

## 財政金融をめぐる政策課題

村田 和彦

(財政金融委員会調査室)

1. はじめに
2. 財政健全化に向けた取組
  - (1) 現状
  - (2) 財政健全化に向けた今後の道筋
  - (3) 補正予算の編成
3. 消費税率引上げに向けた取組
  - (1) 最近の消費税率引上げの経過
  - (2) 消費税の使途の変遷
  - (3) 財源確保策
4. 所得税改革
  - (1) 所得税改革の概要
  - (2) 所得税改革における今後の課題
5. 金融政策の動向
  - (1) 量的・質的金融緩和以後の金融政策の変遷
  - (2) 2%の「物価安定の目標」の達成見通し
  - (3) 長期化する金融緩和政策の影響
  - (4) 出口戦略
6. フィンテックの進展に対応した金融制度の見直し
7. おわりに

### 1. はじめに<sup>1</sup>

平成30年度は、「経済財政運営と改革の基本方針2015」(平成27年6月30日閣議決定)にて策定された「経済・財政再生計画」による財政健全化の進捗状況の中間評価がなされることとなっている。安倍総理は、29年9月25日の記者会見(以下「9月会見」という。)

<sup>1</sup> 本稿は、平成29年12月20日現在の情報に基づいている。ウェブサイト最終アクセス日も同日である。

で、31年10月実施予定の消費税率10%への引上げによる増収分の使途を一部変更し、幼児教育、高等教育の無償化等を内容とする「人づくり革命」の財源に充てることから、2020年度の基礎的財政収支黒字化目標の達成は困難になると表明した。同年12月8日、安倍総理の考え方を反映した「新しい経済政策パッケージ」（以下「新経済政策」という。）が閣議決定された。

また、25年4月の黒田総裁の就任以降、日本銀行は、量的・質的金融緩和を始めとする大規模な金融緩和政策を推進してきたが、間もなく5年を迎える今日に至っても2%の「物価安定の目標」の実現の見通しは立っていない。黒田総裁は、30年4月に5年間の日本銀行総裁の任期を終えるが、金融政策も節目を迎えようとしている。

平成30年は財政金融分野において多くの変化が予想される。本稿では、その状況を踏まえ、次期通常国会において議論が見込まれる各分野の主な課題を整理することとしたい。

## 2. 財政健全化に向けた取組

### (1) 現状

#### ア 財政の現状

バブル経済の崩壊以降、累次にわたる経済対策や少子高齢化の進展に伴う社会保障関係費の増大などにより歳出規模が拡大していき、取り分け、世界的な金融危機に見舞われた平成21年度以降、歳出規模は100兆円前後で推移している。

租税及び印紙収入は、景気低迷による税収の減少や景気対策等の減税により減少傾向をたどってきたが、21年度決算の38.7兆円を底に最近は増加傾向となり、28年度決算では55.5兆円となっている。同年度歳出額97.5兆円に対し租税及び印紙収入は57%しか賄えておらず、その結果、公債に歳入の多くを依存することとなる。

そのため、普通国債残高は累増し、特例公債から脱却できた2年度末が166兆円（対GDP比37%）であったのに対し、29年度末は865兆円（対GDP比156%）へと大幅な拡大が見込まれている。さらに、普通国債残高に加えて借入金や地方債務残高などを加えた国及び地方の長期債務残高は、29年度末で1,093兆円（対GDP比198%）に達すると見込まれている。

#### イ 安倍政権下での財政健全化に向けた取組

平成24年12月に発足した第二次安倍内閣でも、国・地方の基礎的財政収支について、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された。そのうち、2015年度の基礎的財政収支赤字の対GDP比の半減目標は達成された。

「経済財政運営と改革の基本方針 2015」にて策定された「経済・財政再生計画」（対象期間2016～2020年度）は、2020年度の財政健全化目標を堅持した上で、2016～2018年度を「集中改革期間」と位置付け、計画の中間時点の2018年度において、基礎的財政収支の対GDP比▲1%程度を目安とするとされた。その実現のため、国の一般歳出の水準の目安は、安倍内閣の2013～2015年度の3年間の取組で一般歳出の総額の実質的な増加が1.6兆円程度となっていたこと、経済・物価動向等を踏まえ、その基調を2018

年度まで継続させていくとした。

「経済財政運営と改革の基本方針 2017」（平成 29 年 6 月 9 日閣議決定）では、債務残高対 GDP 比が安定的に引き下げられる経済状況をつくる重要性をより明確にするため、財政健全化目標について、基礎的財政収支を 2020 年度までに黒字化し、同時に債務残高対 GDP 比の安定的な引下げを目指すことと改められた。

安倍総理は 9 月会見において、31 年 10 月実施予定の消費税率 10%への引上げによる増収分のうち債務償還分の一部の用途を変更するとともに、他方 2020 年度の基礎的財政収支黒字化目標の達成は困難になると表明した。

## （２）財政健全化に向けた今後の道筋

### ア 新たな財政健全化計画の策定

平成 28、29 年度については、国の一般歳出が年 5,300 億円程度、社会保障関係費が年 5,000 億円程度の増加に抑制されたが、29 年 7 月に発表された内閣府の「中長期の経済財政に関する試算」（以下「7 月試算」という。）では、高めの名目経済成長率の実現を仮定した「経済再生ケース」においても、2018 年度の基礎的財政収支は、▲13.4 兆円程度（対 GDP 比▲2.4%程度）と、目安を上回る赤字が残ると試算されている。

新経済政策の中で、これまでの経済・財政一体改革の取組を精査した上で、2018 年の経済財政運営と改革の基本方針において、基礎的財政収支黒字化の達成時期、その裏付けとなる具体的かつ実効性の高い計画を示すとしている。2025 年には団塊の世代が 75 歳以上の後期高齢者となり、年金、医療、介護等の社会保障給付費が増大し、それに伴って国庫負担の増大が見込まれている。加えて、かつて麻生内閣が平成 21 年に財政健全化目標の達成年次を 2011 年度から 2020 年代初めに延期した当時と比較しても、普通国債残高が約 270 兆円増加し財政の悪化が進んでおり、財政健全化目標の達成時期を延期するとしても、時間的余裕も少なく制約が大きい。

