

財政金融をめぐる政策課題

— 財政再建、消費税率引上げ、日本銀行の金融政策 —

岡崎 慎吾

(財政金融委員会調査室)

1. はじめに
2. 財政再建に向けた課題
3. 消費税率引上げに伴う諸課題
4. 日本銀行の金融政策をめぐる課題
5. おわりに

1. はじめに

2018年10月15日、安倍総理大臣は、臨時閣議において2019年10月1日に消費税率を10%に引き上げる予定であることを改めて表明した¹。引上げ時期の2度にわたる延期の結果、当初の予定からは4年が経過することとなる。我が国の財政状況は、少子高齢化に伴う社会保障関係費の増大により、歳出は拡大する一方で、歳入における税率比率は6割程度にとどまり、累次の公債発行の結果、2018年度末の普通国債残高は883兆円に達する見込みである。財政の持続性を確保するためには、歳出及び歳入の一体的な改革の実現は不可避の状況にあり、消費税率引上げ及びこれに随伴する諸課題についても、財政健全化と持続可能な社会の構築という観点から取り組んでいくことが必要である。

日本銀行は、2013年1月の政府との共同声明²で掲げた消費者物価前年比上昇率2%の物価安定目標の達成に向けて、2013年4月から量的・質的金融緩和政策を導入したが、いまだ目標達成のめどは立っていない。世界経済の減速懸念ともあいまって、長引く金融緩和政策に起因する様々な副作用や潜在的リスクの顕在化の懸念が指摘される中で、今後の

¹ 安倍総理大臣は、2018年10月31日の参議院本会議でも、「リーマン・ショック級の出来事が起こらない限り」来年10月に引き上げる予定である旨答弁している(第197回国会参議院本会議録第3号(2018.10.31))。

² 内閣府、財務省、日本銀行「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)」(2013年1月22日)

*本稿におけるインターネット情報の最終アクセス日付は、2018年12月14日である。

金融政策の方向性が問われている。

本稿では、次期通常国会に向けて、こうした財政金融政策をめぐる主要な課題について概観するとともに、その論点を整理したい。

2. 財政再建に向けた課題

(1) 歳出改革

ア 我が国財政の現状

1990年度予算編成において特例公債発行からの脱却が一旦は実現したものの、1994年度から発行が再開されて以降、今日に至るまで、公債発行残高は増加の一途をたどり、2018年度末には1990年度末時点（約166兆円）の約5.3倍の規模（約883兆円）に積み上がる見込みである。国と地方の長期債務残高は、2018年度末には約1,100兆円に膨み、対GDP比ではほぼ2倍の198%に達する見込みである（1990年度末は約59%）。これを単年度で見ても、現在執行中の平成30（2018）年度一般会計予算では、公債依存度は補正後で34.9%（当初予算34.5%）に達し、歳出全体の3分の1以上を将来世代の負担となる公債金で賄っている状況となっている。

イ 財政健全化目標

政府は、2015年6月に「経済・財政再生計画」³を定め、経済・財政一体改革を推進することにより経済再生を進めるとともに、2020年度の財政健全化目標を堅持するとして、2020年度までに国と地方を合わせた基礎的財政収支（以下「PB」という。）を黒字化し、その後の債務残高の対GDP比を中長期的に着実に引き下げていくこと⁴を目標として掲げた。

しかし、経済成長の低下に伴う税収の伸び悩み、消費税率の引上げ延期及び補正予算編成の影響、さらには消費税率引上げ分の使途の見直しにより、2020年度のPB黒字化目標達成は困難になった⁵として、「新経済・財政再生計画」⁶では、財政健全化目標として、2025年度のPB黒字化を目指し、同時に債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指すことを堅持するとした。取組の進捗管理のために、2021年度には、PB赤字の対GDP比を2017年度からの実質的な半減値（1.5%程度）にし、債務残高の対GDP比を180%台前半とし、財政収支赤字の対GDP比については3%以下とする中間指標を設定した。

