

財政金融をめぐる政策課題

— 消費税引上げ先送りと日本銀行の追加金融緩和を中心として —

財政金融委員会調査室 前山 秀夫

1. はじめに

安倍総理大臣は、平成26年11月18日の記者会見において、「デフレから脱却し、経済を成長させ、アベノミクスの成功を確かなものとするため、消費税10%への引き上げを法定どおり来年10月には行わず、18か月延期すべきであるとの結論」に至ったこと、また、「国民生活にとって、国民経済にとって重い重い決断をする以上、速やかに国民に信を問うべきである」として、消費税引上げの先送りと11月21日に衆議院を解散することを表明した。

一方、日本銀行は、それに先立つ10月31日の金融政策決定会合において、我が国経済は緩やかな回復を続けているとしながらも、最近における原油価格の大幅な下落の影響によって、短期的には物価の下押し圧力が存在するため、「これまで着実に進んできたデフレマインドの転換が遅延するリスクがある」として、黒田総裁の就任（平成25年3月20日）直後の金融政策決定会合（4月4日）以降、金融政策の目標としてきた資金供給量（マネタリーベース）の増加ペースを、従来の年間約60～70兆円から年間約80兆円に拡大するよう金融市場調節を行う追加金融緩和を決定した。

これら政府と日本銀行による二つの大きな政策決定は、事前の予想を大きく覆し、金融市場に驚きをもって迎えられ、その後の株価の大幅な上昇や急速な円安の進行、長期金利（10年物国債利回り）の更なる低下などをもたらした。

このような中、今後の財政金融をめぐる課題を見ると、消費税引上げの先送りに伴う影響、消費税の軽減税率導入に向けた諸問題、経済活性化を図るための法人実効税率の引下げ、巨額の国債残高を抱える中での2020年度の財政健全化の道筋、日本銀行の追加金融緩和の影響や出口戦略など、検討すべき課題は山積している。

本稿では、この1年の財政金融をめぐる動きを振り返りながら、平成27年の常会において焦点となる財政金融上の主な政策課題について、その論点を整理することとしたい。

2. 政府と日本銀行の政策判断の前提となる経済状況

消費税国会（第180回国会（常会））となった平成24年の8月に成立した「社会保障の安定財源の確保等を図る税制の抜本的な改革を行うための消費税法の一部を改正する等の法律」（以下「消費税引上げ法」という。）の附則第18条第1項では、消費税引上げに当たって、「経済状況の好転」が条件であるとして、「平成23年度から32年度までの平均で、名目成長率3パーセント程度かつ実質成長率2パーセント程度を目指し、総合的な施策の実施その他の必要な措置を講ずる」旨を規定している。また、同第3項においては、「経

済状況の好転について、名目及び実質の経済成長率、物価動向等、種々の経済指標を確認し、経済状況等を総合的に勘案した上で、その施行の停止を含め所要の措置を講ずる」旨を規定している。

平成26年4月の消費税率8%（従前5%）への引上げは、この附則第18条に基づいて、その半年前である平成25年10月1日に、安倍総理大臣の決断によって決定された。一方、平成27年10月の消費税率10%への引上げについては、平成27年度の予算編成に影響することから、その約10か月前である平成26年12月上旬に、同じく附則第18条に基づき、各種経済指標を総合的に勘案し、安倍総理大臣が改めて決断することとなっていた。

そこで、この1年間（平成26年）の経済状況を振り返ると、まず株式・外国為替市場は、アベノミクスの下での「大胆な金融政策」（量的・質的金融緩和の導入と拡充）によって、日経平均株価は1万8千円台（12月8日）に一時到達し、平成24年11月14日の衆議院解散時（8,664円73銭）の約2倍の水準となっている。また、円安も急速に進行し、120円台（12月5日）に到達したが、これにより製造業や輸出企業を中心に収益の大幅な改善が期待される一方で、非製造業や中小企業は、輸入材価格や原材料価格の上昇によって、厳しい局面に直面するなど、その影響が二極化している。

次に、実体経済については、厚生労働省が平成26年12月18日に公表した10月の「毎月勤労統計調査」（確報）によると、基本給や残業代などを合わせた現金給与総額は、前年比で0.2%増の26万7,212円であったが、物価上昇分を除いた実質賃金指数は3.0%減で16か月連続でマイナスとなっており、物価上昇に賃金の伸びが追いついていない実態となっている。また、設備投資は、財務省が平成26年12月2日に公表した7～9月期の「法人企業統計」で前年同期比で5.5%増となり、6四半期連続の増加となっている。

最後に、政府と日本銀行の景況判断にとって最も重要となる実質GDP（国内総生産）は、平成25年10～12月期が前期比（年率、以下同じ。）1.6%減のマイナス成長に陥ったが、平成26年1～3月期は消費税引上げ前の駆け込み需要の影響で6.7%増のプラス成長となった。しかし、4月の消費税引上げの影響と夏場の天候不順なども加わり、4～6月期は7.3%減、7～9月期（1次速報）は1.6%減と、2四半期連続のマイナス成長が続いている。特に、7～9月期の実質GDPは、民間調査機関が8月の時点で平均4%増、11月上旬の最新予測でも2%台半ばと、楽観的な予想が大勢であっただけに、2四半期連続のマイナス成長は市場に大きな衝撃を与えた。この7～9月期の実質GDPは、その後の2次速報（12月8日）によって、1.9%減と更に下方修正された（表1）。

このように、この1年間の経済状況を振り返って見ると、アベノミクスの影響もあり、名目賃金や設備投資の増加など、実体経済に改善の動きが見られることは評価できる。しかし、実質GDPについては、4月の消費税引上げ前の駆け込み需要を除くと、3四半期がマイナス成長ということになり、「景気は、個人消費などに弱さがみられるが、緩やかな回復基調が続いている」との政府や日本銀行の景況判断とは裏腹に、景気は弱含みで推移し、後退局面に入ったと悲観的な可能性を指摘する声もある¹。この結果、内閣府が7月にまとめた平成26年度の実質GDP見通し1.2%を達成するためには²、今後、10～12月期と平成27年1～3月期の2四半期でそれぞれ前期比3%超の成長が必要となり、政府目