7 月試算は、2018 年度の基礎的財政収支赤字の対 GDP 比が目安を超える赤字水準が見込まれることについて、「消費税率の再引上げを 2019 年 10 月に延期することとされたことから、中間評価に当たっては、こうした影響を踏まえる必要がある」とし、消費税率引上げ時期の 2 度にわたる延期が目標達成に影響を及ぼしていることを示唆している。財政健全化を実現するためには、31 年 10 月の消費税率 10%への引上げを確実に行うことに加えて、消費税増収分の内、用途が変更された 1.7 兆円分の債務償還財源の確保が不可欠となる。

### イ 債務残高の削減

平成 28 年度から 32 年度までの間の特例公債の発行を認める公債発行特例法<sup>2</sup>第 4 条は、「平成 32 年度までの国及び地方公共団体のプライマリーバランスの黒字化に向けて経済・財政一体改革を総合的かつ計画的に推進し、中長期的に持続可能な財政構造を確立することを旨として、各年度の特例公債の発行額の抑制に努めることとする」と規定し

<sup>2</sup> 財政運営に必要な財源の確保を図るための公債の発行の特例に関する法律（平成 24 年法律第 101 号）

ている。2020年度の財政健全化目標の達成を前提とした公債発行特例法の今後の取扱いが注目される。

普通国債残高は、増加の一途をたどっているが、長期にわたって低金利状態にあることから、利払費は国債発行残高に比べると低水準で推移しており、28年度決算においても8.2兆円に止まっている。金利が上昇する局面に至った場合、長期金利が名目GDP成長率を上回り、低金利で発行した既発債のより高い金利による借り換えが進むことにより、財政が急速に悪化していくことも懸念される。「通常の状態では金利は経済成長率を上回ると考えるのが自然」<sup>3</sup>とされており、成長率が高まっても利払費の負担を増やさないためには、金利水準が低い間に普通国債残高の計画的な削減を目指す必要がある。

それにはまず、基礎的財政収支の黒字化を早急に実現できるよう、歳出については、引き続き経済・財政再生計画で進めてきた社会保障関係費を含む一般歳出の増加額の抑制を図るとともに、歳入改革の観点から世代に関係なく能力に応じた負担を求めていくことが不可欠である。

### (3) 補正予算の編成

安倍総理は、平成29年11月1日、災害対応を始めとする追加的な財政需要への対処、「生産性革命」や「人づくり革命」のうち緊急性が高いものへの対応、防災・減災対策、「総合的なTPP等関連政策大綱」に基づく農林水産業の強化等を行うため、29年度補正予算案の編成を表明した。

財政法は、一会計年度の財政運営を計画的に行い、財政が放漫に流れることを防ぐという配慮から補正予算を提出できる条件を制限的に定めている。具体的には、①法律上又は契約上国の義務に属する経費に不足を生じた場合、②予算作成後に生じた事由に基づき、特に緊要となった経費の支出又は債務の負担を行う必要を生じた場合とされている<sup>4</sup>。しかし、補正予算の編成は常態化しており、歳出改革が進まない要因になっていると言える。

第二次安倍内閣発足後の補正予算は、毎年、例えば実質1～2%程度のGDP押し上げ効果を期待した経済対策が主な内容となっている。その一方、28年度の年次別法人企業統計調査によると、金融業、保険業を除く民間企業の内部留保額は24年度の304兆円から28年度の406兆円へと4年間で102兆円増加したにもかかわらず、その間、人件費は5兆円、設備投資は8.3兆円の増加に止まっている。民間企業による国内での積極的な資金活用がなされていないと言え、政府の財政支出が日本経済を支えている側面があることも補正予算の編成が常態化する要因になっていると思われる。

29年10月26日の経済財政諮問会議に有識者議員が提出した「財政健全化への対応について」では、補正予算について、諸外国と比べれば当初予算比で見ても相対的に大規模な額が結果として継続的に計上されていると指摘し、「補正予算の編成は必要最低限にとどめ、必要な予算は、物価・賃金動向を踏まえつつメリハリをつけて当初予算に計上すべき」としている。補正予算の編成を抑制し歳出改革の実効性を挙げるためには、規制改革、構造

<sup>3</sup> 『平成30年度予算の編成等に関する建議』（平29.11.29）財政制度等審議会

<sup>4</sup> 小村武『（五訂版）予算と財政法』（新日本法規、平成28年）325頁参照

改革を通じて、国内において民間企業の積極的な資金の活用を促す環境作りも求められる。

### 3. 消費税率引上げに向けた取組

#### (1) 最近の消費税率引上げの経過

平成24年8月、消費税率の引上げを含む税制抜本改革法<sup>5</sup>が成立し、26年4月1日、消費税率が8%に引き上げられた。その後、消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動減の影響等により経済成長率が4-6月期、7-9月期と2四半期連続でマイナスとなる中、同年11月18日、安倍総理は、デフレから脱却し、経済を成長させるため、消費税10%への引上げ時期を18か月延期し、29年4月に景気判断条項を付することなく確実に実施することを表明し、27年度税制改正法<sup>6</sup>において必要な措置が講じられた。

安倍総理は、リーマン・ショック級の経済危機や大震災級の事態が発生しない限り、29年4月1日から消費税率を10%に引き上げると述べてきた。28年6月1日、世界経済の不透明感が増す中で新たな危機に陥ることを回避するため、あらゆる政策を講ずることが必要となっているとし、「新しい判断」として税率引上げ時期を更に30か月延期する<sup>7</sup>旨、表明した。28年11月18日、消費税率10%への引上げ時期の31年10月1日への変更、軽減税率制度の導入時期、反動減対策などの実施時期、軽減税率制度の導入により減少が見込まれる財源確保期限の延期等を内容とする税制抜本改革法等改正法<sup>8</sup>が成立した。