「新経済・財政再生計画」の財政健全化目標においては、経済成長率が緩やかに上昇し、2020年代前半には実質2%、名目3%以上の経済成長の実現（成長実現ケース）の下で2024年度のPB黒字化が視野に入るとしている。しかし、直近の試算⁷では、成長

³ 「経済財政運営と改革の基本方針2015」（2015年6月30日閣議決定）

⁴ その後、「経済財政運営と改革の基本方針2017」（2017年6月9日閣議決定）では、経済・財政一体改革に当たっては、「経済・財政再生計画」で掲げた「財政健全化目標」の重要性に変わりはなく、PB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とした。

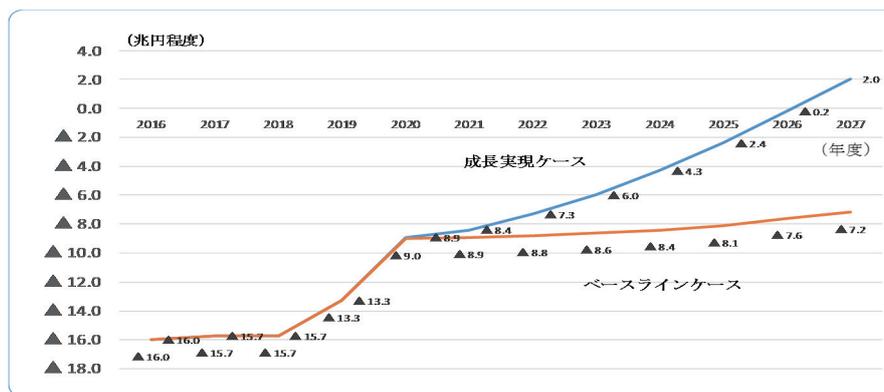
⁵ 「経済・財政再生計画」で改革努力のメルクマールとされていた2018年度におけるPB赤字の対GDP比の目安は▲1.0%程度であったが、2018年1月の試算では▲2.9%程度と相当の乖離が生じていた。

⁶ 「経済財政運営と改革の基本方針2018」（2018年6月15日閣議決定）（以下「基本方針2018」という。）

⁷ 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（2018年7月）

実現ケースでも 2025 年度には 2.4 兆円程度の P B 赤字が残る見込みとなっている（図表 1）。また、目標達成に向けたシナリオの起点となる 2017 年度と 2018 年度の成長率も、計画当初の想定を下回っており、現下の経済状況や世界経済の先行きを考えれば、目標達成に向けて相当厳しい環境が予想される。

図表 1 国と地方の基礎的財政収支（P B）



（出所）内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（平成 30 年 7 月）より作成

成長実現ケースの前提が楽観的であることから、より現実的で実現可能性の高いベースラインケースを計画の前提にすべきであるとの批判もあり、財政規律を高めるためには、堅実な前提に基づく歳出改革の実行が求められる。また、債務残高対 GDP 比の指標は、金利動向など政府が制御できない要因に影響されるため、毎年度の財政運営の規律には適さないとも指摘されている⁸。計画の進捗状況を毎年度管理し、予算編成と連動させることにより、税収の動向に見合った歳出規模の調整を行うなど、目標年度での達成に向けて、計画を自律的に補正する仕組みを検討することも必要である。

ウ 歳出改革

平成 31（2019）年度の一般会計予算は、2018 年 8 月末の概算要求・要望額が過去最高となり、消費税率引上げに伴う需要変動に対する臨時・特別の措置が別途講じられる⁹ことから 100 兆円を超えることとなった¹⁰。税収と歳出が著しく乖離した状況の中で、歳出規模の拡大が続く場合には、財政健全化はさらに困難となる。

（ア）社会保障関係費

特例公債発行から脱却した 1990 年度末から 2018 年度末までに普通国債残高は約 711 兆円増加しているが、その要因の約 6 割は社会保障関係費等の歳出の増加によるものとされる。一般会計歳出予算の最大の支出項目であり、一般歳出の 5 割を超える社会保障関係費の伸びをどう抑制するかが財政健全化に向けた最大の焦点となる。