標の達成は極めて厳しい状況にあると言える。

表 1 最近 2 年間における経済状況の推移

		衆議院解散時 (平24. 11. 14)	量的・質的金融 緩和の決定 (平25. 4. 4)	現在 (平26. 12. 18)
市場	円相場	79円	95円	118円
	日経平均株価	8,664円	1万2,634円	1万7,210円
	長期金利	0.750%	0.455%	0.350%
実体経済	実質GDP	▲0.9% (平24. 10~12)	6% (平25. 1~3)	▲1.9% (平26. 7~9)
	賃金指数(現金給与総額)	▲0.8%	0.0%	0.2%
	実質賃金指数	▲0.7%	0.7%	▲3.0%
	設備投資	▲8.8% (平24. 10~12)	▲0.1% (平25. 4~6)	5.5% (平26. 7~9)
	消費者物価指数(コア)	▲0.1%	▲0.4%	0.9%

(注) 現在の市場、実体経済のデータは執筆時の最新の指数。なお、実体経済のうち、実質GDPは前期比(年率)、設備投資は前年同期比、その他は前年比。

(出所) 日本経済新聞(平25. 10. 5)、各種統計資料より作成

一方、日本銀行が平成25年4月4日の金融政策決定会合で決定した「量的・質的金融緩和」においては、消費者物価の前年比上昇率2%の「物価安定目標」を、2年程度の期間を念頭において、できるだけ早期に実現するとしている。日本銀行が目標とする消費者物価は、「総合」から天候に左右されて変動の大きい「生鮮食品」を除いた総合指数(コア)であり、消費税引上げの影響も除いたものである。この消費者物価は、平成26年4月に1.5%³まで上昇し、目標である2%に近づきつつあったが、総務省が11月28日に発表した10月分の指数はコアで0.9%と、1年ぶりに1%の大台を下回った。

さらに、新聞報道によれば、IMFが10月のIMF・世銀総会の際に示した日本の物価上昇率(為替の影響を受けにくい品目に限ったもので、消費税引上げの影響を除く)は、「消費者物価は今年に入ってからプラス0.3%程度からマイナス0.2%程度の範囲を動く状況が続き、ゼロ近辺にとどまっていた」とされる⁴。このIMFによる試算は、現在の日本の物価上昇は、円安で輸入品や原材料費の価格が上昇するというコストプッシュ型の「悪い物価上昇」となっており、こうした円安の影響や消費税引上げの影響を除くと、消費者物価はほとんど上昇していないことを示している。本来、日本銀行が目指している消費者物価の上昇は、「量的・質的金融緩和」によって、デフレマインドを払拭して、企業収益の改善や設備投資の増加をもたらし、それが賃金上昇をもたらすという「良い物価上昇」であったが、実際には、そのような物価上昇となっていない実態となっている。

このように、消費税引上げの影響を除いて2%の「物価安定目標」を目指している日本銀行と、消費税引上げや円安の影響分を勘案して物価上昇を実感している消費者との間で、

最近の物価上昇に対する認識に差違が生じ、これが政府と日本銀行が行っているアベノミクスに対する不満の一因となっていると言えよう。

3. 税制・財政をめぐる課題

(1) 消費税引上げ先送りの影響と財政健全化の行方

ア 消費税引上げ先送りと景気判断条項

消費税引上げが平成29年4月まで1年半先送りされることによって、大きな影響を被るのは、平成24年の消費税国会の「社会保障と税の一体改革」において約束した社会保障財源の確保と、国際公約ともなっている財政健全化目標の達成の見通しである。

こうした懸念に対して、安倍総理大臣は、平成26年11月19日の記者会見の際に、①消費税引上げの再延期は行わず、平成29年4月の引上げについては、(消費税引上げ法附則第18条に設けられている)「景気判断条項」を付すことなく、確実に実施すること、②2020年度の財政健全化目標(基礎的財政収支の対GDP比黒字化)についても、しっかりと堅持すること、③そのために、来年の夏までにその達成に向けた具体的計画を策定し、経済再生と財政再建を同時に実現していくことを明らかにした。

以下では、消費税引上げの先送りをめぐる諸問題について触れることとする。

第一に、消費税引上げ先送りの要因となった景気判断条項の問題である。

そもそも景気判断条項に類する規定が法律で初めて規定されたのは橋本内閣時の財政構造改革法まで遡る⁵。平成9年に制定された財政構造改革法は、①国・地方の財政赤字額を平成15年度までに対GDP比で3%以下にすること、②特例公債の毎年度発行額の縮減を図りつつ、平成15年度までに特例公債の発行額をゼロとすることなど、当面の財政健全化目標を設定し、その上で個別の主要歳出分野について量的縮減目標(キャップ制)を設けていた。ところが、財政構造改革法が制定された平成9年はアジア通貨危機が発生した時期と重なり、同年11月には三洋証券、北海道拓殖銀行、山一証券といった主要な金融機関が次々と経営破綻に追い込まれるなど日本の金融危機も発生した。このため、景気対策の必要性が強く主張され、財政構造改革法に特例公債発行の毎年度削減を一時停止することを可能とする「景気弾力条項」を盛り込むための法改正が平成10年5月に行われた。その後、橋本内閣を引き継いだ小渕内閣によって、景気対策を優先する観点から、同年12月に「財政構造改革の推進に関する特別措置法の停止に関する法律」が制定され、財政構造改革法の規定は現在凍結されている。

消費税引上げ法が議論された平成24年の第180回国会(常会)においては、こうした景気判断条項の解釈をめぐって、当時の安住財務大臣は、「リーマン・ショックや東日本大震災のような場合を除き、消費税の引上げを行う」旨答弁しており⁶、これは消費税引上げ法を修正の上、成立させた3党合意(民主・自民・公明)の共通の認識であったと思われる。したがって、仮に景気判断条項を削除したとしても、財政構造改革法や今回のケースのように、法改正を行えば消費税再引上げを再び延期することは可能である。このため、景気判断条項の有無にかかわらず、経済の再生と財政健全化に向けた時

