済的な大まかな話で終始しがちなのですが、河村先生はここに法制度的な事実の整理、デフォルトを防ぐためにはどうしたらいいのかという仕組みの提言といったガバナンス面など非常に具体的なお話をお示しいただいたという意味で、大変貴重な情報をいただけたかなと思っております。

そうした仕組みとか法制度の視点から、私からまず一点質問させていただきたいと思います。戦後間もないころ、いかに形式上デフォルトを防ごうかという事で財政当局がそれなりの哲学を持って色々苦労されたという話を聞き、

ある意味で感銘を受けました。ただし、当然ながらその際には、中央銀行がどのような関与の仕方をするのかということで、議論に巻き込まれた部分があるのではないかという点が容易に想像できます。そのあたりに関して、もう少し何か情報があればお教えいただければと思います。



後藤 康雄 三菱総合研究所主席研究員

例えば、一見日銀が多額の国債を引き受けているように見えて、相当な金額を市中に売却をしているというのはなかなか興味深いところがございます。これは、インフレを抑えるという意味では必要だったことなのかもしれませんが、財政との調整もおそらく必要だったはずで、そのあたり中央銀行がどのような関与の仕方をしていたのかという点を、何かお気づきの範囲でご教授いただければと思います。

○河村 ありがとうございます。

日本銀行がどう関与していたのかにつきましては、関与していなかったはずはないのかもしれませんが、恐らくかなり受動的だったのではないのかなと思います。

中央銀行の役割として、どういうことをやっていくべきなのかという点につきましては、現在進行形のヨーロッパにおける債務問題に対するECBの対応と比べ、日銀は相当対照的と言いますか、戦後直後のこのような状況を現在も引きずっているところがあるかと思いますが、とにかく当時積極的な議論に関与した形跡がありません。

先ほど紹介いたしました昭和財政史の中でも、日銀の記述は出てきません。私も僅かながら日銀に在籍した人間でもあり、気になって『日本金融史資料』や『日本銀行百年史』も見たのですが、何も書いてありません。中央銀行が直接引き受けをやってしまったわけですが、それに対する反省に関する記述も残念ながらありません。預金封鎖につきましては、『日本銀行百年史』等には当然記載されているのですが、インフレ抑制のためとしか書かれておりません。これでは参考にならないと思いましたので、私の論文でも参考文献には挙げておりません。

中央銀行がどのように関わっていたかということは、戦前の高橋財政のこともありますし、歴代の日銀総裁は色々な考え方を持っていたとは思いますが、

こういう戦争のような状態になってきますと、恐らく日銀が国債を引き受けるしか選択肢はなかったと思います。引き受けに関して何か意見が言える感じでもありませんし、当時のことは当時の方でないとわからないと思うのですが、我々が見られる公式な書物の中では出てきません。だからと言って、日銀が何も関与しなかったと決めつけるのはよくないと思いますが、積極的に関与をしていたということはないと思います。

○後藤 大変興味深いお話を伺えたと思います。当時の事実がどうであったかは、当時の人しかわからない部分があるのかもしれませんが、公式の記録として残っていないという点につきましては、私のような研究者の立場からすると、大した記録が残っていないということ自体、それは貴重な一つの事実かと思えます。

思い返してみると、日銀としては、戦後長らく旧日銀法の改正が悲願だったといわれています。結果的には、97年の金融危機のときに戦時立法である旧日銀法を改正できて、現行の日銀法が成立しましたが、当時は旧日銀法が本来の意味において重く日銀にのしかかっていた時代だと思いますので、旧日銀法の恐ろしさというか強力を思い知られたような気もいたします。

それでは、私の質問は一旦ここで切らせていただきます。恐らく皆様も色々とお聞きしたいこともあると思いますので、ぜひ質問あるいはコメントをいただければと思います。よろしく願いいたします。

○質疑者1 過去の我が国のデフォルト化について非常に頭の整理ができたのですが、その中で疑問に思ったところで三点お伺いします。

一点目は、財産税で現預金などの資産を取られた人たちというのは、具体的にどのような人たちだったのでしょうか。あの当時、一般の国民は基本的に皆戦争で全て財産をなくしているような状態だと思うので、誰が財産税を払ったのかという点が疑問に思いました。

二点目は、一点目と関わってくるのですが、終戦直後の状況で、日銀が直接引き受けた国債を市場に売却できた、つまり国債を買う人がいたという事実は大きな驚きでした。国民にそれだけの購入力があつたのか、また市場に国債を購入したいと思っている人たちがいたのかという点につきまして、御存じの範囲で教えていただきたいと思えます。また、財産税が昭和21年11月に導入されていますが、日銀が市場に売却した国債を購入した人たちも課税されたのでしょうか。つまり、国債を買える状態にある人たちに国債を買ってもらったに

もかわらず、その人たちにも財産税を賦課したというようなことにならないのかという点をお尋ねいたします。

三点目は、現在の我が国を考えたとき、デフォルトになった場合このような形で処理される可能性があることは理解できたのですが、では実際にデフォルトになる瞬間のトリガーと言いますか、どのようなときにデフォルトの状況に陥ってしまうのかという点をお伺いできればと思います。よろしく願いいたします。

○河村 一点目の財産税が課税された対象者につきましては、「財政再建にどう取り組むか―国内外の重債務国の歴史的経験を踏まえたわが国財政の立ち位置と今後の課題」『JRIレビュー』(Vol. 8, No. 9, 2013年8月) <<http://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/report/jrireview/pdf/7020.pdf>>に所得階級別の課税見込み額を掲載しました(65ページの図表15)が、決して富裕層だけではありません。昭和財政史には、保有している財産額の区分による階層別に、当時の大蔵省による税揚げの見込額が出ているのですが、これによればもちろんお金持ちは一人当たりの税額が高額ですが、人数は少なくなっています。人口では中所得層が一番多いため、税揚げの見込総額は中所得層が一番多くなっています。

もちろん、所得階層により税率に差があり、富裕層であればあるほど税率は高くなりますので、彼らの財産はごっそり持っていかれて、これは皇室でも例外ではありませんでした。御質問につきましては、富裕層からだけ取ったのではなく、庶民層、所得の低い層からもそれなりの重みで財産が持っていかれたということかと思えます。そういう人たちが、それ程多くの現預金を保有していたのかという疑問もありますが、それでも持っていかれたと思われま

なお、個人的な例で恐縮ですが、私の父は、昭和11年生まれで預金封鎖のとき10歳だったのですが、当時のことは覚えてないと言っておりました。ただし、父は、戦後、大学に行きたいと自分の父親(私の祖父)に話をしたとき、とてもではないが進学できるだけの経済的余裕はないと言われたことを覚えているそうです。なぜそんなにお金がないのかと聞いたとき、祖父はしきりに預金封鎖で政府に持っていかれたということを言っていたそうです。祖父は海軍で働き、戦前にはそれなりの貯金もあったと言っており、普通の庶民の家庭だったと思うのですが、預金封鎖で全部洗いざらい持っていかれたそうです。

当時は大学進学率がとても低い状況でしたので、同じような状況にあった方は恐らく国内に多くいたのではないのかと思えます。そういった意味では、庶

民の家庭にとって、最低限食べていかれるだけのお金は残されたかもしれませんが、教育資金を出すなどの余裕がない中で、皆戦争の後だから仕方がないという諦めのような、そういう負担の課税だったのではないかなと思います。

二点目の日銀が市場に国債を売ることができたのかという点につきましては、当時のオペレーションの細かいところまでは承知していませんが、当然ながら民間が買わなければオペはできなかつたわけです。想像できるのは、現在の我が国のような状況だったのかもしれない。つまり、当時もマネーは極めて潤沢に供給されており、その対価として銀行が保有する資産として、消去法的な意味で国債が買われていた可能性があるのかなと思います。

また、国債購入者への財産税の賦課につきましては、当時も、現在と同様に個人の国債保有はあまりなく、主に民間金融機関が購入しておりました。それがある時点のところで事実上のデフォルトということになりました。つまり、国内国債はデフォルトにはなっていませんが、相当価格が暴落し、国債を個人で保有している場合には財産税が課税されて、国債の物納が許されていまして、国債が持っていかれ、金融機関の保有分は、それぞれ封鎖預金の切り捨てという形で穴埋めをされるという形になったのではないかなと思います。

三点目の現在の我が国でどういうことがデフォルトのきっかけになるか、という話につきましては、中々予想は難しいところがあります。ただし、現在は当時と少し似ているようなところもあり、国内の金融機関が国債の大部分を保有しておりますので、それがどこまで続けられるのかが大事なところという感じがします。現在、金融機関の行動はある意味横並びで、低金利で、優良な企業向け貸出先もないという状態で皆が消去法的に国債を保有しており、その際には金利やリスク管理などはあまり考えていないところがあると思います。ただし、こうした見方が何かのきっかけで変わったり、市場金利に上昇圧力がかかったりしたときに、現在は時価会計ですので、値下がりした国債を金融機関がそのまま保有することができなくなるのです。誰かが売り出すと結局皆が一斉に売り始めるというような感じにならないか、というのが非常に怖いと思います。