2022 年から団塊世代が 75 歳に入り始め、社会保障関係費が急増すると見られてい

⁸ 財政制度等審議会「新たな財政健全化計画等に関する建議」（2018 年 5 月 23 日）7 頁等

⁹ 「基本方針 2018」（2018 年 6 月 15 日閣議決定）

¹⁰ 『日本経済新聞』（2018. 12. 13）

ることから、政府は2019年度から3年間で、経済成長と財政の持続可能にするための「基盤強化期間」と位置付けている。2019年度の年金・医療等の経費は、高齢化等に伴う自然増が0.6兆円と見込まれている。政府は、2016年度からの3年間と異なり、伸びの抑制に向けた具体的数値目標を定めていないが、実質的な増加分を高齢化による増加分に相当する伸びにおさめることを目指す方針を継続するとしており、更なる歳出改革努力が求められる。現役世代の保険料と公費（租税及び特例公債）で賄われる年金・医療等の社会保障制度の持続可能性を確保するためには、給付水準と負担のバランスの見直し等を含めた制度改革を着実に実現していくことが必要である。

(イ) 消費税率引上げに伴う対応

2018年10月15日の臨時閣議において、安倍総理大臣は、消費税率3%引上げの経験を活かし、あらゆる施策を総動員し、経済に影響を及ぼさないよう全力で対応する旨発言した。政府はこれを受け、消費税率引上げ時の駆け込み需要とその反動減による個人消費の落ち込みや景気の冷え込みなどを回避するために、需要変動の平準化等に向けて税制及び予算措置に基づく対策を検討している。具体的には、低所得者・子育て世帯向けプレミアム商品券、耐久消費財（自動車・住宅）の購入者に対する税制・予算措置、中小小売業に関する消費者へのポイント還元支援等が挙げられている¹¹。

日本銀行の試算によれば、2019年10月に予定される消費税率引上げに伴う家計のネット負担額は2.2兆円程度とされている¹²。消費税率の引上げ後の価格上昇による実質所得の減少により、消費や投資は下押しされることから、景気の下振れリスクに対応し、経済の成長力の底上げを図るための対策を講じることは重要である。しかし、財政規律保持の観点からは、財政支出に過度に依存することは避け、財政支出を伴う場合であっても、例えば、過去における施策の効果の検証を踏まえ¹³、政策効果が十分に期待できるような施策に絞り込む必要がある。

(ウ) 補正予算

安倍総理大臣が2018年11月20日の閣議で平成30（2018）年度の第2次補正予算の編成を指示したことを受けて、政府は、追加的な財政需要への対処として、「防災・減災、国土強靱化のための3か年緊急対策」のうち初年度の対策費等を計上する予定である¹⁴。老朽化したインフラの整備や頻発する大規模自然災害への迅速な対応は重要な課題である。もっとも、2013年以降、補正予算の規模は累計で約28兆円に及んでおり、PB黒字化の達成時期が先送りされた要因の一つともなっている。

「新経済・財政再生計画」では、追加的な財政増加要因については必要不可欠なものとするとし、PBの改善に向けて当初予算のみならず、補正予算も一体として歳出改革の取組を進めるとしている。補正予算編成に当たっては、予算作成後に生じた事

¹¹ 経済財政諮問会議ほか合同会議資料「経済政策の方向性に関する中間整理」（2018.11）

¹² 日本銀行「経済・物価情勢の展望」（2018.4）〈<http://www.boj.or.jp/mopo/outlook/gor1804b.pdf>〉36頁

¹³ 2014年4月の消費税率引上げ時にも、消費喚起や生活支援に向けてプレミアム付商品券事業が実施されたが、財政支出（国費）2,372億円に対する消費拡大の効果は1,019億円とされる（内閣府「地域消費喚起・生活支援型事業における効果検証に関する報告書」（2017年4月））