の政権の政治判断が極めて重要となり、国民としても十分注視していく必要がある。

イ 社会保障財源の確保

第二に、消費税引上げ分を含めた消費税収が充てられることとなっていた社会保障財源の確保の問題である。

消費税引上げ法とともに、「社会保障と税の一体改革」が議論された平成24年の第180回国会（常会）では、当時の野田内閣は、「消費税収は全て国民に還元し、官の肥大化には使わない」として、国・地方を合わせた消費税収分（1%の地方消費税収分を除く）を全て社会保障財源化するとともに、引上げ分（5%）のうち、①「1%程度」を子ども・子育て、医療、介護、年金などの「社会保障の充実」に、②残りの「4%程度」を後代への負担のつけ回しの軽減（社会保障に係る財政赤字削減）など、今の社会保障制度を守るための「社会保障の安定化」に充てる方針を示した。第2次安倍内閣もこうした方針を踏襲し、「消費税引上げ分は全額社会保障の財源として使い、それを例えば経済対策に回すということは一銭たりともない」と答弁している⁷。

消費税率が8%に引き上げられた平成26年度については、政府は、増収分（5兆円）のうち、2兆9,500億円を基礎年金国庫負担割合2分の1の費用に向けるとともに、その残額を、社会保障の充実（5千億円）、消費税引上げに伴う社会保障4経費の増（2千億円）、後代への負担のつけ回しの軽減（1兆3千億円）に、それぞれ充てることとしている。一方、平成27年度については、消費税率10%への引上げを前提に、増収分の1兆8千億円を社会保障の充実に充てることとしていたが、これが先送りされることとなったため、財源は1兆3,500億円に減少し、その差額分の4,500億円の手当が必要となる。また、後代への負担のつけ回しの軽減に充てることとされていた4兆円強の財源も3兆円強にとどまり、同じく1兆円の手当が必要となる⁸。

こうして消費税引上げが先送りされることにより、平成26年度だけで約1兆5千億円の財源手当が必要となり、「社会保障と税の一体改革」で約束した社会保障の充実・安定化の道筋が懸念されるどころである。さらに、予定どおり平成27年10月に消費税率を10%に引き上げ、平成29年度に消費税の増収分が満年度化（14兆円）した際には⁹、社会保障の充実に2兆8千億円、後代への負担のつけ回しの軽減に7兆3千億円をそれぞれ充てることとしていたが、こうした計画も大幅な修正を余儀なくされている。

今後は、消費税率を10%に引き上げることによって、社会保障の安定財源確保と財政健全化の同時達成を目指す「社会保障と税の一体改革」の理念を踏まえ、社会保障制度改革と財政健全化が後退することのないよう、より具体的な制度設計が求められよう。

ウ 財政健全化の行方

第三に、第2次安倍内閣の国際公約ともなっている財政健全化目標（基礎的財政収支の2015年度の半減及び2020年度の黒字化）の達成である。

現在の財政健全化目標は、民主党政権時代の平成22年6月に、「財政運営戦略」を策定し、フロー（収支）とストック（残高）の両面にわたる財政健全化目標を定めるとともに、3か年を対象とした中期財政フレームの枠組みを導入したことに始まる。第2次安倍内閣は、こうした方針を踏襲し、平成25年6月に「経済財政運営と改革の基本方

針」を策定して、国・地方の基礎的財政収支（プライマリー・バランス）を「2015年度までに2010年度に比べ赤字の対GDP比の半減、2020年度までに黒字化、その後の債務残高の対GDP比の安定的な引下げを目指す」とする財政健全化目標を決定した。

現在における財政健全化目標の進捗状況を見ると、内閣府が平成26年7月25日に公表した「中長期の経済財政に関する試算」では、消費税を平成27年10月より10%に引き上げること等を前提として、2015年度（平成27年度）の国・地方のプライマリー・バランス（復旧・復興対策の経費及び財源の金額を除いたベース、以下同じ）の対GDP比は、2010年度（平成22年度）の水準（▲6.6%）から、▲3.2%程度となり、当該目標を達成する姿が描かれていた。一方、2020年度の国・地方のプライマリー・バランスは、対GDP比▲1.8%程度（▲11兆円程度）となり、黒字化目標を達成するためには、消費税率に換算して、約4%の収支改善が必要と見込まれていた¹⁰。なお、この内閣府試算では、2015年度は目標と比較し0.1%のプラスとなるが、これは金額にすると7千億円程度とされ、平成27年10月からの消費税引上げが先送りされると、2015年度の消費税収は1兆5千億円程度減少するため、目標達成が危ぶまれている。

政府部内には、最近の企業業績の改善等を背景に、平成26年度の国の一般会計税収が当初の想定（50兆円）から1兆円台半ばまで上振れする見通しのため、消費税引上げを先送りしても、2015年度の半減目標は達成可能との見方もあるとされる。しかし、今後必要となる経済対策としての平成26年補正予算の財源、子育て支援などの社会保障の充実、平成27年度からの法人実効税率の引下げによる税収減などを考慮すると、半減目標の達成は極めて厳しい状況になったと言えるのではないかと。

しかも、第2次安倍内閣発足後、国債（普通国債・財投債等）や借入金、政府短期証券を合わせた国の債務残高は1千兆円を突破し、平成26年9月末現在で1,039兆円となっている。米国格付会社ムーディーズ・インベスターズ・サービスは、12月1日、消費税引上げの先送りとした日本の深刻な財政状況を踏まえて、「日本の財政赤字は依然として高水準で財政再建は時間の経過とともに難しくなる。IMFによれば、2014年度の政府債務残高は対GDP比で245%に達しており、2015年度と2020年度の財政再建健全化目標の達成に不確実性が高まっている」旨を理由として、日本国債の格付けを最上位から4番目の「A a 3」から「A 1」に1段階引き下げたと発表した¹¹。

こうした格付会社の指摘を待つまでもなく、現在の日本の財政状況は、正に危機的な状況にあり、これをそのまま放置すれば、将来的には財政破綻の現実化や国際金融市場への深刻な影響も懸念されることである。

したがって、平成27年夏に取りまとめる新たな財政健全化計画の策定に当たっては、歳出を主要分野ごとにどのように削減するのか、消費税率を10%に引き上げるだけで社会保障財源の充実・安定化を図れるのか、2020年度の財政健全化目標の達成に向けて、具体的かつ実効性ある工程表を明らかにすべきである。また、それを担保するために、単なる閣議決定だけにとどまらず、ニュージーランド（1994年）やイギリス（2010年）など諸外国の財政健全化の取組を参考に、政府に具体的な歳出削減目標などを義務付けることや、「ペイ・アズ・ユー・ゴー（pay-as-you-go）原則」¹²の徹底など予算システム