目下のところ、消費税率10%への引上げは、31年10月1日から実施される予定であるが、安倍総理は、「リーマン・ショック級の大きな影響、経済的な緊縮状況が起これば、判断しなければならぬ」と述べたとされ<sup>9</sup>、消費税率引上げ時期の先送りの余地が残されている。今回の消費税率引上げ再延期を判断した28年6月当時も緩やかな回復基調が続いているとの景気判断が示され、また、景気拡大局面が29年9月には、「いざなぎ景気」を超えて連続58か月に達した可能性が高いとされていることを考えると、消費税率の引上げ時期の再延期については疑問なしとしない。消費税率の引上げへの今後の動向が注目される。

#### (2) 消費税の使途の変遷

消費税は、平成元年4月に税率3%で創設され、消費一般に広く公平に負担を求める税として使途に制限のない一般財源とされていた。9年4月の5%への税率引上げを経て、11年度予算から国分の消費税収が充てられる経費を高齢者3経費（基礎年金、老人医療、介護）とすることを予算総則に規定する福祉目的化が行われた。その後、税制抜本改革法にて、消費税収を年金、医療、介護、子ども・子育て支援の社会保障4経費に充当することが規定され、消費税の社会保障財源化が実現した。

<sup>5</sup> 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（平成24年法律第68号）

<sup>6</sup> 所得税法等の一部を改正する法律（平成27年法律第9号）

<sup>7</sup> 『安倍内閣総理大臣記者会見』（平28.6.1）

<sup>8</sup> 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等の一部を改正する法律（平成28年法律第85号）

<sup>9</sup> 『日本経済新聞』（平29.9.27）

安倍総理は、9月会見にて、31年10月の消費税10%への引上げに合わせて、「消費税の使い道を私は思い切って変えたい」と述べ、債務償還への充当分の一部を幼児教育、高等教育の無償化を始めとした「人づくり革命」の財源に充当すると表明した。その際、安倍総理は、増税分を少子化対策などの歳出により多く回すことで8%に引き上げたときのような景気への悪影響を軽減できると述べている。消費税率10%への引上げは、社会保障の持続可能性の確保と財政健全化の両立を図るため、社会保障を支える経費は国民全体が分かち合うとの考え方の下で実施されることを考えると、債務償還財源の用途を変更して「人づくり革命」の財源とすることは、将来世代に負担を先送りすることにつながりかねず、国民生活の安心を確保する点からは懸念される。

また、幼児教育、高等教育の無償化については、経営内容等に問題がある学校法人等への支援にもつながりかねない。また、支援措置の対象となる大学等については、新経済政策において、①実務経験のある教員による科目の配置、②外部人材の理事が一定割合を超えていること、③厳格な成績管理の実施・公表、④法令に則った財務・経営情報の開示の4項目の要件を挙げているが、教育への政府の介入強化にもつながりかねない。消費税の社会保障財源化は、消費税収の用途を明確にし、官の肥大化には使わず全て国民に還元<sup>10</sup>するとの考え方の下、消費税法第1条第2項に規定を設けて明確化した経緯を踏まえると、透明性の高い運用が期待される。

### (3) 財源確保策

消費税率10%への引上げに当たり、低所得者層の負担軽減策として軽減税率の導入に伴い1兆円の減収が見込まれている。そのうち、4,000億円程度は、低所得者対策として、医療・介護・保育等に関する自己負担の合計額に上限を設定する仕組みとして創設が予定されていた総合合算制度の見送りにより確保するとされ、残額は「所得税法等の一部を改正する法律」（平成28年法律第15号）に基づき、平成30年度末までに歳入及び歳出における法制上の措置等を講ずることにより、安定的な恒久財源を確保することとされている。

現在、軽減税率制度の導入に伴う6,000億円程度の財源確保策について検討が進められているが、たばこ税を30年10月から4年かけてたばこ1本につき3円程度増税し増収分<sup>11</sup>をその財源に充当する案もある<sup>12</sup>。近年、高齢化の進展、喫煙と健康に関する意識の高まり、喫煙をめぐる規制の強化や、増税・定価改定等により喫煙者率が減少傾向となる中、将来的にはたばこ税収も減少していくことも予想される。そのため、たばこ税だけで軽減税率導入による減少分を補うには不十分である。また、総合合算制度の見送りによる4,000億円についても、制度発足に伴い生じる見込額であったことから、これを財源とすることについては議論の余地がある。消費税の軽減税率の導入に伴う減少額を賄える恒久財源の確保策については、具体化しているとは言い難い状況にあり、今後の動向が注目される。

<sup>10</sup> 社会保障・税一体改革大綱（平成24年2月17日閣議決定）

<sup>11</sup> 平成22年度税制改正でたばこ税を1本3.5円（地方分含む。）引き上げられた際、国分の税収額は21年度の8,223億円に対し25年度は1兆375億円と2,152億円の増収効果が見られたが、その後たばこ販売数量の減少に伴い、28年度は9,141億円まで減少している（税収額はいずれも決算ベース）。

<sup>12</sup> 『日本経済新聞』（平29.11.29）

さらに、消費税率 10%への引上げが予定どおり実施されることを見越して、「社会保障の充実」分のうち、0.7 兆円分に相当する保育の充実などの子ども・子育て支援策、老齢基礎年金の受給資格期間の 25 年から 10 年への短縮が先行して実施されている。加えて、「人づくり革命」に関する事業について 31 年度以降、段階的に実施することとされている。31 年 10 月の 10%への消費税率の引上げが延期されることになった場合、別途、財源の確保がなければ、新たな債務の増加となる。

## 4. 所得税改革

### (1) 所得税改革の概要（図表 1 参照）

経済社会構造の変化に適応した個人所得課税改革を進めていく方向性が示されており、その第一弾となる平成 29 年度税制改正では、配偶者控除・配偶者特別控除について見直しが行われた。個人所得課税については、「経済財政運営と改革の基本方針 2017」において、所得再分配機能の回復や多様な働き方に対応した仕組み等を目指す観点から、引き続き丁寧な検討を進めるとの方向性が示された。政府税制調査会、与党税制調査会での検討を経て、平成 29 年 12 月 14 日、個人所得課税改革を始めとする「平成 30 年度税制改正大綱（自由民主党・公明党）」（以下「与党大綱」という。）が取りまとめられた。