¹⁴ 「平成31年度予算編成の基本方針」（2018年12月7日閣議決定）

由に基づき特に緊要となった経費の支出等に限定する財政法の趣旨を踏まえ、財政規律を重視した対応が求められる。

(2) 歳入改革

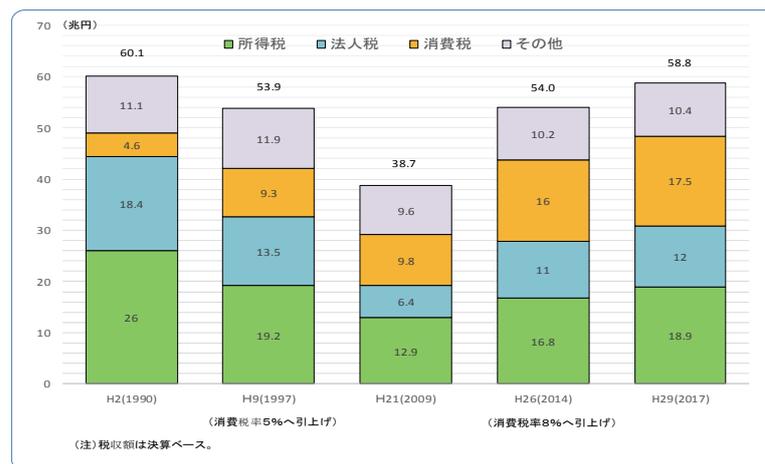
ア 歳入の現状

2017年度の税収（租税及び印紙収入）は、58.8兆円であり、特例公債発行から脱却した1990年度の60.1兆円の水準には達していない。2009年度には、税収は38.7兆円まで低下し、歳出額との差は62.2兆円にまで拡大した。その後は、徐々に回復したものの、2017年度でも歳出額との差は39.3兆円に及び、不足分は公債金収入（33.6兆円）により賅っている状況にある。歳入の減少（税収減等）は、普通国債残高の累増要因の約3割を占めており、その構造改革は財政再建に向けた重要な課題となっている。

イ 歳入改革の課題

財政健全化目標の達成に向けて債務残高を減少させるためには、PBが均衡するだけでなく利払い費も含む財政収支の均衡が必要である。そのためには、歳出改革の努力は継続しつつ、安定的な税収の確保が求められる。これまでの抜本的な税制改革や税制の総合的な見直し等に加えて、現在取組が進んでいる社会保障と税の一体改革¹⁵等を通じて、税収構造は過去30年間で大きく変化している（図表2）。例えば、1990年度末と2017年度末の税収構成を比較すると、所得税収が26.0兆円から18.9兆円に、法人税収が18.4兆円から12.0兆円に、それぞれ大幅に減少しているのに対して、消費税収は4.6兆円（当時の税率は3%）から17.5兆円に増加している。また、経済の低迷等により税収全体が落ち込む場合にも、消費税収は比較的安定的であることもうかがえる。

図表2 税収構造の推移



(出所) 各年度決算書より作成

¹⁵ 本稿では、「持続可能な社会保障構築とその安定財源確保に向けた「中期プログラム」(2008年12月24日閣議決定)以降の、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)等の制定を踏まえた社会保障制度と税制の一体改革に係る一連の取組を「社会保障と税の一体改革」と表記している。

人口減少と超高齢化に伴う経済・社会の構造的な変化に適応し、財政の持続可能性を確保するためには、安定的な税収確保に向けて、各税目が果たすべき役割と機能を踏まえた税制の構築が求められている。

3. 消費税率引上げに伴う諸課題

(1) 消費税制の在り方

ア 総説

消費税は、税体系全体を通じた税負担の公平を図り、社会保障制度の充実のための安定的な財源確保を図るため、抜本的な税制改革の一環として 1989 年 4 月から 3 % の税率で導入された。その後、1997 年 4 月に 5 % に、2014 年 4 月に現行の 8 % に引き上げられ、現在では、法人税収を超えて、所得税と同程度の税収規模となっている。