改革を盛り込んだ新たな財政健全化責任法の制定も検討すべきであろう。

(2) 消費税の軽減税率導入

消費税の軽減税率導入については、平成25年12月12日に決定した自民・公明両党の「平成26年度税制改正大綱」において、「『社会保障と税の一体改革』の原点に立って必要な財源を確保しつつ、関係事業者を含む国民の理解を得た上で、税率10%時に導入する」とした上で、引き続き、与党税制協議会において、「対象品目の選定、区分経理等のための制度整備、具体的な安定財源の手当、国民の理解を得るためのプロセス等、軽減税率制度の導入に係る詳細な内容について検討し、平成26年12月までに結論を得て、与党税制改正大綱を決定する」としていた。

自民、公明両党が平成26年6月5日に公表した「消費税の軽減税率に関する検討について」では、「軽減税率の対象分野の線引き例と財源」及び「区分経理」について、与党税制協議会としてこれまで検討を進めてきた素案を明らかにした。

素案で示された対象品目の線引き例と財源では、軽減税率の対象を仮に「飲食料品」とする場合について次の8案を示し、その課題と論点を指摘した(表2)。

表2 軽減税率の対象品目と減収額

軽減税率の対象品目	減収額 (1%当たり)
①全ての飲食料品	▲6,600億円
②生鮮食品・加工食品・飲料・菓子・外食(①から酒類を除く)	▲6,300億円
③生鮮食品・加工食品・飲料・菓子(①から酒類・外食を除く)	▲4,900億円
④生鮮食品・加工食品・飲料(①から酒類・外食・菓子を除く)	▲4,400億円
⑤生鮮食品・加工食品(①から酒類・外食・菓子・飲料を除く)	▲4,000億円
⑥生鮮食品	▲1,800億円
⑦米・みそ・しょうゆ	▲200億円
⑧精米	▲200億円

(出所) 自民党・公明党「消費税の軽減税率に関する検討について」(平26.6.5)等より作成

素案で示されたように、飲食料品を軽減税率の対象とする場合、合理的な線引きが困難となる事例が多数想定される。例えば、牛・豚・鶏などの動物はどの段階から飲食料品とするのか、飲食料品とその他物品とを組み合わせた商品(高級容器に入ったおせち料理等)や外食と他のサービスとを組み合わせた商品(ディナーショー等)をどう取り扱うのか、外食を除く場合にファーストフード店の店内飲食と持ち帰りを区別するのか、など検討すべき課題は幅広い。これらの事例は、付加価値税を導入している欧州諸国においても取扱いが異なっているほか、対象品目が拡大するほど、その対象となるかどうかで企業経営に与える影響も大きくなることが予想される。このため、複数税率(軽減税率・ゼロ税率)を導入している諸外国の事例や、過去に同様の問題で混乱が生じた旧物品税(消費税導入時に廃止)等を参考に、今後とも慎重に検討していくことが必要であろう。

また、飲食料品を対象とする場合、最大の問題となるのが多額の減収額である。表2に示したように、全ての飲食料品を対象とする場合、消費税率1%当たり6,600億円もの減収額が発生する。仮に、消費税率を10%に引き上げる際に、8%に据え置くと、1兆3,200億円の財源手当が必要となる。一方、全ての飲食料品を5%に引き下げの場合には、3兆3千億円と減収額が更に拡大する。これら減収分を消費税収で全て確保しようとするれば、更なる税率の引上げが不可避となる。したがって、平成29年4月における消費税率10%引上げについて国民の理解を得るためには、対象品目の合理的な線引きと、軽減税率導入に伴い必要となる財源手当について、政府として十分な説明責任が求められよう。

次に、素案では区分経理の方式については、軽減税率導入の場合、課税事業者に新たな区分経理事務が発生するとして、4案を併記した。具体的には、①区分経理に対応した請求書等保存方式、②①に売手の請求書交付義務等を追加した方式、③事業者番号及び請求書番号を付さない税額別記請求書方式、④EU型インボイス方式である。

現行の請求書等保存方式（日本型インボイス方式）では、帳簿の保存に加え、取引の相手方（第三者）が発行した請求書等の保存を仕入税額控除の要件としている。しかし、請求書等に適用税率・税額を記載することを義務付けていないため、消費税率が上がるにつれて、いわゆる「益税」（消費者が支払う消費税の一部が全額国庫に納められず事業者の手元に残ること）が増加するおそれがある。このため、軽減税率を導入する場合には、適正な課税を確保するため、インボイス方式への転換が不可欠とされている。

EUが導入しているインボイス方式は、こうした益税の発生を事前に抑止する効果が期待できる反面、この方式は課税事業者が発行する請求書等に適用税率や税額の記載を義務付けているため、日本の場合、課税売上高1千万円以下の免税事業者（主に中小零細業者）はインボイスの発行ができない。この結果、事業者間取引を行っている免税事業者は、課税事業者になることを選択しない限り、取引相手の事業者は仕入税額控除ができないためコスト増となり、取引から排除される可能性がある。

インボイス方式への転換の必要性は、益税の発生を抑止する観点から、中曽根内閣の売上税法案¹³（インボイス方式を採用）以来、長年の課題となっているが、中小零細事業者にとって大きな影響があることから、今日までその導入が見送られてきた。素案では、中小零細事業者の事務負担を軽減するより簡易な方式である上記①や②の方式が検討されているが、この方式では、EU型インボイス方式と比較して、事実と異なる虚偽記載（軽減税率対象を標準税率対象と偽って記載）などのリスクが高まる可能性が指摘されている。こうした益税の発生抑止と免税事業者への配慮を両立させるためには、中小零細業者を始めとした関係業界への影響を十分に検証した上で、今後の国会での更なる議論が望まれる。