現在、日銀は新発国債の額を上回るような規模の買入れをオペレーションとしてやっています。民間金融機関は、一度は新発国債を理財局から全額引き受けるけれども、翌日は、日銀トレードと称するようですが、日銀のオペに出すそうです。日銀は、それだけでは足りず、民間金融機関が保有している既発債のロールオーバー分もひきはがすくらいの異次元緩和のオペをやっています。現在のところ国債残高に占める日銀保有分の割合は1割強程度ですが、オペに

よってこの割合が徐々に上昇しているところだと思います。ただ怖いのは、市場の見方がどこかで変わり、日銀保有分以外の6～7割の国債が一斉に売りに回ってしまったときだと思います。

このような投げ売りのようなことが始まると、恐らく国外への資本流出が止まらない事態になるでしょう。現在は、特段資本移動規制が行われているわけではないのですが、変動相場制の下でも金融抑圧に近いことができてしまっています。これは、各国の中央銀行が量的緩和競争をやっておりますので、どの国でも金利が低いと資金が逃げにくいという事情もあるのですが、このような状況も今年辺りから変わってくるかもしれません。

仮に既発債で民間金融機関が保有しているものの投げ売りがいったん始まった場合、日銀がオペで全部拾うことができるのか。日銀保有分以外の国債が一斉に売りに出されたならば、現在の枠組みでは恐らく日銀には止められないと思います。日銀にできるのは、せいぜい新発債を政府から直接、引き受けるだけです。このため、現在、金融抑圧でやっていけばよいというような雰囲気、世間全体としてなっているように見えなくもないのですが、先ほど失敗したときの代償が大きいと申し上げたのは、このような状況を少し想定しております。そうなりますと、市場金利の上昇が止められないという非常に辛い状況になると思われます。ですからデフォルトせずにすむのかどうかはわからない、デフォルトせざるを得ないかもしれないと思われます。

なお、デフォルトの定義には色々あり、国債の元利払いが滞るだけをデフォルトとするか、それとも曲がりなりにも国債の元利払いは維持したとしても、例えば年金を明日から半分にするというような極端な財政運営の下で資金繰りしていくことも、それはもう事実上の財政破綻とすることもあり得るのではないかと思います。今後の我が国においては、後者のような展開ももしかしたらあり得るのではないかなと思っております。

○後藤 いま河村先生がおっしゃられたような、もし民間投資家が一斉に国債を売りに回るようなことになると、日銀はそれを引き受けきれないでしょうし、視点を変えれば新発債の引き受け手がいない状態、利回りのつかない状態、現在からは想像のつかないパニック状態になり、新発債が発行できないということに近くなりそうですので、それはほぼデフォルトに限りなく近いのではないかと想像します。

○質疑者2 今回の質問に関連して、よく市場関係者がこれだけ債務が積み上が

っていて、いつ何をきっかけにデフォルトになるだろうかというようなことがよく話題にしています。誰かが売り始めると、それが止めどない売りを引き起こすというのは確かにその通りだと思うのですが、これまで色々な国で多様なケースで発生したデフォルトは、債務残高対GDP比が数十%から100%くらいと幅があるのですが、具体的に何をきっかけに起きたのか、もし御存じのものがあれば具体的な事例を紹介していただければと思います。

もう一点は、我が国の戦後処理については、かなり乱暴というか強引な処理が行われたと思いますが、例えば財産税や他の処理方法について、国会で法律改正が行われたと思うのですが、当時の状況において、よく国民の合意なり国会の議論ができたなという気がしています。このような処理に際して、本当に国会で法律改正が行われたのか、それとも当時のGHQなどが強引に我が国国民や政府の意図を問わずそうした処理を行ったのかという点について教えていただければと思います。

○河村 一点目の何をきっかけにデフォルトが起こるかということにつきましては、過去の例を調べると、財政破綻というのは大体戦争と一緒にっており、戦争に負ければ財政破綻しています。戦争以外の例ですと、先進国で普通に経済運営してデフォルトという例自体はあまりないと思います。それこそギリシャぐらいです。ギリシャにつきましては、別に金融抑圧ではないと思うのですが、ユーロに加入しECBの政策下に入ることで自国の実力以上の低金利の恩恵を享受できる状況にあったものの、財政統計の操作が明るみに出たことを契機として、色々問題が生じてきて、国の財政運営の持続可能性が疑問視されるようになり、国債利回りが大幅に上昇してしまったということでした。このため、デフォルトのトリガーにつきましては、敗戦という以外には、中々難しいところがあるかと思います。

財政破綻までいかなくても、金利が急上昇した例としては、例えば90年代の初めであればユーロ導入前のERM危機（ポンド危機）がありました。こうした例からも、金利は何かの些細なきっかけで上昇し始めた際に、皆が疑念を持ち始めると急激に上昇するところがあると思います。

なお、国債も金融資産ですので、国債金利の急激な上昇すなわち国債価格の暴落は、バブル崩壊と同じことだと考えられます。すると、財政破綻のきっかけにつきましては、バブル崩壊とは必ずしも同一ではないかもしれませんが、バブル崩壊がどのようなきっかけで起こるのかを見ると、わかる面もあると思います。では、なぜバブル崩壊が起こったかにつきましては、翁邦雄京都大学

教授の研究など過去に様々な研究がありますが、そこでは、全然大したことでなく、些細なことを契機に、バブルとは崩壊するもので、しかもその予兆はない、と書かれています。我が国のバブル崩壊の際も、日経平均が最高値の3万7,000円程度から、底値では9,000円程度まで落ち込みましたが、株価が下落に転じたきっかけは特に見当たりません。金融資産の異様な高価格が形成されると、最初は些細なことで市場参加者の相場に対する見方が変わり始め、例えばオセロで盤面が片方の色だけが目立つ状況になっていても、四つの角の隅を取ってないときにそれを取られると一気に形勢がひっくり返るように、一斉に暴落したということだと思います。

二点目の財産税のかけ方につきましては、昭和財政史によると、当時の我が国は帝国憲法下にありましたので現在の状況と異なると思いますが、当時のきちんとした手続きに沿って、帝国議会で可決されています。大した差し障りもなく、でも議論はして、成立したようです。恐らく、もう他に方法がなかったのだと思います。

なお、質問の中でGHQという話がありましたが、私も最初はそう思って、昭和財政史を調べました。しかし、これはあくまで大蔵省から出てきた案で、政府自身が考え、採用した政策であると書かれています。昭和20年10月の会議で構想が生まれ、その後国民にオープンにしたのは翌21年2月ですが、それまでの間に当然GHQとも調整しており、その過程も全部記されています。それによると、あくまで言い出したのは我が国政府で、GHQはそれを別に止めないという感じであり、強制された政策ではないのではないかと思います。これを、国会で議論をし、可決したのは、預金封鎖から半年程度経過した昭和21年11月です。

ですから財産税も、戦後補償特別税も、大日本帝国憲法下ですが、当時の手続きにしっかりと則った徴税です。当時行われたことを記者の方に説明すると、こんなことは財産権の侵害になるので現在では絶対できないと言われるのですが、財産権の侵害ではありませんので、現在でもできなくはないことと思います。

○後藤 デフォルトのきっかけというのは、恐らく我々国民として大変関心があるところだと思います。ただ、その一方で、河村先生がおっしゃられるとおり、きっかけは後から振り返っても見つけ出すことが難しいことが多いというのが現実ではないかという気はしております。

あえて申し上げれば、マーケットがどこで潮目が変わるのかという点はあるのだらうと思いますが、我々の最近の経験からしても、後から振り返ればわか

るのですが、なぜ変わったのかという説明になると難しいです。

例えば、去年の年初から、アベノミクスを背景に株価がずっと上昇していましたが、初夏の頃に一転してずっと下降トレンドをたどりました。あの時のきっかけは、中国の景気関連指標が悪かったため、投げ売りのように売られつるべ落としのように株価が急落したことにありました。しかし、振り返って見ると、中国の景気がその後真っ暗になったわけでも何でもなく、単なるきっかけでしかなかったわけです。元々何となく高所恐怖症にあるときに、本質とは関係ないきっかけがあれば、まさにオセロゲームのようにマーケットというのとはがらりと雰囲気が変わってしまうものと思います。また、もう少し遠い記憶では、我が国で1989年の大納会のときに株価はピークをつけ、翌年は年明けからどんどん下落していったわけですが、その年末年始に特段何かあったわけでもないわけです。ですので、本当にマーケットというものは水ものですので、何によって潮目が変わるかというのは中々後付けでも言いにくいところがあるのだろうという気はいたします。

ただ、マーケットが何のきっかけで動くかわからないということさえお認めいただければ、デフォルトの一つのきっかけとして、「マーケットの動き」と言うことはあり得るだろうと思います。例えば、我が国はまだその可能性が低いとは思いますが、例えば新興国とかですと、自国通貨が安くなるということが一つのきっかけになり得ます。ラテンアメリカなどがそれに近いと思いますが、自国民ではなく海外の投資家に、しかも米ドルなど海外通貨建てで多くの国債を売っています。すると、自国通貨安になるとより多くのドルを返さなくてはいけなくなるわけであり、後はもう悪循環のような感じで、本当に大丈夫なのかという雰囲気が醸成され、国債が投げ売りされ、不安を感じた海外投資家が当該国の通貨を一段と売り、更なる通貨安へつながる。債券も為替も安くなり、そういうときには恐らく株も安くなっているでしょうから、マーケットがトリプル安に陥るパニックが起こると考えられます。このように、為替市場が引き金となるのが、特に新興国ではあり得るわけです。