消費税を持続可能な社会保障制度の構築のための主要財源として、その全てを年金、医療及び介護の社会保障給付並びに少子化対策の費用に充てるとする税制改革の基本的方向性¹⁶は、その後の社会保障と税の一体改革のプロセスにおいても維持されつつ、その制度設計や具体的方策を巡って様々な議論が行われてきている。消費税率の引上げ時期の到来を再び迎える中で、消費税制の在り方は、同税創設後に初めて導入される軽減税率制度の問題も含めて、我が国の今後の経済や財政の将来との関係でも大きな焦点となっている。

イ 消費税率の引上げ

消費税は、高い財源調達力を有し、税収が所得税や法人税と比較して景気動向にも左右されにくく安定的であり、所得税のように現役世代など特定の世代に対する負担が集中せず、高齢者も含めて幅広い世代が負担するため、人口構成の変化にも左右されにくい特長を有するとされている。現在は、基幹税として税収の 3 割を占め、社会保障制度の維持や財政健全化に向けた安定的な財源として捉えられている。もっとも、低所得層の負担が相対的に重く、逆進的であるとの批判もある¹⁷。

前述のように、消費税率は、2019 年 10 月 1 日から現行の 8 % (国分 6.3%、地方分 1.7%) から 10% (国分 7.8%、地方分 2.2%) に引き上げられる予定である。2012 年 8 月に、「社会保障・税一体改革大綱」¹⁸に基づく「税制抜本改革法」¹⁹が政党間協議による修正合意を経て成立した後、8 % への引上げについては、予定通り実施されたが、10 % への引上げ時期については、当初の予定であった 2015 年 10 月から 2017 年 4 月²⁰に延期

¹⁶ 「持続可能な社会保障構築とその安定財源確保に向けた「中期プログラム」(2008 年 12 月 24 日閣議決定)及び所得税法等の一部を改正する法律(平成 21 年法律第 13 号)附則第 104 条第 3 項

¹⁷ 例えば、三木義一『日本の税金(第 3 版)』(岩波書店、2018 年)115 頁など。

¹⁸ 2012 年 2 月 17 日閣議決定

¹⁹ 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)

²⁰ 所得税法等の一部を改正する法律(平成 27 年法律第 9 号)

され、その後 2019 年 10 月²¹へと再延期されている²²。

持続可能な社会保障制度の維持や財政再建を重視する立場に立てば、2019 年 10 月の税率引上げの確実な実施が求められる。こうした立場からは、社会保障関係費が急増する中で、社会保障給付費の公費負担が増加し、税財源で賄われるべき公費の財源が特例公債を通じて将来世代への負担が先送られていることから、受益と負担の対応関係を回復し、その乖離に対処するためには税率引上げは不可欠な取組と主張される²³。

これに対して、所得課税の強化など税制全体の在り方の観点等から消費税率引上げ自体に消極的な立場や、デフレから脱却していない状況下での経済に与えるマイナスの影響等から消費税率引上げに慎重な立場からは、2019 年 10 月の引上げに反対する主張がなされている。

ウ 課題

2018 年度の社会保障給付には 121 兆円が支出されているが、2040 年度には 1.6 倍の約 190 兆円に急増し、公費負担も 47 兆円から約 80 兆円になると見込まれている²⁴。そうした状況の中で、延期されてきた消費税率の引上げを行う意義が重みを増している。社会保障と税の一体改革の趣旨に立ち返りながら、その財源の調達を所得税や法人税ではなく消費税に求めることの必要性や、経済成長による税収増や歳出改革による財源捻出の可能性などについて、それぞれの立場が目指すべき社会保障の将来像を踏まえつつ、消費税制の今後も見据えた議論が求められる。

また、課税の公平性の確保や税源確保の観点等から、これまで問題提起がなされながらも議論が進んでいない分野における見直しや政策効果の乏しい租税特別措置の縮小・整理等についての検討を併せて進めることにより、税制全体に対する国民の信頼を高めしていくことも必要である。