なお、政府・与党は現在、消費税率の10%への引上げ時に軽減税率を導入することを前提に検討しているが、一方で、平成24年の消費税国会における3党合意では、低所得者に配慮する観点から、軽減税率だけでなく、給付付き税額控除（低所得者に対して所得税の一定額を税額控除又は還付するもの）についても、併せて検討することとなっていた。両者を比較すると、軽減税率は、消費者が理解しやすいというメリットがある反面、上記で指摘したような諸課題がある。同様に、給付付き税額控除も低所得者にきめ細やかな配慮

ができ、必要となる財源も少なくなる可能性があるが、税額控除の仕組みなど制度が複雑で国民の理解が進んでいないなどの問題点も多い。しかし、この給付付き税額控除は、消費税の逆進性対策以外にも、諸外国の事例にもあるとおり、子育てや就労支援など、様々な活用の方策があることから、軽減税率だけの検討にとどまらず、給付付き税額控除についても幅広い観点からの議論が期待される。

（３）法人実効税率の引下げ

現在、日本の法人実効税率（法人所得に課税する国・地方の実質的な税負担率）は、34.62%（東京は35.64%）と、中国（25.00%）や韓国（24.20%）など、日本企業との直接的な競争相手となっているアジア諸国（20%前後）と比べると、10%以上も高い水準となっている。また、ドイツ（29.59%）やイギリス（21.00%）など、欧州諸国よりも高く、主要国ではアメリカ（40.75%）に次いで2番目に高い水準となっている。

一方、日本の法人実効税率の特徴は、主要国と比較して地方税の割合が大きいことにある。地方税を除いた国税ベースの法人実効税率では、日本は23.79%となり、中国（25.00%）、韓国（22.00%）、イギリス（21.00%）などと比較しても、ほぼ同等の水準にあると言える。したがって、日本の法人実効税率が高いのは、アメリカ（8.84%）やドイツ（13.76%）等を除き、地方税を課税していない国が多数あることや、日本は地方税分（事業税・住民税等）だけで10.83%が課税されていることにある。

こうした中、第2次安倍内閣の成長戦略の基本方針である「日本再興戦略」改訂2014（平成26年6月24日閣議決定）では、「数年で法人実効税率を20%台まで引き下げることを目指す。この引下げは、来年度から開始する」として、今後の法人税改革の方針を示すとともに、「2020年度の基礎的財政収支黒字化目標との整合性を確保するよう、課税ベースの拡大等による恒久財源の確保」を図ることも打ち出している。

法人実効税率を1%引き下げるには、約5千億円の財源が必要とされるが、現在、約35%～36%となっている法人実効税率を数年で20%台まで引き下げるためには、最大で3兆円程度の財源を確保しなければならない。しかし、法人実効税率の引下げの手法をめぐっては、政府・与党内でも意見の集約が図られているとは言い難い。例えば、従来から財務省は、国税ベースでは主要国と同水準であるとの立場で、地方税が課題であるとして、赤字法人にも課税できる法人事業税（地方税）の外形標準課税の拡大で財源を確保したい考えであるが、一方で、アベノミクスによる構造改革で法人税収が増加傾向にあるので、税収の減少分は法人課税の強化で必ずしも穴埋めしなくてもよいとの主張も多い。

この外形標準課税とは、現在、資本金1億円超の法人（大企業）を対象に、報酬給与額等の付加価値額や資本金等の額に課税するものであり、平成16年4月から法人事業税の一部に適用されている。具体的には、法人事業税を所得割（所得に7.2%で課税）、付加価値割（付加価値額に0.48%で課税）、資本割（資本金等の額に0.2%で課税）に3分割した上で、所得割と付加価値割・資本割の比率をおおむね3対1としている。赤字法人にも課税されることから、行政サービスの受益者に課税を求めるといふ地方税の「応益課税」の原則に沿った税制とも言える。現在の外形標準課税による税収額は、平成26年度ベース

で、付加価値割が4千億円、資本割が2千億円の計6千億円となっている。

仮に、この外形標準課税の割合を現行の25%程度から50%程度に拡大すれば、約8千億円の増収効果（法人事業税）が見込めるほか、その分所得に課税する所得割の割合が減少するため、法人実効税率に換算して1%強の税率引下げが可能となるとされる。しかし、外形標準課税を拡大すると、黒字法人は減税となるものの、赤字法人は税負担の増大に伴い業績が更に悪化し、政府の目指す雇用の拡大や賃金の上昇等に悪影響を与えるおそれもある。したがって、景気への影響にも十分に配慮しつつ、慎重な検討が必要となろう。

このほか政府・与党内で検討している代替財源の確保策としては、①欠損金の繰越控除制度の見直し（欠損金の控除割合を段階的に8割から5割に縮小で約4,500億円）、②受取配当の課税強化（約2,000億円）、③租税特別措置の見直し等（約2,000億円）、④減価償却制度の見直し（約5,000億円）、⑤中小企業の優遇税制見直し（数千億円）、などが挙げられている¹⁴。しかし、これらの見直しが全て実行できたとしても、法人実効税率を20%に引き下げるために必要な最大で3兆円程度の財源は確保できない。

今後の法人実効税率の引下げに当たっては、第2次安倍内閣の法人税改革の基本方針で示されているように、2020年度の財政健全化目標と整合性を図るため、その減収分の穴埋めには恒久財源を確保する必要がある。同時に、国・地方の法人課税全体での税収中立を前提とする場合、残りの財源をどのように確保していくのかが、今後の大きな課題となる。法人課税以外の他の税財源に依存せず、恒久財源を確保し、法人実効税率の引下げが実現できるのか、政府・与党及び国会での更なる論議が待たれるところである。

4. 日本銀行の金融政策をめぐる課題

（1）第2次安倍内閣発足後の日本銀行の金融政策の変遷

平成24年12月26日に発足した第2次安倍内閣は、長期にわたるデフレからの早期脱却と経済再生を現下の最優先課題として掲げ、これまでとは次元の異なる政策パッケージとして、①大胆な金融政策、②機動的な財政政策、③民間投資を喚起する成長戦略という三つの政策を、「3本の矢」（いわゆるアベノミクス）として一体的に推進していく方針を打ち出した。このうち大胆な金融政策は、アベノミクスの実質的な軸として当初から位置付けられてきたものである。