感覚的にいえば、債権市場は比較的合理的で冷静な雰囲気が強いのですが、為替市場は何でも理由にして売ったり買ったり傾向が強いように思います。そのため、どのようなきっかけで潮目が変わるかというのは、やはり突き詰めて理屈はつけにくいと思いますが、そこさえ割り切ってしまうならば、為替市場を初めとして金融市場の潮目の変化というのは一つのきっかけにはなり得ると思います。

○質疑者3 戦後処理のお話の中で、旧日本軍も軍票という形で紙幣というのか債権というのか、そういうものを発行していると思うのですが、これにつきましては本日の資料の内訳としては含まれていないと考えてよろしいのでしょうか。

また、含まれていないとすれば、軍が発行した紙幣や債権というのはただの紙くずになって終わったというふうに考えてよろしいのでしょうか。もし御存じでしたら教えて下さい。

○河村 軍票ということ自体は、私も調べた中では記述が出てこなかったのですが、恐らく戦時補償特別税のところに関係するのではないかと思うのですが、この中に入っている部分というのは全部相殺されています。政府として債務をどれだけ正確に把握できていたかというところはもちろんありますが、当時の考え方としては、戦争中、軍需産業など軍から支払いを受けることになっていた債権は色々あったと思うのですが、戦争で大儲けした人たちは絶対許すまじ、というGHQの強い方針があり、もちろん我が国政府としても否定するわけにもいかないからということで、その点は貫いて政策運営をやったようです。

このため戦時補償特別税について議論をしたときの背景事情として、一点目は、このロジックの下で、戦争で儲けた人たちにお金を払う必要はある意味ないので、こういう税金をかけて相殺して実質的に踏み倒すという形で処理しようとする議論があったということについては、昭和財政史に記録が残っています。

二点目は、国庫にお金がないために払えないという点はもう確定的なことで、国債の形で出している債務を返すのもやっとなりで、それもいつ返せるかわからない状況の中で、不発弾的な戦時補償債務を全部約束どおり支払うということになれば、とても資金繰りが回らないため、背に腹は代えられないという事情があったという記述が出てきます。

なお、御指摘の軍票というものが全部戦時補償債務の中に入っているのかはわからないのですが、恐らく一部は入っているのではないかと思います。

○後藤 まだご質問したいところはやまやまですが、お時間ももうかなり過ぎておりますので、本日の講演会は以上とさせていただきます。本日、大変貴重なお話をいただきました河村先生に拍手で終わらせていただきたいと思います。どうもありがとうございました。

参議院調査室 財政健全化に関する研究会
資料

「財政再建にどう取り組むか」

2014年2月27日

株式会社日本総合研究所
調査部 河村 小百合
kawamura.sayuri@jri.co.jp

Copyright (C) 2014 The Japan Research Institute, Limited. All Rights Reserved. 2014

問題意識

- わが国が抱える政府債務残高規模の増大傾向は止まらず。2013年の債務残高対名目GDP比(一般政府ベース)は245%に到達する見込み(IMF)。
- 国内外の歴史的な経験を振り返ったとき、政府債務残高規模をこれほどまでに大きくした国(重債務国)が、自力での財政再建によって、政府債務残高規模を縮小させ、財政運営を安定的に継続し得た事例は、果たしてあるのか。
- 「金融抑圧」とは何か。わが国にとって難局を打開する有効な解決策となり得るか。
- 国債の大半を国内で消化するわが国の財政運営の安定的な継続が困難となったとき、どのような展開があり得るのか。
—わが国自身が第二次大戦後に経験した「国内債務の非連続的債務調整」は、どのような形で行われたのか。
- わが国が、自力での財政再建によって、中長期的に安定した財政運営を継続していくための、大きな政策運営上の選択肢としては、どのような方向性があり得るのか。

1. 政府債務残高GDP比250%の持つ意味とは

(1) 歴史上、政府債務残高規模が大幅に積み上がり、非連続的な調整に追い込まれた国にはどのような例があるか

- 国内外の歴史を振り返ると、20世紀以降に限ってみても、政府債務残高が大幅に積み上がり、非連続的な債務調整(デフォルト等)に追い込まれた国の事例が、先進国、新興国を問わず、多数存在(参考図表1、2)。
- とりわけ、大恐慌時(1930年代)には、先進国、新興国を問わず多数の国がデフォルト。
- 第二次大戦の敗戦国は、わが国を含め、対外もしくは対内債務デフォルトを余儀なくされた。

(2) 重債務国が債務残高を縮減させていくのには、どのようなアプローチがあるか

① 財政再建 (増税・歳出カット)

② 連続的な債務調整

- ・インフレ (→非連続的な債務調整につながるケースも多い、図表5)
- ・金融抑圧→(3)で後述

③ 非連続的な債務調整

(a) 対外債務調整

- ・対外債の元利償還の停止、のほか
- ・2012年のギリシャの2回目のデフォルトのケース(12月)でとられた、「当該国政府による、既発債の、額面を大幅に割り込む時価での買戻し」といった手法も存在。

(b) 国内債務調整 (→2. でわが国の経験を後述)

- ・国内債の元利償還の停止、利率の強制的引き下げ
- ・国内経済主体に対する債務(歳出)不履行
- ・預金封鎖、新通貨切り替え

- ・ 実際には、これらのアプローチを結果的に組み合わせる形で対応が行われることも多い。
- ・ いずれのアプローチによるにせよ、③(a)対外債務調整を除き、当該国民の負担(痛み)を必ず伴うことに注意が必要。
 - －③(a) 対外債務調整が行われる場合も、近年の国際金融情勢からすれば、2012年のギリシャのデフォルトの事例からも明らかのように、当該国民の相応の負担(痛み)を伴うことなしに、外国の債権者が債権放棄に応じることは困難。
 - －各アプローチ間の相違点は、
 - (1) 当該国民に及ぶ負担の程度、期間
 - (2) 債務残高が縮減される期間中、安定的な財政運営が継続可能か否か

(3)「金融抑圧」とは何か

- 開発経済学上の概念。「**名目金利の人為的な抑制によって、実質金利をマイナスに抑え込むこと**」。以下の点が共通の特徴。
 - ①明示的、もしくは暗黙の金利規制
 - ・金利上限を設定
 - ・とりわけ、**国債金利に上限を設定**—中央銀行による国債引き受け等を通じて実現【当局が金利をコントロールできるのは、あくまで**国内債務にかかる金利のみ**】
 - ②政府に対する与信を促進する国内機関の設置
 - ③これ以外に、銀行の国有化(インド、中国)や銀行に対する重い規制(高度成長期の日本)、等の指摘も存在。

- 第二次世界大戦後、主要国で金融自由化の動きが後半化する1980年頃までの時期に、この「金融抑圧」が行われていた国が多く存在(参考図表6)。
 - <1945年～50年代>
多くの先進国経済が、極めて多額の政府債務残高と高インフレに悩まされる。
外国為替制度に関しては、事実上、複数制度が横行(ブラック・マーケットの存在)。
 - <1960年代>
ブレトン・ウッズ体制の最盛期。外国為替取引は各国とも厳格に管理。
インフレ率は徐々に安定に向かい、政府債務残高も徐々に削減。
 - <1970年代>
ブレトン・ウッズ体制は崩壊。オイル・ショックを契機に、世界的なインフレが高進。
- 「金融抑圧」とは、
 - ①1972年にブレトン・ウッズ体制が崩壊するまでの間は、**外国為替制度として、固定相場制**がとられ、
 - ②1980年に至るまでは、各国間で**厳格な資本移動規制**が設けられていたからこそ、可能であった政策。

- 「金融抑圧」は、重債務国の政府債務残高の規模を縮減するうえで、どれほど有効か？
 - － 第二次大戦後の結果は一様ではない(参考図表6)。
 - ほぼ一方向で、縮減に成功：オーストラリア、ベルギー、イギリス、アメリカ
 - 途中から、逆に増加傾向：インド、アイルランド、イタリア、スウェーデン
(実質金利が相当な幅でマイナスになっていたにもかかわらず。図表7)
 - － 債務残高規模の推移は、「金融抑圧」に成功したか否かのみでは決まらず。実際の歳出・歳入政策にも依存。
 - － 仮に当該国が「閉鎖経済」下にあったとしても、「金融抑圧」が必ず、「連続的な債務調整」を可能とする特効薬とはたり得ず。
- 第二次大戦直後のイギリスやアメリカは、「金融抑圧」の成功事例か？
 - － ともに、国際金融センター(英)、基軸通貨国(米)ゆえ、国外への資本逃避は起こりにくく、「金融抑圧」を行いやすい環境。
 - － ただし、戦勝国であった両国は、政府債務を他の手段で削減している可能性も。「金融抑圧」のみで規模を縮減できたとみるには、実際の計数は不自然。
- 「金融抑圧」は、重債務国であるわが国にとって、誘惑的な政策手段かもしれないが、**重債務状態を解消する特効薬たり得ず、「開放経済」のもとで、失敗したときの代償はあまりにも大きい。**