消費税率の引上げによる景気の落ち込みを回避するための当面の対策に向けた議論も重要であるが、社会保障制度に対する不信感が、将来不安を招き、生活防衛のための消費抑制の要因となっていることから、税制と社会保障制度の将来の姿を示し、改革の道筋を提示することにより、制度の信頼性を高めることも重要である。

(2) 消費税率引上げによる増収分の取扱い

ア 経緯と内容

社会保障と税の一体改革のプロセスにおいては、消費税率引上げによる増収分は、全て社会保障の充実・安定化の財源とし、その約 5 分の 1 を社会保障の充実に使い、約 5 分の 4 を社会保障費の安定化のための財源とすることとされてきた。しかし、安倍総理

²¹ 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）

²² 税制抜本改革法では、2015 年 10 月の税率 10%への引上げを明記していたが、税率 8%引上げに伴う消費の落ち込み等による景気悪化により、景気判断条項（同法附則第 18 条第 3 項）に基づき、引上げは 2017 年 4 月まで延期され、2016 年には、新興国経済の減速等で世界経済が新たな危機に陥るのを回避することなどを理由に 2019 年 10 月まで再延期された（なお、景気判断条項は、2015 年の法改正により削除された）。

²³ 例えば、財政制度等審議会「平成 31 年度予算の編成等に関する建議」（2018 年 11 月 20 日）など。

²⁴ 内閣官房・内閣府・財務省・厚生労働省「2040 年を見据えた社会保障の将来見通し」（2018 年 5 月）

大臣は、2017年10月の総選挙時において、今回の税率引上げに伴う税収の使途の見直しを行うことを表明し、政府は、税率2%引上げによる5兆円強と見込まれる税収を、教育負担の軽減・子育て層支援・介護人材の確保等と財政再建とに、それぞれおおむね半分ずつ充当するとした²⁵。増収分のうち約1.7兆円程度を幼児教育・保育無償化等の子育て支援に、約1.1兆円程度を年金改革などの社会保障の充実化に充て、残りは将来世代の負担軽減のための経費に充当することとしている。

イ 課題

この使途の変更により、政府がサプライサイドの改革として最優先で取り組むとする「人づくり革命」の一環である幼児教育無償化などに消費税の増収分が充当されることになるが、財政健全化、すなわち将来世代の負担軽減（財政赤字の削減）に向けられる経費は削減されることにより、財政健全化目標の達成は遅れることになる。その結果、前述のように、2020年度のPB黒字化目標達成時期は、2025年度に先送りされている。

消費税収の使途は、消費税法（昭和63年法律第108号）に「制度として確立された年金、医療及び介護の社会保障給付並びに少子化に対処するための施策に要する経費に充てるものとする」と規定されている（同法第1条第2項）。1999年度以降、消費税収（国分）については、いわゆる高齢者3経費（基礎年金、老人医療、介護）に充当することが一般会計予算総則に記載されていたが、社会保障と税の一体改革に基づく「税制抜本改革法」により、少子化対策が加えられた上で、社会保障4経費として法定化された経緯がある。

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観点から消費税の使途の明確化を行った法の趣旨に鑑みれば、一人一人の人材の質を高める視点からの「人づくり革命」の具体化施策である幼児教育無償化等経費に消費税収を充てることについて、社会保障財源の在り方との関係を整理しておくことが望ましいといえる。

（3）軽減税率

ア 経緯

消費税の軽減税率制度については、社会保障と税の一体改革の中で、消費税率の引上げに伴う低所得者に配慮するための施策の選択肢の一つとして、総合合算制度や給付付き税額控除等とともに導入を検討することが合意され²⁶、2013年度税制改正以降の検討課題とされた。2012年12月の政権交代後、与党内部での検討を経て、消費税率10%への引上げが当初予定されていた2017年4月に軽減税率制度を導入することが決定された²⁷。軽減税率制度は、消費税率の引上げ時期の再延期に伴い、2019年10月から導入される予定である²⁸。