第二弾となる平成 30 年度税制改正では、働き方の多様化への対応とともに、所得再分配機能の回復の観点から各種控除の見直しが行われた。個人所得課税で採用されている所得控除方式は、個人の事情を踏まえた税負担能力（担税力）の減殺に対して政策上の配慮を行うことができる仕組みとされるが、高所得者ほど控除による税負担軽減額は大きくなる性質がある。そのため、若い世代を中心に賃金上昇を十分に享受できない非正規雇用の増加に伴い所得格差の拡大が課題となる中、所得再分配機能を強化する観点から所得控除方式の見直しが求められてきた。政府税制調査会では、「ゼロ税率方式」、「税額控除方式」も含めて検討されてきたが、与党大綱では、負担の急激な変動を招かないよう、基礎控除にも配偶者控除・配偶者特別控除で採用された「逡減・消失型の所得控除方式」を採用することとされた。基礎控除が人的控除の中で最も基本的な控除としてより広い所得階層に適用されるべきとの観点から、所得金額 2,400 万円超から逡減し 2,500 万円超で消失する仕組みとされた。

また、建築技術者、システムエンジニアなど雇用関係にある労働者と同様に使用者に対する従属性が高いにもかかわらず、自営業主に位置付けられている者の割合は、近年高くなってきている。加えて、情報通信技術の進展に伴うシェアリングエコノミーの拡大など、働き方の更なる多様化も予想されている。現在の個人所得課税は、多様な働き方の拡大を想定したものとは言い難い仕組みとされる。与党大綱では、特定の収入にのみに適用される給与所得控除、公的年金等控除から、どの所得にも適用される基礎控除に、負担調整の比重を移行させていくとし、基礎控除を 10 万円引き上げるとともに、給与所得控除及び公的年金等控除の見直しを行うこととされた。

給与所得控除については、実際の勤務関連経費や主要国の水準との間には大きな乖離があるとされていることを踏まえ、与党大綱では、給与所得控除について、控除額を一律 10

万円減額するとともに、控除上限額を引き下げることとされた。基礎控除額の引上げと相まって、給与収入 850 万円超の納税者は増税となるが、個人事業主として扱われる納税者は減税となる。また、中・低所得の会社員は基礎控除の増額分と給与所得控除の縮小分とが相殺されるため、税負担に変更は生じないとされる。さらに、子育て、介護世帯に配慮する観点から、「所得金額調整控除」を創設し、負担増が生じないよう措置するとされた。

公的年金等控除については、給与所得控除と異なり収入額による控除上限額がなく、年金以外の所得がいくら高くても年金のみで暮らす者と同じ額の控除が受けられるなど、高所得の年金所得者に手厚い仕組みとされる。与党大綱では、世代内及び世代間の公平性を確保する観点から、公的年金等控除についても、控除額を一律 10 万円減額し、給与所得控除と同様に控除上限額を設けるとともに、公的年金等収入以外の所得金額に応じて控除額を段階的に逦減する方式が導入されることとなった。

上記の改正は、32 年分以後の所得税について適用するとされている。

図表 1 各種控除の主な改正内容

	現 行	改正案
基礎控除	○ 控除額38万円 ○ 合計所得金額による控除額の逦減・消失なし	○ 控除額48万円(合計所得金額2,400万円以下) ○ 合計所得金額による控除額 2,400万円超2,450万円以下:32万円 2,450万円超2,500万円以下:16万円 2,500万円超:0円
給与所得控除	○ 最低控除額65万円 ○ 給与収入1,000万円超で控除上限額:220万円	○ 控除額を一律10万円引下げ(最低55万円) ○ 給与収入850万円超で控除上限額:195万円
所得金額調整控除	平成30年度税制改正にて新設	○ 給与等の収入金額850万円超の納税者で、22歳以下の扶養親族、特別障害者控除の対象となる扶養親族等が同一生計内にいる者 給与等の収入金額(1,000万円を超える場合は1,000万円)から850万円を控除した金額の10%相当額を給与所得金額から控除
公的年金等控除	○ 最低保障額(65歳未満:70万円、65歳以上:120万円) ○ 収入額による控除上限額なし	○ 控除額を一律10万円引下げ (最低保障額、65歳未満:60万円、65歳以上:110万円) ○ 公的年金等収入1,000万円超で控除上限額:195.5万円 ○ 公的年金等収入以外の所得金額による減額控除額: 1,000万円超:10万円、2,000万円超:20万円
(参考) 配偶者控除・ 配偶者特別控除	○ 所得控除額38万円の対象となる配偶者の給与収入金額の上限を150万円(合計所得金額85万円)に引上げ、控除額は逦減し、配偶者の給与収入金額約201万円(合計所得金額123万円)で消失 ○ 納税者の給与収入金額1,120万円(合計所得金額900万円)で控除額が逦減を開始し、1,220万円(合計所得金額1,000万円)で消失	平成29年度税制改正で措置済み(平成30年分の所得税から適用)

(出所) 自由民主党・公明党『平成 30 年度税制改正大綱』(平 29. 12. 14)、財務省『平成 29 年度税制改正の大綱の概要』より作成

## (2) 所得税改革における今後の課題

基礎控除の 48 万円への引上げは、平成 7 年分所得税から現在の 38 万円に引き上げられて以来となる。基礎控除は、健康で文化的な最低限の生活が可能所得には課税されないという権利を保障したものとされ、控除額が低いとの批判がある<sup>13</sup>。また、基礎控除を始めとした人的控除は、財政事情が許せば、生活保護水準に合わせるべき<sup>14</sup>との考え方もある。これらを踏まえると、今回の改正により基礎控除額が 10 万円引き上げられるが、十分

<sup>13</sup> 三木義一『日本の税金 新版』(岩波書店、平成 24 年) 30 頁参照

<sup>14</sup> 金子宏『租税法 第 22 版』(弘文堂、平成 29 年) 205 頁参照

な水準とは言い難い。与党大綱では、今後も働き方の多様化の進展状況等も踏まえて、給与所得控除や公的年金等控除から基礎控除への更なる振り替えを検討するとしている。所得再分配機能の回復とともに、働き方、世代に関係なく税負担の公平性を確保する観点から、さらに議論が深められることが期待される。