(4)「政府債務残高250%」の含意

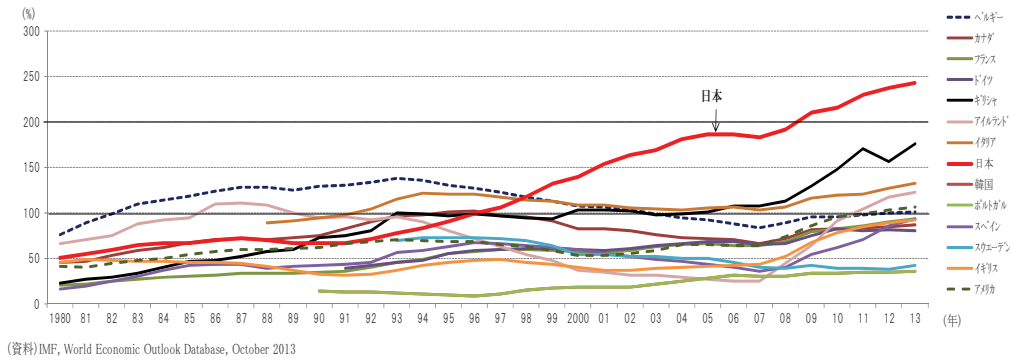
- 国内外の歴史的経験を振り返っても、政府債務残高がGDP比200%を超過した事例はごく限られる。
 - － アフリカ等の開発途上国においては、近年でもいくつか例は存在。
 - － これに対して、経済が成熟した先進国が、資本移動規制を撤廃(1980年前後の国が多い)し、変動為替相場制をとる開放経済体制のもとで(≒「金融抑圧」は困難)、政府債務残高をGDP比200%超にまで積み上げたケース自体が皆無である模様。
 - － それを財政再建(増税・歳出カット)のみによって継続的に縮減させ、安定的な財政運営を継続できた事例も、当然ながら存在しない模様。
- わが国が、今後、安定的な財政運営を継続できるかどうか、そのハードルは極めて高い。

(図表8) 1980年代以降に、政府債務残高規模がGDP比で200%を超過した国の事例(先進国・新興国とも対象)

国名	期間(年)
アンゴラ	1995
コンゴ民主共和国(旧ザイール)	1998 - 1999, 2001
コンゴ共和国	1996 - 1999
ギニア・ビサウ	1987 - 2006
ギニア	1977 - 2000
ニカラグア	1983 - 2003
サントメ・プリンシペ	1995 - 2006
シエラレオネ	1998 - 2000
スーダン	1992 - 1996
ベトナム	1992
イエメン	1996
ザンビア	1995 - 1996

(資料) IMF Fiscal Affairs Department, Historical Public Debt Database, September 2012 versionを基に日本総合研究所作成。

(図表9) 先進各国の1980年代以降の政府債務残高規模(GDP比率)の推移



2. 第二次大戦直後のわが国の経験 — 非連続的な国内債務調整は、いかに行われたのか

(1) 終戦直後にわが国が直面した状況

- 膨大な政府債務残高
一戦時補償債務、賠償問題があり、政府債務の全体像は、名目の国債残高を大きく上回り、確定が困難な状況。

(図表10) 国債借入金等残高の対国民所得比率の推移
(1930<昭和5>年度～46<昭和21>年度)

年度	国債借入金等 年度末残高 (百万円、A)	国民所得 (百万円) (B)	国債借入金等 対国民所得比 (%、A/B)	人口 (千人、C)	一人当たり国債 借入金等残高 (円/人、A/C)	
1930	昭和5	6,843	11,740	58.3	63,872	107
31	6	7,053	10,520	67.0	64,870	109
32	7	7,911	11,332	69.8	65,890	120
33	8	8,917	12,417	71.8	66,880	133
34	9	9,780	13,131	74.5	67,690	144
35	10	10,525	14,440	72.9	68,662	153
36	11	11,302	15,546	72.7	69,590	162
37	12	13,355	18,620	71.7	70,040	191
38	13	17,921	20,008	89.6	70,530	254
39	14	23,566	25,354	92.9	70,850	333
40	15	31,003	31,043	99.9	71,400	434
41	16	41,786	35,834	116.6	71,600	584
42	17	57,152	42,144	135.6	72,300	790
43	18	85,115	48,448	175.7	73,300	1,161
44	19	151,952	56,937	266.9	73,800	2,059
45	20	199,454	-	-	72,147	2,765
46	21	265,353	360,855	73.5	75,750	3,503

(資料) 大蔵省財政史室(編)『昭和財政史 終戦から講和まで 第11巻 政府債務』東洋経済新報社、1983(昭和58)年5月。
(原資料注1) 国債借入金等年度末残高は、国債、借入金、短期証券および一時借入金の合計額。外貨債の円換算は、英貨1ポンドにつき9円763、米貨1ドルにつき2円006、仏貨1フランにつき0円387。
(原資料注2) 国民所得は、昭和20年までは暦年ベース、21年は年度ベース。

- 国債は、人為的な低金利としたうえで、その殆どを日銀と預金部(政府)が引き受ける状態。
- インフレが進行。
- 敗戦時の国民の財産、資産は、事実上、現預金のみに尽きる、といっても過言ではない状態。

(図表11) 国債消化状況の推移
(額面ベース、1937<昭和12>年7月～46<昭和21>年3月)

会計年度	国債発行高 (A)	引受別			日本銀行 純売却高 (E)	引受額との差 (C-B)	
		預金部 (B)	日本銀行 (C)	その他(*) (D)			
1937	昭和12(7)	2,230,000	350,000	1,780,000	100,000	1,086,844	693,156
38	13	4,330,500	780,000	3,750,500	-	3,286,929	463,571
39	14	5,516,500	1,500,000	4,016,500	-	3,246,501	769,999
40	15	6,884,500	1,890,000	4,994,500	-	3,803,259	1,191,241
41	16	10,191,000	2,150,000	8,041,000	-	6,723,263	1,317,737
42	17	14,259,000	3,050,000	11,209,000	-	10,614,001	594,999
43	18	21,147,000	5,900,000	15,247,000	-	13,851,257	1,395,743
44	19	30,347,500	10,400,000	19,947,500	-	17,483,332	2,464,168
45	20	33,111,227	11,859,000	16,252,227	5,000,000	21,945,400	▲5,693,173
1945	4月	71,200	-	71,200	-	1,437,869	▲1,366,669
5月	1,500,000	500,000	1,000,000	-	2,072,301	▲1,072,301	
6月	1,565,600	1,000,000	565,600	-	2,256,224	▲1,690,624	
7月	3,500,000	1,000,000	2,500,000	-	2,130,567	369,433	
8月	4,055,330	1,000,000	3,055,330	-	1,371,363	1,683,967	
9月	5,000,000	1,500,000	3,500,000	-	2,084,735	1,415,265	
10月	7,029,430	1,500,000	5,529,430	-	2,259,197	3,270,233	
11月	-	-	-	-	1,831,668	▲1,831,668	
12月	30,667	-	30,667	-	1,645,160	▲1,614,493	
1946	1月	300,000	300,000	-	-	▲331,610	331,610
2月	-	-	-	-	-	220,959	▲220,959
3月	10,059,000	5,059,000	-	5,000,000	4,966,967	▲4,966,967	

(資料) 大蔵省財政史室(編)『昭和財政史 終戦から講和まで 第11巻 政府債務』東洋経済新報社、1983(昭和58)年5月を基に日本総研研究所作成。
(注1) 昭和12年度は7月以降。
(注2) 「その他」の昭和12年度は国債シンジケート团引き受け、20年度は金融機関引受。

(2) わが国が選択した非連続的な債務調整と異例の財政運営

- 第二次大戦をはさんだ昭和期の国民所得と物価上昇率、国債残高等の推移は参考図表12の通り。
- 日本国政府発行の外国債に関しては、戦時中の1942(昭和17)年から利払いが停止されており、その後52年まで債務不履行状態が継続。

(図表13) 戦前の内国債・外国債の利率別残高の推移 (1930<昭和5>~45<昭和20>年度)
(千円)

利率	区分	昭和5	35	36	40	44	45
			10	11	15	19	20
7分	外国債	-	-	-	-	5,218	5,185
6分5厘	外国債	269,448	229,281	223,423	193,367	30,113	29,890
6分	外国債	239,448	220,696	216,233	195,495	193,231	192,539
5分5厘	外国債	264,464	262,409	257,827	228,267	136,259	136,045
5分	内国債	4,215,094	4,401,810	2,265,707	2,265,662	2,218,755	2,218,760
	外国債	281,250	261,722	261,721	261,718	230,955	230,884
	計	4,496,344	4,663,532	2,527,428	2,527,380	2,449,710	2,449,644
4分5厘	内国債	-	715,000	715,000	715,000	315,000	-
	外国債	58,578	-	-	-	-	-
	計	58,578	715,000	715,000	715,000	315,000	-
4分	内国債	261,698	3,405,630	3,411,592	3,411,820	3,304,930	3,304,930
	外国債	365,837	357,754	357,751	357,748	292,178	292,145
	計	627,535	3,763,384	3,769,343	3,769,568	3,597,108	3,597,075
3分6厘5毛	内国債	-	-	-	500	320,500	954,350
3分5厘	内国債	-	-	2,865,252	21,977,296	99,093,032	132,547,751
割引	内国債	-	-	-	241,000	892,438	897,165
合計	内国債	4,476,792	8,522,440	9,257,551	28,614,277	106,744,656	139,922,957
	外国債	1,479,024	1,331,861	1,316,955	1,236,596	887,956	886,689
	計	5,955,817	9,854,301	10,574,506	29,847,873	107,632,612	140,809,647