軽減税率が適用される対象品目は、「酒類及び外食等を除く飲食料品」及び「定期購

²⁵ 「新しい経済政策パッケージ」（2017年12月8日閣議決定）、「基本方針2018」（2018年6月15日閣議決定）

²⁶ 前掲注19第7条第1号

²⁷ 所得税法等の一部を改正する法律（平成28年法律第15号）

²⁸ 前掲注21

読契約が締結された週 2 回以上発行される新聞」とされ²⁹、軽減税率対象品目の税率は 8 % (国分 6.24%、地方分 1.76%) である。また、仕入れ税額控除について、2021 年 4 月から適格請求書等保存方式 (インボイス制度) が導入される。

イ 軽減税率の政策効果

軽減税率制度は、①給付付き税額控除等の給付措置とは異なり、日々の生活における消費税の負担を直接軽減する点で、消費者が痛税感の緩和を実感できること、②消費者の消費行動に対するプラスの影響があること、③低所得者の飲食料品の消費支出に占める割合は高所得者よりも高く逆進性の緩和にも有効であることなどが利点として挙げられている³⁰。

これに対して、軽減税率は、①税負担軽減の効果が高額所得者にも及んでしまうこと、②逆進性の緩和ないし排除の方策としては、低所得者への給付制度など他に適当な方法がありうること、③適用対象品目の客観的選定が困難であること、④適用対象品目の範囲が拡大していくおそれがあること、⑤事業者の事務負担が増大すること等のデメリットも指摘されている³¹。また、⑥軽減税率は単一税率による場合と比較して減収となるが、代替財源がない場合には、消費税率引上げの本来的目的である財源調達の効果を減殺することになる。

ウ 課題

(ア) 低所得者対策としての在り方

軽減税率制度は、消費税率引上げに伴う低所得者に配慮するための施策として導入された。しかし、低所得者対策としての逆進性の緩和効果やその政策意義については、前述したように疑問が呈されている。飲食は高所得者ほど額が大きいいため、軽減税率の導入では逆進性はなくならず、逆に高所得者が多くのメリットを受けることになることから、逆進性を軽減するためには、低所得者に限定した給付を行うことが効果的であるという指摘は多い³²。社会保障と税の一体改革のプロセスにおいては、低所得者対策の選択肢の一つとして「給付付き税額控除」(給付と税額控除を適切に組み合わせて行う仕組み)の導入が検討されたこともあり、逆進性対策としては軽減税率よりも有効であるとの主張もなされている³³。もっとも、給付付き税額控除についても、想定する制度設計の内容にもよるが、既存の社会保障制度との整合性や所得・資産の包括的かつ正確な把握の仕組みが必要になるなど、制度構築に向けての課題は多い。

(イ) 軽減税率の対象の区分

軽減税率制度は、複数の税率を設定するため、単一税率の場合と比較して、簡素な税制という観点からは課題もある。特に、外食や飲食料品の区分については、一般の消費者が日常生活で直面する問題であり、混乱が生じる可能性も指摘されている。政

²⁹ 消費税法 (昭和 63 年法律第 108 号) 第 2 条第 1 項第 9 の 2 号別表第 1、前掲注 27 第 5 条

³⁰ 第 190 回国会衆議院本会議録第 11 号 3～5 頁 (2016.2.16)

³¹ 金子宏『租税法 (第 22 版)』(弘文堂、2017 年) 755 頁参照。

³² 例えば、森信茂樹「政策意義のない消費税軽減税率」『税務経理』(2018.8.31) 7 頁、土居丈朗「入門財政学 (第 1 版)」(日本評論社、2017 年) 131 頁など。