これを受けて、日本銀行は、平成25年1月22日の金融政策決定会合において、当時の白川総裁の下で、①「物価安定の目標」（消費者物価の前年比上昇率2%をできるだけ早期に実現）の導入、②「期限の定めない資産買入れ方式」（毎月一定額の金融資産の買入れ）の導入を決定するとともに、③「政府・日本銀行の共同声明」（政府と日本銀行が連携してそれぞれの政策目標を実現）を公表した。なかでも「物価安定の目標」の設定は、これまで日本銀行が使用していた「目途」（英語表記Goal）という表現を「目標」（同Target）に改めて、事実上のインフレーターゲットを導入した上で、目標とする数値を1%から2%に引き上げた点で、日本銀行としての強い決意を表したものと評価された¹⁵。

平成25年3月20日に就任した黒田総裁は、平成25年4月4日の金融政策決定会合におい

て、消費者物価の前年比上昇率2%の「物価安定目標」を、2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に実現する観点から、「量的・質的金融緩和」の導入を決定した。

この量的・質的金融緩和は、マネタリーベース（日本銀行が供給する通貨の量）や長期国債・ETF（上場投資信託）の保有額を2年間で2倍に拡大するとともに、長期国債買入れの平均残存期間も2倍以上に延長するなど、量・質ともにこれまでとは次元の異なる金融緩和となることから「異次元緩和」とも表現された。

量的・質的金融緩和を実行するための具体的な措置としては、①金融市場調節の操作目標を従来の無担保コールレート（翌日物金利）からマネタリーベースに変更し、マネタリーベースを年間約60～70兆円のペースで増加させる、②長期国債の保有残高が年間約50兆円のペースで増加するよう買入れを行うとともに、買入れ対象となる国債を40年債を含む全ゾーンの国債とし、買入れの平均残存期間も3年弱から7年程度に延長する、③リスク資産であるETF及びJ-REIT（不動産投資信託）の保有残高を、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円のペースで増加するよう買入れを行う、④2%の物価安定目標の実現を目指し、安定的に持続するために必要な時点まで量的・質的金融緩和を継続する、⑤金融緩和の観点から主に長期国債の買入れを行う資金枠である「資産買入等の基金」を廃止するとともに、日本銀行の長期国債残高を銀行券発行残高以下に抑える「銀行券ルール」を一時停止する、こととした（表3）。

表3 白川総裁と黒田総裁の金融緩和政策の比較

	白川総裁（平20.4.9～25.3.19）	黒田総裁（平25.3.20～）
金融緩和の手法	包括金融緩和の導入（平22.10）	量的・質的金融緩和の導入（平22.10）
金融市場調節方針	無担保コールレート（翌日物金利）	マネタリーベース 当初：年間約60～70兆円のペースで増加 追加緩和：年間約80兆円のペースで増加 ※残高は平成26年末見通しで275兆円
金融政策の目標	「物価安定の理解」（平22.10） ・2%以下のプラスで中心1%程度 ----- 「物価安定の目途」（平24.2） ・2%以下のプラスで当面1%程度 ----- 「物価安定の目標」（平25.1） ・2%目標をできるだけ早期に実現	2%の「物価安定の目標」を踏襲し、2年程度を念頭にできるだけ早期に実現
長期国債の買入れ	「資産買入等の基金」方式と通常の方式の併用 ※基金の残高は平成26年中に111兆円となり、その後は横ばい	通常の長期国債買入れオペと基金オペを統合 ↓ 「資産買入等の基金」を廃止し、銀行券ルールを一時停止 ※長期国債残高 200兆円（平26.12） その後、年間約80兆円のペースで増加
金融緩和の時間軸	必要と判断される時点まで金融緩和と資産買入れを継続	2%物価安定目標の安定的持続に必要な時点まで継続

（出所）日本銀行資料等より作成

以上の方針の下で、今後2年間のマネタリーベースは、平成24年末の138兆円から、25年末に200兆円、26年末に270兆円に拡大する見通しとなっていた。また、量的・質的金融

緩和は、長年にわたるデフレの中で定着してしまった国民の「デフレマインド」に働きかけ、市場や経済主体に心理的なショックを与えて、将来のインフレ期待を高め、投資を促進させることに大きな力点を置く政策であることが特徴となっている。

（２）追加金融緩和のリスクと効果

日本銀行が平成26年10月31日の金融政策決定会合において決定した追加金融緩和は、金融政策の目標としているマネタリーベースを、従来の年間約60～70兆円から年間80兆円に相当するペースで増加するよう金融調節を行うものである。

具体的には、①長期国債について、年間約80兆円（従前年間約50兆円）に相当するペースで増加するよう買入れを行うとともに、イールドカーブ（残存期間が異なる複数の国債利回りの変化をグラフ化したもの）全体の金利低下を促す観点から、買入れの平均残存期間を7～10年程度（従前3～7年程度）に延長する、②株や不動産への更なる投資を促すため、ETFを年間約3兆円（従前年間約1兆円）、J－R E I Tを年間約900億円（同年間約300億円）にそれぞれ3倍増する、こととしている。

今回の追加金融緩和の判断に当たって日本銀行は、我が国経済は、基調的には緩やかな回復を続けており、先行きも潜在成長率を上回る成長を続けると予想しながらも、最近における原油価格の大幅な下落の影響によって、短期的とはいえ、現在の物価下押し圧力が残存する場合、これまで着実に進んできたデフレマインドの転換が遅延するリスクがあるとして、こうしたリスクを未然に防ぎ、好転している期待形成のモメンタムを維持することが目的であることを強調している¹⁶。しかし、こうした追加金融緩和には、デフレからの早期脱却と2%の物価安定目標の実現に向けて揺るぎない決意を示すものとして、評価する声がある一方で、以下に述べるように様々なリスクを指摘する声も多い。