(資料) 大蔵省財政史室(編)『昭和財政史 終戦から講和まで 第11巻 政府債務』東洋経済新報社、1983(昭和58)年5月を基に日本総合研究所作成。

(終戦当時の政権、大蔵省による検討)

- 大蔵省財政史室(編)『昭和財政史 終戦から講和まで』シリーズ各巻、東洋経済新報社、による
- 検討段階で、「債務放棄」や、「国債利率の強制引き下げ」等も選択肢にのぼるなか、
- 「取るものは取る、返すものは返す」
 - 一度限り、空前絶後の大規模課税として、動産、不動産、現預金等を対象に、高率の「財産税」(税率25~90%)を導入。
 - 内国債の債務不履行そのものは回避。
 - 他方、戦時補償債務を切り捨てるため、「戦時補償特別税」を、債務と同額で課税。
 - これらの課税に先立ち、1946(昭和21)年2月17日、預金封鎖、新円切り替え(新円:旧円=1:1)を実施。

昭和20年10月14日の官邸での会合の列席者による回想
 (昭和財政史 終戦から講和まで 第11巻『政府債務』
 <執筆者は加藤三郎東大教授>89ページ、
 原資料:今井一男口述「終戦以後の給与政策について」
 『戦後財政史口述資料』第八分冊、昭和26年12月17日)

「…(前略)…大蔵省として天下に公約し国民に訴えて発行した国債である以上は、これを踏みつぶすということはとんでもない話だ、というような意見が勝ちを占めまして、おそらく私もその一人であったらと思うのですが、これは満場一致の形で、取るものは取る、うんと国民から税金その他でしぼり取る、そうして返すものは返す、こういう基本原則をとにかく事務当局で決めてしまいました。その場で財産税という構想が出まして、議論を重ねました。この財産税は結局日本戦後の財政史上、国内混乱を起こした以外何ものでもないことになりましたが、財産税の構想はその会合でたまたま議論が起こったものです。…(後略)…」

(図表14) 終戦直後の主な財政・金融関係政策の流れ

年	月日	政治経済一般	財政	金融	内閣	蔵相
1945 昭和20	8月15日	終戦			東久邇内閣 (昭和20年8月17日～ 20年10月9日)	津島寿一
	8月28日		大蔵省に戦後通貨対策委員会設置			
	9月2日	降伏文書に調印			幣原内閣 (昭和20年10月9日～ 21年5月22日)	渋沢敬三
	11月24日		戦時利得の排除および国家財政の再編成に関する覚書			
46 昭和21	1月21日		司令部、政府借入の制限・支払制限に関する指令		第一次吉田内閣 (昭和21年5月22日～ 22年5月24日)	石橋湛山
	2月17日	食糧緊急措置令、隠匿物資等緊急措置令公布	臨時財産調査令公布	金融緊急措置令、日本銀行券預入令公布		
	3月3日	物価統制令公布				
	7月24日		戦時補償全面打ち切り閣議決定	戦時補償全面打ち切り閣議決定		
	8月11日			金融緊急措置による封鎖預金を第一封鎖預金・第二封鎖預金に分離		
	8月15日	企業経理応急措置法公布		金融機関経理応急措置法公布		
	10月19日	戦時補償特別措置法、企業再建整備法公布	戦時補償特別措置法公布	戦時補償特別措置法、金融機関再建整備法公布		
11月12日		財産税法公布				

(資料) 西村吉正(編)『復興と成長の財政金融政策』大蔵省印刷局、1994(平成6)年8月を基に日本総合研究所作成。

(図表15) 財産税課税財産価額(昭和21~26年度累計)

(千件、百万円)		
	件数	財産価額
田	451	7,673
畑	418	2,997
宅地	567	13,570
山林	238	2,900
家屋	570	24,372
立木竹	217	5,716
国債	498	1,806
株式および法人の出資	678	16,324
銀行および信託預金	1,155	29,159
郵便貯金およびその他の預貯金	1,250	9,451
年金保険等	771	3,574
機械設備器具工具および什器	175	3,506
商品、製品、半製品および原材料	131	3,327
書画骨董	39	1,102
家庭用動産	1,324	4,647
その他	155	1,189
小計	9,277	136,141
控除額		
公租公課	359	5,082
債務	234	7,007
差引合計(その他控除を含む)	1,808	123,779
税法第18、19条による控除額	254	1,716
差引課税財産価額	1,808	122,062
(参考)		
昭和21年度一般会計予算額		119,087

(資料)大蔵省財政史室(編)『昭和財政史 終戦から講和まで 第19巻 統計』東洋経済新報社、1981(昭和56)年4月を基に日本総研究所作成。

- その財産税収を原資に、戦後直後の数年間、国債残高の相当部分を償還。

(図表16) 国債償還資金の繰り入れ、使用額の推移

		(千円)					
		1946	47	48	49	50	51
		昭和21	22	23	24	25	26
国債償還資金		2,061,215	2,211,892	2,657,237	6,001,893	53,844,100	12,323,735
前年度より繰越額		447,742	447,363	576,560	129,397	1,487,220	1,482,222
当該年度繰り入れ額		1,613,473	1,764,529	2,080,677	5,872,496	52,356,880	10,841,513
うち財産税等収入金特別会計からの繰り入れ分		1,613,473	1,524,657	1,082,393	439,421	445	173
使用額		1,613,852	1,635,332	2,527,840	4,514,673	52,361,878	7,673,922
内国債		1,613,852	1,635,332	2,527,840	4,514,673	52,361,878	6,531,922
満期償還額		-	-	1,254,312	1,782,724	846,213	824,964
繰上償還額		-	-	-	-	4,173,061	2,635,809
買入消却額		199	240	1,035	1,919,169	34,945,635	3,070,977
借換公債募集金不足補てん額		180	-	-	-	-	-
財産税等収入金特別会計収入国債消却額		1,613,473	1,524,656	1,082,393	439,420	445	172
国債整理基金保有国債消却額		-	110,436	190,100	373,360	12,396,524	-
外国債		-	-	-	-	-	-
借入金その他		-	-	-	-	-	1,142,000
差引翌年度繰越額		447,363	576,560	129,397	1,487,220	1,482,222	4,649,813

(資料)大蔵省財政史室(編)『昭和財政史 終戦から講和まで 第11巻 政府債務』東洋経済新報社、1983(昭和58)年5月を基に日本総研究所作成。

(注)1950(昭和25)年度の繰り入れ額には、ドッジの指導により、均衡財政を維持するために繰り入れられた「特別債務償還費」254億円を含む。

- 預金封鎖、新円切り替え(新円:旧円=1:1)を実施(参考図表17)。
 - 国民向けには、「インフレ抑制のため」という説明で通すも、相当な反発あり。
 - 実際には、**財産税課税等に先立ち、課税資産を国が先に差し押さえた形**。
 - 預金封鎖を先行させ、財産税課税のための調査の時間を確保。
 - 財産税は、不動産等の物納のほか、預貯金への課税分については、事実上、封鎖預金をもって、半ば強制的に納めさせた。
 - 民間金融機関等の経営再建・再編に向けての債務切捨での原資として、昭和23年3月に第二封鎖預金を充当(「金融機関再建整備法」、「企業再建整備法」)。

(図表18)金融機関再建整備最終処理状況

金融機関	確定損	確定損負担源泉別状況						調整勘定 利益金 (27年9月末)
		確定益	積立金 取崩	資本金 切捨	整理債務 切捨	指定債務 切捨	政府補償	
銀行	27,490	6,205	1,308	1,581	17,997	30	367	8,345
特別銀行	7,687	500	278	237	6,669	-	-	-
普通銀行	15,441	3,838	947	1,331	9,339	-	1	-
貯蓄銀行	1,747	323	15	72	1,079	-	241	-
信託銀行	1,253	71	66	123	858	-	124	-
無尽会社	625	75	10	36	43	1	455	126
信用組合	743	69	36	93	175	1	323	72
金庫	4,563	38	12	147	116	1	4,268	1,784
保険	8,370	1,533	436	60	2,547	-	3,863	2,280
県農組	2,868	164	50	109	25	2	2,509	-
市町村農組	-	-	-	-	-	-	403	-
合計	44,659	8,084	1,852	2,028	20,873	35	12,192	12,607

(資料)大蔵省財政史室(編)『昭和財政史 終戦から講和まで 第19巻 統計』東洋経済新報社、1981(昭和56)年4月を基に日本総合研究所作成。

昭和21年2月16日、渋沢蔵相の放送による公表内容における政策目的の説明
(速記記録のまま)