また、給与所得控除は、平成 25 年分所得税から 245 万円（給与収入 1,500 万円超）の控除上限額が設定され、28、29 年分と連続して控除上限額が引き下げられ、今回の改正により、更に引き下げられることにより、短期間で控除上限額が 50 万円、対象となる給与収入水準も 650 万円引き下げられることになる。該当者にとっては短期間で大幅に増税された形となる。今回の改正による増税対象者は給与所得者の数%程度とされるが、給与所得者数は 4,869 万人<sup>15</sup>と就業者の大多数を占めている現実を踏まえると、給与所得控除の水準が勤務関連経費や主要国の概算控除額より過大との理由で、短期間で度重なる控除額の引下げにより消費に影響を及ぼさないか、十分に検証していくことが求められる。特に、今回の改正が適用になる直前の 31 年 10 月に、消費税率 10%への引上げが予定されており、国民生活への影響に留意が求められる。

一方、負担調整の役割を給与所得控除などの所得上の控除から基礎控除へ移行するに当たり、給与所得と事業所得等との所得情報の把握格差が問題となる。特に最近は、情報通信技術の進展により、中古品売買、民泊等のシェアリングエコノミーを始め、個人間でインターネットを経由して取引を行う場面が増えてきている。インターネットを経由した取引での所得情報の把握が困難とされており、給与所得者との間で新たに所得情報の把握格差が生じることが懸念される。各種所得間での税負担の公平性を担保する観点からも、インターネットを通じた新たな取引形態を始めとする事業所得等の所得情報の把握・提供の仕組みを早急に構築していくことが求められる。

また、公的年金等控除は控除上限額の創設などの見直しが行われるが、公的年金等受給者が給与所得を得ている場合に給与所得控除も適用される、いわゆる二重控除問題は解決されていない。また、年金課税は、拠出段階では社会保険料控除、給付段階でも公的年金等控除が適用されるため、拠出・給付の両段階で十分な課税がなされていないという課題も残されている。与党大綱では、公的年金等控除について引き続き検討していく方向性を示しているが、少子高齢化が急速に進展する中、全世代が能力に応じて負担を分かち合う仕組みを構築する観点から見直しが急がれる。

さらに、高所得者層ほど所得に占める株式等の譲渡所得の割合が高い。金融所得の多くは、総合課税（所得税、住民税計、最高 55%）による税率よりも低い税率が適用される分離課税（同 20%）の対象となっていること等により、所得税負担率は、1 億円以下及び 2 億円以下の 29%を最高に所得額の上昇に従って低下し、100 億円以下では 18%となる<sup>16</sup>。これについては、公平負担の原則に反する<sup>17</sup>との指摘があり、大口株主及び多額な譲渡益

<sup>15</sup> 『平成 28 年分 民間給与実態統計調査』（平 29.9）国税庁

<sup>16</sup> 『平成 27 年分 申告所得税標本調査』（平 29.2）国税庁。「第 1 表総括表」の所得階級別の合計所得金額と算出税額を基に算出

<sup>17</sup> 金子宏『租税法 第 22 版』（弘文堂、平成 29 年）198 頁参照

部分への適用税率の引上げを求める意見<sup>18</sup>がある。他方、金融資産は移動性が大きく、金融所得を勤労性所得並みに課税すると、金融資産が税負担の低い外国に移動し、かえって税収が減少するおそれがあること、外国からの資本の導入を奨励するためには、金融所得に対して軽く課税する必要があるとの指摘もなされており<sup>19</sup>、所得再分配機能の強化を図る観点から課題が残されている。

## 5. 金融政策の動向

### (1) 量的・質的金融緩和以後の金融政策の変遷

平成 25 年 4 月に黒田総裁が就任し、日本銀行は、消費者物価の前年比上昇率 2% の「物価安定の目標」の早期実現を目指して、大規模な金融緩和政策を導入し、28 年 9 月以降、総括的な検証<sup>20</sup>を踏まえ、①金融市場調節によって長短金利の操作を行う「イールドカーブ・コントロール」、②消費者物価上昇率の実績値が安定的に 2% の「物価安定の目標」を越えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続する「オーバーシュート型コミットメント」からなる「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入している（図表 2 参照）。

図表 2 量的・質的金融緩和以後の金融政策の概要

	金利	マネタリーベース 年間増加額	長期国債			ETF 年間買入額	J-REIT 年間買入額
			買入対象	年間買入額	平均残存期間		
H25.4.4 量的・質的金融緩和		約60～70兆円	40年債を含む全ゾーン	約50兆円	7年程度	約1兆円	約300億円
H26.10.31 量的・質的金融緩和の拡大		約80兆円		約80兆円	7～12年程度	約3兆円	約900億円
H27.12.18 量的・質的金融緩和を補完する措置						約3兆円に加え、新たに約0.3兆円の枠を設け、「設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業」の株式を対象とするETFの買入	
H28.1.29 マイナス金利付き 量的・質的金融緩和	日本銀行当座預金を3段階の階層構造に分割し、それぞれの階層に応じてプラス金利（+0.1%）、ゼロ金利、マイナス金利（▲0.1%）を適用						
H28.7.29 金融緩和の強化							
H28.9.21 長短金利操作付き 量的・質的金融緩和	短期金利：日本銀行当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用 長期金利：10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう長期国債の買入れ	イールドカーブ・コントロールの下で短期的に変動しうるが、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、拡大方針を継続		約80兆円をめどとしつつ、金利操作方針を実現するよう運営	廃止	約6兆円 「設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業」の株式を対象とするETF分を含む	

（出所）日本銀行資料を基に作成

「物価安定の目標」は当初 2 年程度と短期間での達成が目指されていたが、30 年 4 月に任期終了を迎える黒田総裁の任期中での達成の見通しは立っていない。日本銀行は、国債発行残高の 4 割を保有するなど金融緩和手段の限界も指摘される中、今後の金融政策の動