その第一は、今回の追加金融緩和と消費税引き上げの先送りによって、国の財政赤字を穴埋めする「財政ファイナンス」の色彩がより強くなったことを懸念するものである。

追加金融緩和決定後の11月に日本銀行が金融市場で買入れた長期国債の総額は、約10兆6,596億円に達し、月間の買入れ額としては過去最大を記録したとされる。11月の買入れ額は10月（7兆8,582億円）の約1.4倍であり、11月に財務省が発行した長期国債の総額約10兆円を上回る規模となっている¹⁷。また、日本銀行は、平成26年11月28日に「当面の長期国債買入れの運営について」を公表し、今後、毎月8～12兆円程度の買入れを行うことを基本とするとしているが、この結果、財務省が毎月発行している長期国債の発行額（約10兆円）を日本銀行による買入れが上回ることが継続する状況が高くなり、国債市場における日本銀行依存度が更に向上するため、事実上の財政ファイナンスが生じているとの懸念が強まったと指摘する声も多い。しかも政府が日本銀行の追加金融緩和に安易に依存し、財政健全化が遅れることになれば、将来的には日本財政への懸念から国債が大量に売られて、金利が高騰する懸念もある。したがって、政府は現在の長期金利の大幅低下による国債費負担の低減に安住することなく、財政健全化を急ぐべきであり、日本銀行もこうした金利リスクに対する説明責任を十分に果たしていく必要がある。

第二は、量的・質的金融緩和がこれまでの金融政策と異なる最大の特徴は、市場関係者

や経済主体に対し、将来物価が上昇するという「期待」（予想）に働きかけるものであるが、その効果の問題である。

我が国は、平成10年にデフレに陥って以降、15年以上にわたってデフレが続いている状況にあるが、これにより人々の間にはデフレマインドが深く定着しており、その転換は容易ではない。量的・質的金融緩和は、こうしたデフレマインドに心理的なショックを与えることにより、将来のインフレ期待を高めて、企業の投資や国民の消費を促すことを狙いとしている。しかし、現在の金融政策は、とらえどころのない「期待」というものに働きかけるだけに、その不確実性も大きい。実際、厚生労働省が平成26年12月2日に公表した10月の「毎月勤労統計調査」によると、物価上昇分を除いた実質賃金指数は、平成25年6月以来、16か月連続のマイナスとなっていることに加え、4月の消費税引上げ以降は2～3%のマイナスで推移している。量的・質的金融緩和によって、「暮らしぶりが良くなった」と多くの人々が実感するためには、物価の上昇を賃金の伸びが上回る必要があるが、実際にはそのような状況には至っていない。このため、消費税引上げ後は、急速な円安の進行による輸入品の値上がり等も加わり、消費者は将来の更なる物価上昇に備えて、消費を抑える傾向が顕著になっている。したがって、人々の「期待」に働きかけて、デフレマインドを払拭し、消費の活性化を図ろうとする金融政策は、白川前総裁が平成25年3月19日の退任会見で「言葉で市場を思いどおりに動かす政策なのであれば、危うさを感じる」旨指摘したように、人々の消費行動を金融政策でコントロールすることは困難を伴うことから、今後ともその効果について、十分に検証していくことが求められる。

（3）出口戦略の見通し

最後に、量的・質的金融緩和から通常の金融政策に移行するための出口戦略である。

追加金融緩和によって、市場から国債を買い入れる量が更に拡大することから、近い将来に2%の物価安定目標が達成できたとしても、量的・質的金融緩和を解除する際には、長期金利が急上昇して、金融市場や実体経済に悪影響が出ないよう、日本銀行として出口戦略をあらかじめ策定しておくことが重要となる。しかし、出口戦略について黒田総裁は、「今、具体的な形で出口戦略を議論するのは時期尚早である。出口に向けた対応やその後の金融政策の在り方は、その時々々の経済や金融、物価情勢その他によって変わり得るものであり、早い段階から具体的なイメージを持って話すことは適当ではない。そういうことをすると、却って市場との対話の観点から混乱を招く可能性が高いと考える」として、従来からの慎重な姿勢を崩しておらず、その具体的な手法等はいまだ明らかにしていない¹⁸。

出口戦略の論点としては、まず、追加金融緩和によって、日本銀行の保有する国債が大量に積み上がることから、たとえ出口戦略を開始できたとしても、その完了までに要する期間が相当な長期間に及ぶ可能性が高いことである。

米国のFOMC（連邦公開市場委員会）は、2008年11月以来、6年間にわたって続けてきた量的緩和政策（現在はQE3）を2014年10月末で終了することを決定したが、これにより今後は、事実上のゼロ金利となっている金融政策をいつ解除し、利上げに踏み切ることができるかが焦点となる。FRB（連邦準備制度理事会）のイエレン議長は、出口戦略

の完了を、量的緩和政策（QE1～QE3）を続けてきた期間に相当する6年程度を想定しているとされる。FRBの場合、マネタリーベースの規模は10月末で約4兆円であり対GDP比で約25%にすぎないが、日本銀行の場合は、追加金融緩和により、平成27年末で約355兆円と、対GDP比で7割強の水準に達する見通しである。しかも、今後も年間約80兆円のペースで増加することから、出口戦略を開始できたとしても、完了までには相当な期間を要すると見込まれる。仮に、平成29年4月の消費税10%への引上げ後に出口戦略を開始し、リーマン・ショック前の水準（平成20年8月で約88兆円）まで国債保有を徐々に縮小していくとしても、出口完了までに要する年数は10年を大幅に超えるものと想定される。この長期にわたる大幅な国債保有削減によるリスク（長期金利の高騰や日本銀行の財務体質悪化等）をどのようにコントロールできるかがカギとなる。

次に、出口戦略の手法の問題である。過去に日本銀行が行ってきた「量的緩和」（平成13年3月～平成18年3月）は、金融調節の目標を従来の「無担保コールレート」から「日本銀行の当座預金残高」に変更するものであったが、その終期には当座預金残高目標が30～35兆円程度に拡大していた。量的緩和は平成18年3月に終了したが、当時約31兆円であった当座預金残高は、同年7月には約10兆円へと3分の1に縮減するとともに、無担保コールレートの誘導目標も0.25%に引き上げることができた。このように過去の量的緩和がおおむね混乱することなく、出口まで短期間で到達できたのは、当時の金融政策が最初の段階から出口を意識してオペレーションを実行してきたからである。