皆サン、政府ハ何故コウシタ徹底シタ、見ヤウニ依ツテハ乱暴ナ政策ヲトラナケレバナラナイノデセウカ、ソレハ一口ニ謂ヘバ悪性インフレーショントイフ、国民トシテ実ニ始メノ悪イ、重イ重イ生命ニモカカワルヤウナ病氣ヲナオス為ノ己ムヲ得ナイ方法ナノデス。…(後略)…

昭和財政史 終戦から講和まで 第12巻『金融(1)』(執筆者は中村隆英東大教授)
91ページ

「…(前略)…これ以降の政府の説明もこの趣旨で貫かれている。こうして、大蔵当局の一時インフレの高進を抑え、時をかせごうというひかえ目な判断に基づく政策効果の見通しはかくされたまま、公式には徹底的なインフレ対策としての面のみが強調され、一般もそのような政策としてこれを理解することになったのである。そこにこの政策がのちに多くの批判をあびなければならなくなった最大の理由があったといえよう。…(後略)…」

- 内国債の債務不履行は回避した一方で、戦時補償債務を切り捨て。
 - －債権者である国民に対して、国側の債務金額と同額の「戦時補償特別税」を課税する形。
 - －国内企業や国民に対して、戦時中に約束した補償債務を履行しない、という形で、**国内債務不履行を強行。**

(図表19) 戦時補償特別税の内訳(昭和21～26年度累計)

(千件、百万円)

	合計		法人		個人	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額
法施行日に現存する戦時補償請求権の価格	302	12,087	161	10,924	141	1,163
法施行日前に決済を受けた金額	1,971	63,812	475	41,831	1,496	21,981
現金払いまたは前渡金と相殺のあった金額	568	11,083	209	9,373	359	1,710
政府特殊借入金または特殊預金等により決済を受けた金額	1,656	52,732	320	32,461	1,335	20,271
政府特殊借入金または特殊預金等現在額	1,673	47,007	316	27,600	1,357	19,407
法施行日前に譲渡した金額	44	3,922	29	3,474	16	447
法施行日前に償還払戻解除を受けた金額	57	1,802	26	1,386	30	416
課税価格計	2,250	75,900	631	52,757	1,619	23,144
法第10条による控除額		333		59		275
納付税額	306	57,537	111	49,061	195	8,475

(資料)大蔵省財政史室(編)『昭和財政史 終戦から講和まで 第19巻 統計』東洋経済新報社、1981(昭和56)年4月を基に日本総合研究所作成。

3. 財政再建の選択肢

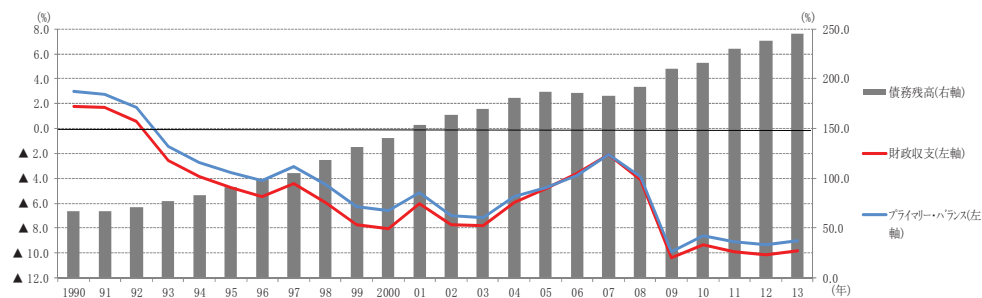
(1) 財政運営を安定的に継続するために必要な緊縮幅はどれほどか

- 名目GDP比約250%に達する政府債務残高規模を抱えるわが国が、今後も財政運営を安定的に継続するためには、差し当たって「この『政府債務残高規模』の増加傾向に確実に歯止めをかけ、横ばいにする」ことが、少なくとも必要。
 - 基礎的財政収支の均衡では不足。
 - 利払費をも含む、**財政収支を均衡**させることが求められる。
 - 「財政収支赤字幅」≒新発国債発行額

(参考)25年度当初予算時点における大まかな歳出・歳入の見取り図

＜歳入＞		＜歳出＞	
税金	43.1兆円	社会保障関係費	29.1兆円
その他収入	4.1兆円	地方交付税交付金等	16.4兆円
公債金	45.5兆円	公共事業費ほか	24.9兆円
		国債費	22.2兆円
		うち債務償還費	12.3兆円
		利払費	9.9兆円

(図表20)わが国の一般政府グロス債務残高とプライマリー・バランス、財政収支の推移(名目GDP比)



(資料) IMF, World Economic Outlook Database, April 2013を基に日本総合研究所作成。
(注)2011年以降は、2013年4月時点におけるIMFによる見直し。

- IMF、OECDといった主要な国際機関の見方も、わが国が安定的な財政運営を継続するために必要な財政緊縮の幅としては、「年当たりGDP比10%程度」(≒50兆円)との見方で一致。

(図表21) 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 2013年並みで推移する場合 対潜在的GDP比13.3~14.9% 今後5年間で1%に上昇する場合 対潜在的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を基に日本総研研究所作成。

(図表22) IMFが示すわが国の財政調整プランにおける、分野別の所要緊縮額(2020年までに、政府債務残高対名目GDP比を確実に引き下げるために必要な、年当たりの緊縮幅)

(+ : 歳出削減もしくは増税幅, ▲ : 減税幅を示す)

	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 実績値に基づく 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
年金給付の課税面での優遇措置の廃止	0.25(*5)	1.2
雇用者保険でカバーされる労働者の扶養配偶者からの年金保険料の徴収	0.25(*5)	1.2
雇用者保険でカバーされる労働者の扶養配偶者からの医療保険上乗せ金の徴収	✓	✓
年金給付率の削減	▲ 0.5	▲ 2.4
炭素税の導入(*2)	✓	✓
相続税の引き上げ	✓	✓
歳出		28.4
金融危機対応財政刺激策からの撤退	1.0	4.7
最近の財政刺激策からの撤退	1.0	4.7
社会保障以外の歳出の名目伸び率の抑制(利払費を除く)	2.5(*3)	11.9
社会保障支出の年あたり名目伸び率の制限(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(*5)	1.2
富裕層退職者への給付の削減	0.25(*5)	1.2
緊縮額合計	11.0	52.2

社会保障
合計で
7.1兆円

(資料) IMF, JAPAN 2013 Article IV Consultation, Country Report No. 13/253, August 2013を基に日本総研研究所作成。
(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出される予定。
(注*3) 名目ベースでの歳出の伸びを凍結。
(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。

(これまでの取り組みによる歳出削減効果の例)

- ・ガバナンス改革＝独立行政法人制度移行を通じての国費投入額の変化
 平成17年度の運営費交付金、補助金の支出額 **3兆3,519億円**
 ↓ 当初予算ベース、既往ピーク
 平成25年度の運営費交付金、補助金の支出額 **2兆8,960億円**(当初予算)

－2つの事例： 国立病院機構
 高齢・障害・求職者雇用支援機構
 (旧雇用能力開発機構＋旧高齢・障害者雇用支援機構)
- ・事業仕分け（民主党政権）第一弾、第二弾合計で、約**▲1.7兆円**
- ・行政事業レビュー(現政権下)
 2013年6月レビュー実施 → 2014年度予算概算要求への反映状況 **▲3,069億円**
 政府全体の4,906事業(平成24年度一般・特別会計合計)中、
 163事業が「廃止」、1,012事業が「段階的廃止」もしくは「縮減」
 2013年11月レビュー実施 → 2014年度予算政府案への反映状況 **▲4,574億円**

一定の効果は得られているが、
わが国が直面している「所要財政緊縮」の幅との乖離は大

何が足りないのか？ それは誰の役割か？

- ①財政運営全体としての「財政制約」の認識
 - －財政再建達成をめざして、中期的に政策運営を行う上での「財政制約」
 - －そのもとでの、当該年度の財政運営上の「財政制約」
- ②当該年度の「財政制約」を、予算編成上、必ず遵守せしめるためのルール
- ③当該年度における、財政運営全体としての「財政制約」を、
各政策・歳出分野、各地域に、効果的・効率的に割り当てる意思決定を
行うメカニズム
- ④「政治」に内在する財政拡張志向を補完するための、ガバナンス面での工夫

(2)【財政再建の選択肢1ー現行行財政制度存続を前提】 予算編成ルールとガバナンスの強化

①「財政制約」の定義

- 目標としての「財政再建」を何をもって定義するか
少なくとも、政府債務残高規模(GDP比)の増加傾向を止め、横ばいにするこ
ではないか
- そのための「財政制約」を表す指標は「プライマリーバランス(基礎的財政収支)」
でよいか(ー利払費を含まず)
- 「新発国債発行額」が、わかりやすさ、意味(=財政収支赤字幅に相当。利払費を
含む)からも、ふさわしいのではないか

②「財政制約」を中期的な財政運営上、また、毎年度の予算編成上、必ず遵守せしめる ための「ルール」をいかに定めるか

- どのレベルでの定義が必要か
政治的合意(「閣議決定」等)で足りるか、法律か、憲法か
- 1997年の「財政構造改革の推進に関する特別措置法」のようなプログラム法を制定
すれば、毎年度財政再建に着実に取り組む環境は相当に改善するのではないか。