<sup>18</sup> 『平成 30 年度税制改正に関する建議書』（平 29. 6. 22）日本税理士会連合会

<sup>19</sup> 金子宏『租税法 第 22 版』（弘文堂、平成 29 年）198 頁参照

<sup>20</sup> 「量的・質的金融緩和」導入以降の経済・物価動向と政策効果についての総括的な検証（平 28. 9. 21）

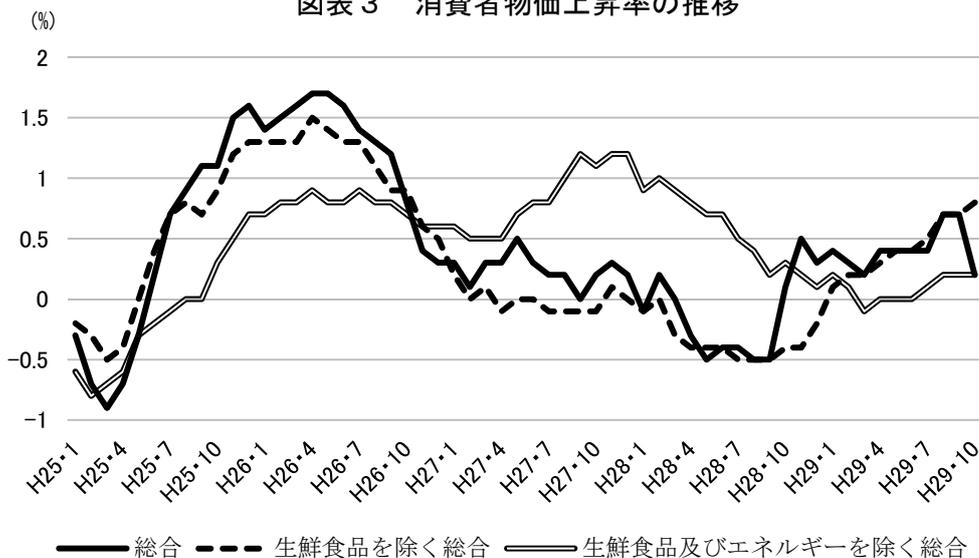
向が注目される。

## (2) 2%の「物価安定の目標」の達成見通し

平成25年4月の「量的・質的金融緩和」の導入以降、消費者物価の前年比上昇率は26年4～5月にかけて総合指数で1.7%まで上昇したが、それ以降は低下し、現在は0%台となっている（図表3参照）。日本銀行が29年7月に公表した「経済・物価情勢の展望」では、2019年度頃に2%程度に達する可能性が高いとしている。

現在の金融緩和政策により、日本の経済・物価は好転し、「物価が持続的に下落する」という意味でのデフレではなくなったとする一方、2%の物価上昇を阻害している要因として、①原油価格の下落、消費税率引上げ後の需要の弱さ、新興国経済の減速による国際金融市場の不安定な動きなどの外的要因により実際の物価上昇率が低下したこと、②その中で、適合的な期待形成の要素が強い予想物価上昇率が横ばいから弱含みに転じたこととされる。また、携帯電話機や通信料の値下げといった一時的要因に加え、賃金上昇をパート等にとどめる一方で、省力化投資の拡大やビジネス・プロセスの見直しにより賃金コストを吸収するなど、企業の賃金・価格設定スタンスが慎重なためともされる。

図表3 消費者物価上昇率の推移



(注) 2015年12月までの消費者物価上昇率は、「消費税調整済み指数」を使用  
(出所) 総務省「消費者物価指数」より作成

長期にわたり「物価安定の目標」が実現していないことを踏まえ、日本銀行元審議委員の木内登英氏は、国債の年間買入額を約45兆円程度に減額するなどを通じて、2%の「物価安定の目標」について中長期的に実現を目指すべき<sup>21</sup>とし、また、同元審議委員の白井さゆり氏は、2%の達成に時間がかかることを認めた上で、まずは、1%水準でインフレ率が安定する経済の実現に努め、その状態が実現し、国民の理解の下、2%の水準を目指

<sup>21</sup> 木内登英「長短金利操作付き『量的・質的金融緩和』再考」『月刊資本市場』No. 380 (平29.4) 18頁参照

すことも検討してもよいのではないか<sup>22</sup>とするなど、中長期的な目標実現を目指す提案もなされている。

2%の水準を目標とすることについて、日本銀行は、中長期的にはある程度の物価上昇とそれを反映したある程度の高い名目金利水準を維持することが、景気が悪化した場合の金融政策の対応力を確保しておく上で望ましい<sup>23</sup>との考え方を強調している。しかしながら、国民が望む「物価の安定」とは、雇用の増加と賃金の上昇、企業収益の増加などを伴いながら経済がバランスよく持続的に改善し、その結果として物価の緩やかな上昇が実現する状態<sup>24</sup>とされる。こうした観点も含め、2%を目指す現在の「物価安定の目標」については十分な議論が求められる。

### (3) 長期化する金融緩和政策の影響

#### ア 金融機関への影響

長期にわたり低金利が継続し、特に平成28年2月以降、日本銀行当座預金の一部にマイナス金利を導入したことにより、金融機関の収益への影響が見られる。また、金利水準、特に長期・超長期金利の過度な低下は、保険や年金などの運用利回りを低下させるほか、企業における退職給付債務の増加などにつながっているとされる。こうしたことは、将来における金融機能の持続性に対する不安感をもたらし、マインド面などを通じて経済活動に悪影響を及ぼす可能性がある<sup>25</sup>とされる。

金融機関にとっては、低金利環境に加えて、我が国の構造的な課題となっている人口減少、少子高齢化の進展等により、厳しい経営環境にある。さらに、情報通信技術の進展等により、新たな金融サービスの提供をめぐる競争が激化する可能性も指摘されている。取り分け、地方に所在する地域金融機関は、より厳しい環境にあるとされ、金融庁が29年10月に発表した「平成28事務年度金融レポート」において、貸出・手数料ビジネスから得られる顧客向けサービス業務利益は、37年3月期には約6割の地域銀行でマイナスになるとの試算が示されている。