すなわち、買い入れる長期国債の残存期間を3年以下とするとともに、資金供給手段の多くを短期の資金供給オペ中心に行ってきたことが要因として挙げられる。一方、今回の量的・質的金融緩和は、追加金融緩和によって、買い入れる長期国債の残存期間を7～10年程度へと更に延長するとともに、大量の長期国債（年間約50兆円から年間約80兆円）を今後も継続的に買い入れ、マネタリーベース自体を大幅に拡大していく方針のため、上記で述べたように出口戦略が相当な長期間に及ぶことが予想される。このため、長期国債の売りオペを大規模に行うことは、急激な金利高騰を招くおそれがあることから事実上困難であり、国債市場への影響を極力回避するためには、長期国債の償還を待って徐々に日本銀行のバランスシートを縮小していく方法を選択せざるを得ないと思われる。

最後に、出口戦略に伴う日本銀行のコストの問題である。出口局面においては、2%の物価安定目標が達成されている段階にあるため、日本銀行が金融機関の当座預金（超過準備）に支払っている利息（付利：現在0.1%）も引き上げられ、日本銀行の収益が悪化し、政府への納付金の大幅減少やバランスシートの毀損につながる可能性もある。こうした日本銀行が被る将来コストは、中央銀行としての信認の毀損につながるだけにとどまらず、最終的には国民負担につながることから、今後とも十分な検証が不可欠である。

いずれにしても出口戦略を構築するためには、政府が平成29年4月の消費税引上げを確実に実施することによって、2020年度の財政健全化目標達成の道筋を示すことが先決である。その上で、日本銀行も2%の物価安定目標の達成が見通せるようになった段階で、国債市場や経済に混乱をもたらすことなく、量的・質的金融緩和をどのように終了させていくのか、その基本的な道筋を明確化していく必要がある。

5. おわりに

以上、平成27年の常会で想定される主な財政金融上の政策課題について取り上げてきた。消費税引上げの先送りを受けて、今後のデフレ脱却に向けて、経済再生と財政健全化をどのように両立させていくのか、また、日本銀行の追加金融緩和の影響や出口戦略に向けてどのような検討を行っていくのか、国会での徹底した議論が期待されるところである。

(まえやま ひでお)

¹ 片岡剛士・三菱UFJリサーチ&コンサルティング主任研究員は、「2四半期連続のマイナスは事実上、景気後退に陥ったと言ってもいい」(『日本経済新聞』夕刊(平26.11.17))と述べており、毎日新聞社説(平26.11.18)も「景気は失速し、後退局面に入った可能性もある」としている。

² 内閣府「平成26年度の経済動向について(内閣府年央試算)」(平26.7.22)

³ 日本銀行の「金融経済月報」(平26.3.12)中の「(BOX)物価指数における消費税率引き上げの直接的な影響」によると、消費税率引上げ分3%(5%→8%)をフル転嫁した場合、消費者物価(コア)を2%程度押し上げるとしている。しかし、平成26年4月分については、一部品目(公共料金等)に消費税法の経過措置で旧税率が適用されるため、押し上げ幅は1.7%程度となる。この結果、総務省統計では、コア指数が4月分3.2%となっているが、この消費税分1.7%を差し引くと、1.5%となる。

⁴ 『朝日新聞』(平26.11.13)

⁵ 財政構造改革法の正式名称は、「財政構造改革の推進に関する特別措置法」である。

⁶ 第180回国会衆議院社会保障と税の一体改革に関する特別委員会議録第18号8頁(平24.6.11)

⁷ 第185回国会衆議院予算委員会議録第2号7頁(平25.10.21)

⁸ 財務省財政制度等審議会財政制度分科会資料(平26.10.8)

⁹ 仮に、消費税が予定どおり平成27年10月に10%に引き上げられた場合、消費税の増税時期(原則;課税期間の終了日の翌日から2か月以内)の関係で、10%分の消費税収が見込めるのは平成29年度からとなる。

¹⁰ 「中長期の経済財政に関する試算」(平26.7.25)では、2015年度は「経済再生ケース」(今後10年間(2013~2022年度)の平均成長率は、実質2%程度、名目3%程度)及び「参考ケース」(同、実質1%程度、名目2%程度)ともに、財政健全化の半減目標が達成される姿が描かれていたが、2020年度は、「経済再生ケース」で対GDP比で▲1.8%(▲11.0兆円)、「参考ケース」で▲2.9%(▲16.2兆円)となり、特に、参考ケースでは、消費税率に換算して、約6%の収支改善が必要とされていた。

¹¹ ムーディーズ・ジャパンホームページ「日本の政府債務格付をAa3からA1に格下げ、格付見通しは安定的」(平26.12.1)、『日本経済新聞』(平26.12.2)

¹² ペイ・アズ・ユー・ゴー(pay-as-you-go)原則とは、歳出増や歳入減を伴う新たな施策の導入や拡充を行う場合には、同一年度内に、その歳出増や歳入減に見合った歳出削減や歳入確保を行わなければならないとする制度である。自民党が平成22年10月に提出した「国等の責任ある財政運営を確保するための財政の健全化の推進に関する法律案」(第176回国会衆第4号)では、この原則が盛り込まれていた。

¹³ 中曽根内閣は、昭和62年2月、「売上税法案」を第108回国会(常会)に提出したが、この法案の取扱いをめぐる国会が紛糾したため、衆議院議長のおっせんにより、売上税法案は審議未了のまま廃案となった。

¹⁴ 『日本経済新聞』(平26.10.18、11.11、12.16)

¹⁵ 白川総裁時の日本銀行は、金融政策目標として、平成22年10月の金融政策決定会合決定において、「物価安定の理解」という言葉を使用し始めたが、平成24年2月にこれを「物価安定の目途」に変更した。白川総裁はこの両者の違いを、「理解」は、政策委員会の各政策委員が中長期的に物価が安定していると理解する数字の範囲を示していたのに対し、「目途」は、政策委員会の判断としての数字であると説明した。平成25年1月に決定した「物価安定の目標」は、政策委員会の判断を更に明確化するものであり、英語表記もGoalからTargetに変更したことから、事実上のインフレーターゲットの導入と評価された。

¹⁶ 日本銀行『『量的・質的金融緩和』の拡大』（平26.10.31）、日本銀行「総裁記者会見要旨」（平26.11.4）

¹⁷ 日本銀行「マネタリーベースと日本銀行の取引」②フロー表（平26.12.5）、財務省ホームページ「国債の入札カレンダー（11月分）」

¹⁸ 日本銀行「総裁記者会見要旨」（平26.11.4）