③各歳出分野、個別の政策の優先順位を、何に基づいて決めるのか。

全国一律でよいのか

- 各政策のコスト/効果等に関する、事前・事後の客観的な政策評価の強化が
必要ではないか
この「評価機能」は、主務府省の自己評価でよいか
主務府省と同列の立場にある他府省による客観評価でよいか
独立した機関に持たせる必要があるか

④各歳出分野、そのなかでの個別の政策の優先順位を、誰が決めるのか

- 基本的には政治の役割。ただし、すべてを政治で決め切ることが可能なのか
現状よりも相当に厳しい「財政制約」のもと、主務府省+財政当局による予算編成
過程で、決め切ることができるか。一律カットになってしまわないか。
- 「政治」が、ともすれば財政拡張志向に走りがちなのは、各国に共通する問題点。
欧米主要国は、そうした弱点を制度運営によって補うべく、
予算編成ルールの強化(参考図表24)
独立財政機関の設置(参考図表25)
などの取り組みを強化。
ーわが国もこれにならうべきではないか。

(2)【財政再建の選択肢2－現行行財政制度を大改革】 「国のかたち」の抜本的な刷新

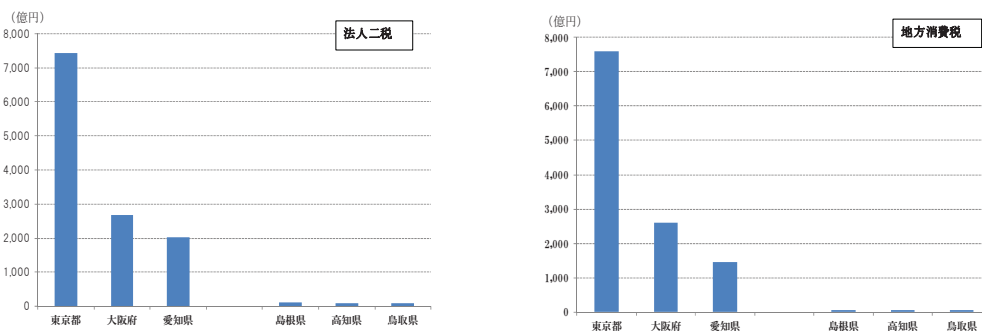
- 財政制約をかける対象や、財政運営の意思決定を行う主体を、国全体ではなく、「大きな地方政府(州)」単位で行えるように行財政制度を刷新することによって、財政再建を達成できないか

(現行の国と地方の行財政制度の問題点)

- ①国と地方の役割分担と責任分担があいまい
 - －例えば、誰の負担で地方の道路を整備するのか
 - －交付税措置の付されている地方債は、地方と国のどちらの借金か
- ②「国における画一的な優先順位」が地方においても優越。
 - －個々の地方の事情は反映しにくい
- ③地方が国に依存しがち。自助努力を怠る。
- ④地方公共団体間で、税収が偏在～財政力に大きな格差

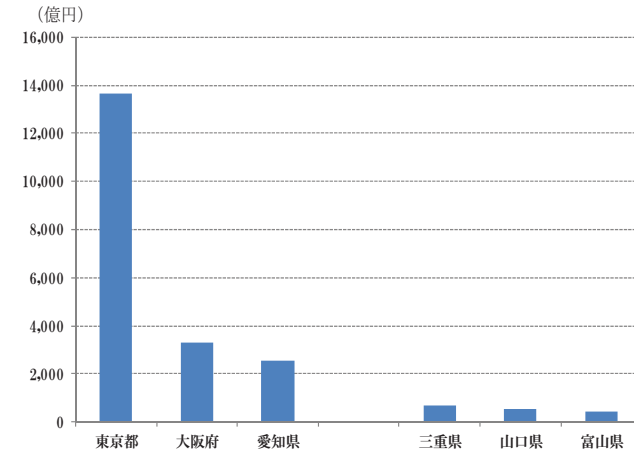
地方公共団体間での税収の偏在の実情

(図表29) 都道府県の法人二税と地方消費税の税収の比較
(各上位3都府県と下位3県)



(資料) 総務省「平成23年度 都道府県決算状況調査」を基に日本総研研究所作成。

(図表30) 都道府県の積立基金残高の比較
(各上位3都府県と下位3県)



(資料) 総務省『平成23年度 地方財政状況調査』開示データを基に日本総合研究所作成。

「刷新」のポイント
— 国のかたちをいかに組み替えるのか

- ①国(中央政府)の役割は、必要不可欠なものに限定
 - 従来の国による「企画・立案」機能の大部分は州政府に移し、州がこれらの歳出の意思決定主体に
- ②歳出面で新たな役割分担に見合うように、歳入(税源)を再配分
 - 「州：応益原則」、「国：所得再配分」を基本に
 - 法人課税を中心に、州間での水平的な調整メカニズムを導入
- ③財政制約は、基本的に州政府単位で負わせる形
 - 州の資金調達は、自己責任で、財政制約を明確に認識しつつ行う形
 - 国家の信用力の源泉＝徴税力
 - 新体制下の州政府は、十分な信用力の源泉を得ることに
 - 国(中央政府)に帰属する税収は限定的
 - 地方が国に安易に支援を求めることは不可能な仕組み
- ④既発の国債は、国(債務管理庁設置)で別途管理

試算の前提1：国と地方の役割分担

ここでは、以下の区分によって試算
(様々な異論がもちろん、あり得る。活発な議論を！)

<国の役割>

外交・対外交渉(国際金融、貿易通商関係)、防衛、通貨・金融、エネルギー・原子力、法務・矯正、社会保障(憲法が保障する「年金」、「生活保護」のみ)、国民の生命の安全にかかわる自然科学的な規制分野(土木、建設、食品衛生)、科学技術、高等教育(大学～)

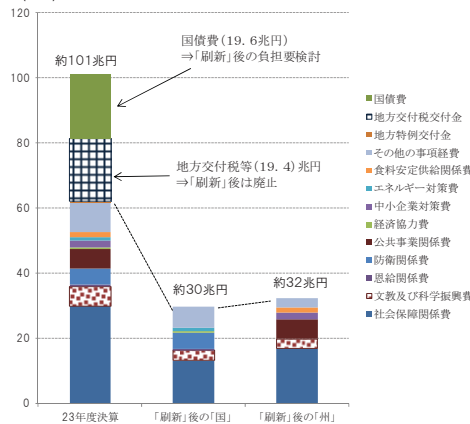
<州の役割>

上記以外の社会保障(医療保険、介護保険、子育て支援等)、義務教育、高等教育(～高等学校まで)、警察、消防、社会科学的な規制分野(交通、通信、住宅・都市計画等)、産業政策、雇用、公共事業、農林水産、生活サービス(上下水道、公衆衛生)、環境、消費者保護

「刷新」後の歳出の姿

- 前提1の役割分担に従えば、「刷新」後の歳出(国債費を除く)は、「国」と「州政府」に、おおむね以下のような形に配分(平成23年度決算計数ベース)

(図表31) 国の一般会計の歳出を「刷新」で組み替えた後の州政府とのおおまかな配分
(兆円)



(資料) 財務省主計局『平成23年度一般会計歳入歳出決算』国立印刷局、2012年11月16日、各府省・独立行政法人資料等を基に日本総合研究所作成。

試算の前提2：「大きな地方(州)政府」の切り分け方

ここでは、以下の7州に区割りする前提で試算
 (様々な異論がもちろん、あり得る。活発な議論を！)

①北海道・東北

(図表32)7つの州政府別の人口・面積

②関東(除く東京)

③東京

④甲信越・中部・北陸

⑤関西

⑥中国・四国

⑦九州・沖縄

	人口 (人)	面積 (平方キロ)
北海道・東北	14,842,055	147,314
関東	29,444,674	30,132
東京	13,159,411	2,104
甲信越・中部・北陸	23,570,546	65,993
関西	20,903,173	27,092
中国・四国	11,540,710	50,611
九州・沖縄	14,596,783	41,874
全国合計	128,057,352	365,120

(資料)総務省『平成23年度 財政状況資料集』各団体のデータを基に日本総研研究所作成。

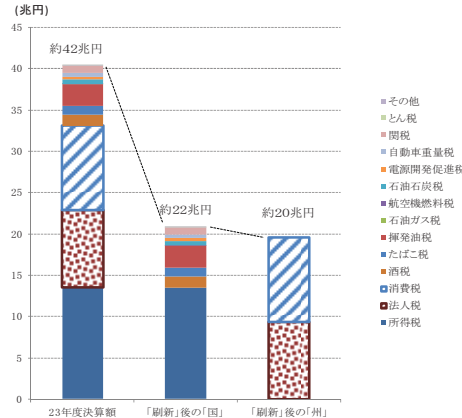
試算の前提3：国と地方の間での税収の配分

- 従来の「国」の役割が、「刷新」後は、「国」と「州政府」とで、このように役割分担され、歳出規模が大きく変化することに鑑み、
- ここでは、従来の国税・地方税のうち、
 - ①「国税・法人税」と「都道府県税・法人二税」を統合し、財政力見合い(面積)で水平調整し、各州政府に配分
 - ②「国税・消費税」と「都道府県税・地方消費税」を統合し、人口・財政力(面積)見合い(各5割)で水平調整し、各州政府に配分
 - ③従来の「国税・所得税」は、所得再配分の観点から、そのまま国税に
 - ④従来の「都道府県民(個人)税」、「市町村民(個人)税」、「市町村民(法人)税」、「固定資産税」、「都市計画税」は、応益原則に鑑み、そのまま地方税に
 - ⑤その他の国税は、そのまま国税に
 (様々な異論がもちろん、あり得る。活発な議論を！)