黒田総裁は、金利が下がりすぎた場合のリスクとして、「預貸金利鞘の縮小を通じて銀行部門の自己資本制約がタイト化し、金融仲介機能が阻害されるため、金融緩和の効果が反転する可能性がある」との考え方を紹介した上で、「低金利環境が金融機関の経営体力に及ぼす影響は累積的なものであるため、引き続き、こうしたリスクにも注意していきたい」と述べている<sup>26</sup>。金融緩和政策が長期にわたる中、金融仲介機能への影響などについて、常に検証するとともに、必要な対策を講じていくことが求められる。

#### イ 財政への影響

<sup>22</sup> 白井さゆり『超金融緩和からの脱却』（日本経済新聞出版社、平成28年）188頁参照

<sup>23</sup> 『「物価の安定」についての考え方に関する付属資料』（平25.1.23）日本銀行

<sup>24</sup> 前掲注23

<sup>25</sup> 『「量的・質的金融緩和」導入以降の経済・物価動向と政策効果についての総括的検証【背景説明】』（平28.9.21）日本銀行

<sup>26</sup> 『「量的・質的金融緩和」と経済理論（スイス・チューリッヒ大学における講演の邦訳）』（平29.11.13）日本銀行黒田総裁講演録

国・地方の長期債務残高は1,000兆円を超え、我が国の財政は極めて深刻な状況にあるにもかかわらず、長期的な低金利環境が継続しており、普通国債の利率加重平均は、平成28年度末が1.01%<sup>27</sup>と見込まれている。

世界的に見ると、財政悪化が進むと長期金利は上昇する傾向があるとされる。しかし、我が国は、①短期金利の低さ、②実質経済成長率の低さ、③物価上昇率の低さといった背景があることに加えて、国内の潤沢な貯蓄の存在により、財政赤字のファイナンスに対する懸念が生じないとされることから、長期金利が低位安定していると分析されている<sup>28</sup>。また、日本銀行による大規模な国債買入れが続けられていることにより、国債市場の流動性や価格発見機能の低下など市場機能の低下につながっているとされる。長期的な低金利環境により政府の金利負担の抑制につながっているが、その結果、債務残高の積極的な削減に対する意識を低下させているように思われる。

日本銀行は、「財政運営に対する市場の信認が低下すると、長期金利が上昇し、ひいては企業の資金調達コストや国債を大量保有する金融機関の経営に多大な悪影響が及ぶ可能性があり、その場合、金融緩和の効果も大きく減殺されてしまう」とした上で、「景気の改善を伴わないまま、市場参加者の予想物価上昇率が上昇する場合、実際の物価や賃金が上昇する前に、長期金利のみが先行して上昇してしまい、ひいては利払い負担の増大等を通じて財政バランスに悪影響が及ぶ可能性にも注意する必要がある」<sup>29</sup>と財政健全化の必要性を強調している。

日本銀行は、新たに策定される財政健全化計画について、「財政運営に対する信認を確保する観点から、持続可能な財政構造を確立するための取組を着実に推進」<sup>30</sup>するよう、改めて政府に求めていくべきではないか。

#### (4) 出口戦略

これまでの金融緩和政策の結果、日本銀行が保有する長期国債は420兆7,227億円に達するとともに、信託財産指数連動型上場投資信託（ETF）は16兆6,735億円、同じく信託財産不動産投資信託（J-REIT）は4,441億円となり、日本銀行の総資産は524兆5,440億円に達する<sup>31</sup>。日本銀行の総資産の対名目GDP比は96%<sup>32</sup>にも達している。国債等の資産は、経済動向次第により、日本銀行の財務を大幅に悪化させる可能性があり、資産買入れの長期化に伴いよりリスクが高くなるとされているが<sup>33</sup>、既に長期国債保有額が総資産の8割を占める現状において、リスクへの更なる配慮が求められる。

<sup>27</sup> 『普通国債の利率加重平均の各年ごとの推移（昭和50年度末以降）』財務省ウェブサイト<<http://www.mof.go.jp/jgbs/reference/appendix/zandaka05.htm>>

<sup>28</sup> 『平成22年度経済財政白書』（平22.7.23）内閣府 116～117頁参照

<sup>29</sup> 『「物価の安定」についての考え方に関する付属資料』（平25.1.23）日本銀行

<sup>30</sup> 『デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について（共同声明）』（平25.1.22）内閣府、財務省、日本銀行

<sup>31</sup> 『営業毎旬報告（平成29年12月10日現在）』（平29.12.12）日本銀行ウェブサイト<<http://www.boj.or.jp/statistics/boj/other/acmai/release/2017/ac171210.htm/>>

<sup>32</sup> 総資産の対名目GDP比は、2017年第3四半期の名目GDP（549兆1,674億円（2次速報値））より算出

<sup>33</sup> 『自己資本と中央銀行』（平15.10.28）2003年度日本金融学会秋季大会における植田審議委員（当時）の記念講演要旨参照

日本銀行は、出口の局面では、日本銀行当座預金に対する付利金利の引上げによって収益が減少しやすいものの、その場合には経済・物価情勢が好転しており長期金利も相応に上昇していると考えられるため、当座預金に対する支払利息が増加する一方、日本銀行の保有国債については少し高めの長期金利になった長期国債が少しずつ入れ替わっていき運用利回りも少しずつ上がっていくと考えられるとの見解を示している<sup>34</sup>。

他方、出口において超過準備額に対し市場金利並みの付利を行えば、日本銀行は毎年数兆円単位の赤字計上を余儀なくされる<sup>35</sup>との見方もある。現在、日本銀行は、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の実施に伴って生じ得る収益の振幅の平準化を図るため、債券取引損失引当金の積立てを行っており、平成 29 年度上半期財務諸表によると 3 兆 3,830 億円となっている。純資産の部合計 3 兆 7,347 億円を加えても 7 兆円程度でしかなく、財務の健全性の観点から債券取引損失引当金の更なる積み増しが求められよう。

日本銀行が債務超過に陥った場合、国庫への納付金の減少を通じて、最終的には国民負担が生じる可能性があることに加え、政府の財政的な支援に依存せざるを得なくなると、自らの判断による適切な政策や業務の運営が困難になる可能性がある<sup>36</sup>。特に、深刻な債務超過に陥った場合の収拾策として、預金準備率の引上げによる民間金融機関へのロスの転嫁、インフレにより銀行券需要を増大させる可能性も指摘されている<sup>37</sup>。

黒田総裁は、出口戦略について、拡大したバランスシートをどのようにするか、政策金利、短期金利をどのように引き上げるかの二つの課題がある<sup>38</sup>と述べているが、具体的な説明は市場に混乱を与えるとして慎重な姿勢を崩していない。ところで、日本銀行の「生活意識に関するアンケート調査」によると、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」に対する国民の理解度は 17%とされ<sup>39</sup>、国民の間に金融政策が浸透していないことを示している。大規模な金融緩和政策から出口に向かうに当たり、多額の国民負担が発生する可能性も懸念されるところであり、より一層、日本銀行は説明責任を果たすことが求められる。

## 6. フィンテック<sup>40</sup>の進展に対応した金融制度の見直し

情報通信技術の進展等により、従来は金融機関が担っていた、「決済」、「融資」、「資産運用」等の金融サービスを個別の機能に分解して提供するアンバンドリング化と、金融サービスに家計簿作成、企業の決算などの非金融サービスを組み合わせるリバンドリング化の動きが拡大してきている。加えて、ビットコインを始めとした仮想通貨の取引が活発化しているほか、国内外銀行において銀行が発行するコインの開発、さらに、各国中

<sup>34</sup> 第 193 回国会参議院財政金融委員会会議録第 18 号 2 頁（平 29.6.13）

<sup>35</sup> 早川英男『金融政策の「誤解」』（慶應義塾大学出版会、平成 28 年）270 頁

<sup>36</sup> 『日本銀行の政策・業務とバランスシート』（平 16.6.28）日本銀行企画室

<sup>37</sup> 深尾光洋『量的緩和、マイナス金利政策の財政コストと処理方法』（平 28.3）独立行政法人経済産業研究所参照。なお、準備預金制度は、主要国を中心に短期金融市場が発達した現在、金融調節手段として利用されておらず、我が国の準備率も平成 3 年 10 月を最後に変更されていない。準備預金制度に関する法律（昭和 32 年法律第 135 号）第 4 条では、準備率の上限を 20%と定めているが、法定準備預金額を準備預金対象債務額で除算した平均実効準備率は 0.77%（平成 29 年 9 月現在）となっている。

<sup>38</sup> 『総裁記者会見要旨』（平 29.9.22）日本銀行

<sup>39</sup> 『生活意識に関するアンケート調査（第 71 回）』（平 29.10.6）日本銀行

<sup>40</sup> 情報通信技術を活用した革新的な金融サービス事業をいい、金融と技術を掛け合わせた造語

中央銀行等におけるデジタル通貨の発行に向けた研究の進展など、金融システムを取り巻く環境は大きく変化している。我が国のフィンテック投資額は、平成28年は、27年の2倍強の1億5,400万ドルとなり<sup>41</sup>、フィンテックの進展に従い増加することが予想される。

28年、29年と2年続けて銀行法等の関係法律が改正され、金融関連IT企業等への出資の柔軟化、仮想通貨と法定通貨の交換業者への登録制の導入、登録制導入など電子決済等代行業者（フィンテック企業）制度の整備、銀行等に対し施行後2年以内にオープンAPI<sup>42</sup>の整備に対する努力義務を定めるなど、利用者保護、不正の防止、システムの安定性の確保に主眼を置いた改正が行われた。現行の金融法制は、業態ごとに法令（業法）が存在し、機能・リスクが類似したサービスでも、行為主体（業態）によってルールが異なっている。例えば、決済業務を見た場合に、銀行に対しては銀行法、資金移動（送金）業、プリペイドカード業に対しては資金決済法が適用されるが、業態をまたいだビジネス選択への障害、規制が緩い業態への移動や業態間の隙間の利用等を通じて規制を回避する動きが生じかねないなどの問題が指摘されている。また、各業法自体、情報通信技術の進展といった環境の変化に対応していない規制が存在していることにより、情報通信技術を活用した合理化などが円滑に実現できない可能性があるなどの問題点も指摘されている。

新経済政策では、現行の金融商取引関連法制について、イノベーションの促進と利用者保護のバランスをとりつつ、現在の業態別の法体系を機能別・横断的なものにするための検討に、29年度中に各省庁連携して着手するとしている。合わせて利用者利便の向上や企業の成長力強化、キャッシュレス社会の実現に向けて、フィンテックの活用を促進するための方策についても検討を進めるとしている。また、29年11月には、金融庁の金融審議会に「金融制度スタディ・グループ」が設置され、機能別・横断的な金融規制の整備等、情報技術の進展その他の我が国の金融を取り巻く環境変化を踏まえた金融制度の在り方について検討が進められており、今後の動向が注目される。

## 7. おわりに

以上、財政金融分野で議論が見込まれる主な課題を取り上げてきた。現在、日本経済は緩やかな回復基調にあり、また、IMFの「世界経済見通し2017年10月」においても、世界経済は、回復は完全ではないものの、経済活動の世界的上昇は強まっているとされる。我が国及び世界経済が比較的落ち着いている状況の下、長きにわたり実現に至っていない財政健全化、「物価安定の目標」の達成等に向けた政府、日本銀行のより真剣な取組が求められるところであり、通常国会において議論が深められることが期待される。

(むらた かずひこ)

---

<sup>41</sup> アクセンチュア株式会社ウェブサイト<<https://www.accenture.com/jp-ja/company-news-releases-2017-0406>>。なお、アジア太平洋地域のフィンテック投資額は112億ドルであり、その内、中国・香港が102億ドルと9割を占めている。

<sup>42</sup> APIとは、銀行以外の者が銀行システムに接続し、その機能の利用を可能とするためのプログラムを指し、銀行がフィンテック企業等にAPIを提供し、顧客の同意に基づいて、銀行システムへのアクセスを許諾することを「オープンAPI」という。