「刷新」後の国(中央政府)歳入の姿

- 前提3の税収の配分に従えば、従来の国の歳入(租税のみ。印紙収入を除く)は、「刷新」後、「国」と「州政府」に、おおむね以下のような形で配分されることに(平成23年度決算計数ベース)

(図表33) 国の一般会計の租税収入を「刷新」で組み替えた後の州政府とのおおまかな配分



(資料) 財務省『平成23年度租税及び印紙収入決算額調』を基に日本総合研究所作成。

粗い試算結果

- 歳出・歳入組み替えの対象となる都道府県・市町村の個別の財政統計で、現行統計上、把握されているのは決算ベースの計数のみ
→ここでは、最新の平成23年度決算の計数(国・各地方公共団体)を基に、試算実施

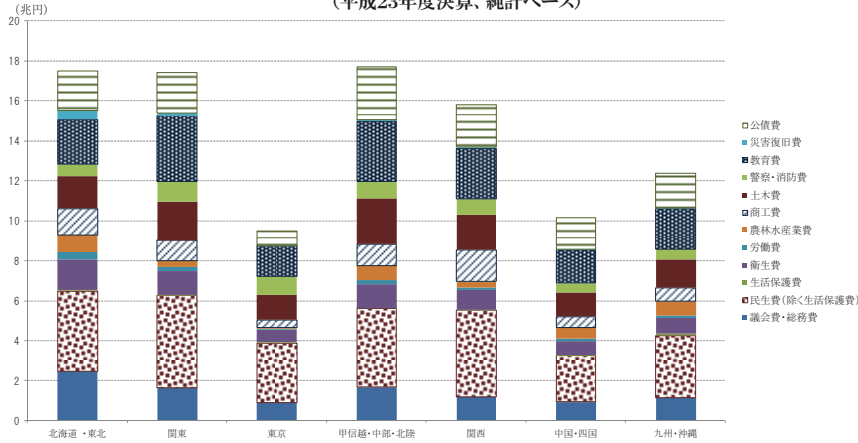
- 平成23年度時点における国・地方の財政収支は約▲46兆円(国が▲46.5兆円、地方が+0.5兆円<復旧・復興対策の経費・財源を含むベース>)これを、わが国全体の財政制約、と捉えた場合、「国のかたちの刷新」によって、この財政制約が、州政府ごと、中央政府によって、どのように分担して認識されることになるのか?

*「国のかたちの刷新」=政府機能を組み替えること自体は、財政収支改善の“魔法”ではない

*財政制約を、より小さい政府単位で分担して認識することによって、各地域の特性に合った、最適な歳出、歳入の意思決定をしやすくなるかどうか

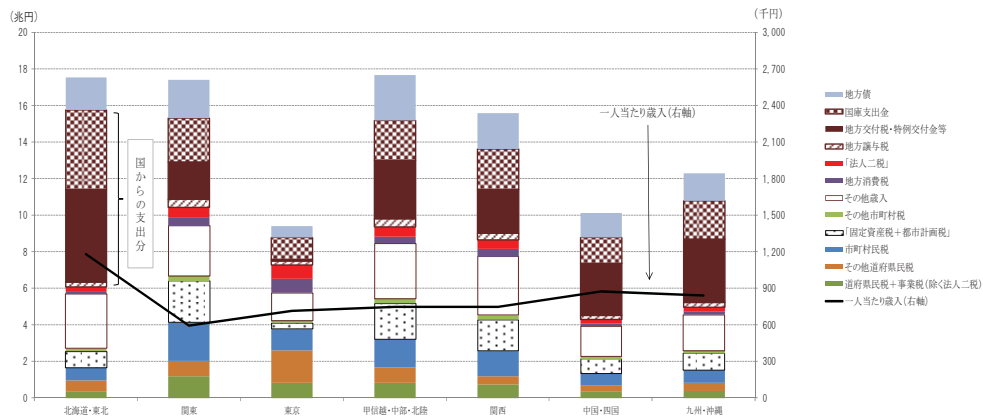
7つの州政府に組み替えると想定した場合の、平成23年度時点における各州政府の歳出規模、および主な内訳は以下の通り(平成23年度決算計数ベース)

(図表34) 7つの州政府別の内訳別歳出の状況
(平成23年度決算、純計ベース)



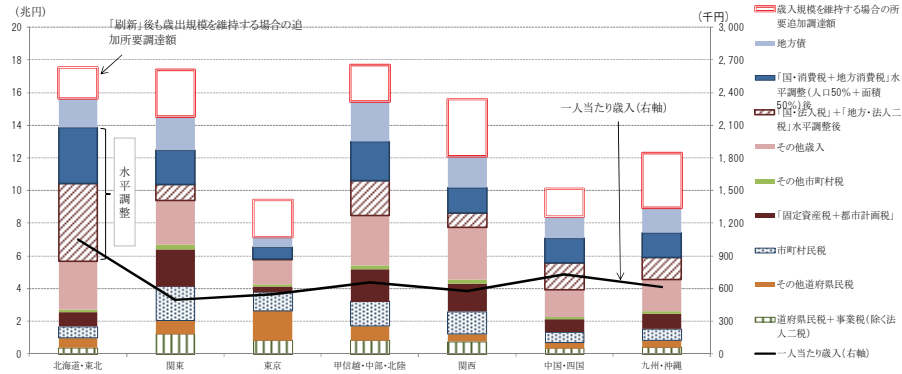
7つの州政府の現在の歳入の内訳は以下の通り(平成23年度決算計数ベース)

(図表35) 7つの州政府別の内訳別歳入の状況
(平成23年度決算、純計ベース)



- 「刷新」によって、地方交付税や国庫負担金を廃止する(▲37兆円)代わりに、「法人税+法人二税」は財政力見合い(面積)で水平調整配分、「消費税」+「地方消費税」は人口・財政力見合い(各5割)で水平配分する(20兆円)こととすれば、各州政府の歳入は次のような姿に

(図表36)「刷新」後の7つの州政府の内訳別歳入の試算結果
(平成23年度決算ベース)



(資料) 総務省『平成23年度 地方財政状況調査』開示データ、『平成23年度 都道府県決算状況調査』、『平成23年度 市町村別決算状況調査』を基に日本総合研究所が試算。
(注) 地方税に含まれる地方消費税は、都道府県間の清算を行った後の額で、地方消費税清算金は計上されない。

- 仮に、各州政府が現状の歳出規模を確保しようとするのであれば、追加的に2~3兆円程度の州債の新規発行が必要に(全国合計で17兆円程度)
- さらに、従来の国から移管される事務を引き受けることに伴う負担分(単純には、約32兆円規模を7州で分担。ただし、州の判断で効率化が可能か?)も、追加の新規州債でまかなうことに
 - このほか、「刷新」前に発行した国債の償還コストの、中央・各州での分担も要検討
- 州政府としては、自らの判断で、各分野の歳出に優先順位やメリハリをつけ、不要な歳出をカットすることが容易に
- 各州(地域)の特性を活かして重点的な政策運営を行い、経済の活性化、ひいては税源の涵養につなげることも可能に

「国のかたち」の抜本的な刷新により、

- 財政制約を小分けにし、州政府ごとに2~3兆円+数兆円程度、ただし柔軟に縮小も可能なものとして認識
- 政策の優先順位にも州ごとに柔軟に設定可能

という新たな枠組みを作り出せる可能性を、

一つの試案として示すのが本案。制度設計の活発な議論を！

4. いつから財政再建に取り組めばよいか

- ・不測の金利上昇に対する耐久力があれば、財政再建を急ぐ必要はないかもしれず。
- ・実際には、わが国財政に、この「耐久力」は乏しい。金利上昇が始まってからでは遅きに失する可能性も
 - －耐久力の決定要因1：毎年度の国債発行による所要調達額の規模(GDP比60%)
 - ①そもそもの国債残高規模と、
 - ②国債の調達構造(短期国債と長期国債の配分)で決定

(図表37) 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	58.4	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。

- 耐久力の決定要因2 : **財政赤字の幅**(GDP比10%弱)
市場参加者のセンチメントが変化し始めたケースにおいて、「信認」をつなぎとめるためには、債務残高規模の増加傾向を、短期間で実際に止めてみせることが必要に。
=財政赤字幅相当の緊縮策を、短期間で実行することが必要

わが国にとって、安定的な財政運営を中長期的に確保するための財政再建のハードルは極めて高い
一刻も早く検討に着手し、国を挙げて議論を深めてコンセンサスを形成し、段階的に実行に着手していくことが求められる