³³ 例えば、馬場義久「消費税増税対策」馬場義久ほか『日本の財政を考える』(有斐閣、2017 年) 206 頁など。

府は、消費税の軽減税率制度に関する取扱通達を制定し³⁴、軽減税率に関するリーフレット等の作成頒布や制度説明会の開催等により、制度導入に向けた環境整備を行っているが、混乱を防ぐために、制度導入までに不明確な点を明らかにするとともに、制度導入後はその定着に向けて継続的な取組を行うことが求められる。

(ウ) 事業者等の負担

軽減税率の導入により、事業者や企業は複数税率に対応するための経理事務のシステム変更などの準備作業が必要となる。日本商工会議所が 2018 年 9 月に公表した中小企業における軽減税率の準備状況等に関する調査³⁵によれば、約 8 割の事業者が準備に取り掛かっておらず、小規模な事業者において特に準備が進んでいない状況とされている。2016 年度税制改正法³⁶では、政府は、軽減税率制度導入に当たり混乱が生じないよう万全の準備を進めるために制度の周知及び事業者の準備に係る相談対応を行うとともに、事業者の準備状況及び政府における取組の状況を検証しつつ必要な措置を講ずる旨規定しており、制度の円滑な導入等に向けて周到な対応が求められる。

(エ) 財源確保

軽減税率の導入による減収見込額は約 1 兆円とされており、補填がなければ減収分だけ社会保障費の安定的な恒久財源が失われることになる。このため、2018 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が法律上規定されている³⁷。総合合算制度（低所得者の負担軽減を図るために、医療や介護等の自己負担の合計額に上限を設定する制度）の創設見送りによる 4,000 億円程度のほかに、2018 年度税制改正（たばこ税の税率引上げ、給与所得控除の見直しなど）やインボイス制度導入による増収分、社会保障の効率化や給付の見直しによる剰余分などを財源とすることが検討されている。仮にインボイス制度導入による増収分が充当される場合には、同制度の導入が 2023 年 10 月からの予定であるため、それまでの間の財源確保等が課題として残る。

社会保障制度の安定財源である消費税収の減収の代替財源には、過去の税制改正による増収や歳出削減だけでなく、消費税が有する高い財源調達力に見合った安定的な財源の確保が求められる。

(4) 価格転嫁と価格表示

政府は、消費税率引上げに伴う駆け込み・反動減の平準化対策の一つとして、柔軟な価格設定が可能になるような環境整備を行う方針である³⁸。過去の税率引上げ時において、一律一斉の価格引上げが駆け込み需要や反動減を招いたことから、下請け企業等に対する消費税の転嫁拒否等の対策を強化した上で、消費税率引上げ前後における事業者の判断に

³⁴ 国税庁「消費税の軽減税率制度に関する取扱通達」（2016. 4. 12）

³⁵ 日本商工会議所「中小企業における消費税の価格転嫁および軽減税率の準備状況等に関する実態調査 調査結果について」（2018. 9. 28）〈<https://www.jcci.or.jp/research/2018/0928110000.html>〉

³⁶ 前掲注 27

³⁷ 前掲注 21

³⁸ 経済財政諮問会議ほか合同会議資料「経済政策の方向性に関する中間整理」（2018. 11）

よる柔軟な価格設定を行えるようにガイドラインを整備することとしている。

これに関連して、価格表示の取扱いも今後の課題となる。消費税法では、小売り段階での価格表示は総額表示（税込み価格）が義務付けられている（同法第63条）。もっとも消費税の円滑かつ適正な転嫁の確保や事業者による値札の貼り替え等の事務負担に配慮する観点から、消費税転嫁対策特別措置法³⁹によって、小売店での税抜き表示（税抜き価格）が特例として認められている。この点、税抜き表示では価格変更が税率引上げのタイミングに影響されやすいのに対して、総額表示であれば消費者への転嫁の時期を課税事業者が柔軟に選択しやすくなることから総額表示のメリットを主張する立場がある⁴⁰。しかし、過去の引上げ時に、総額表示義務によって、値頃感の喪失による消費減退や税額吸収のための値下げ競争等で経営上の大打撃を受けたことを理由に、現在の特例措置の存続を求める動きもある。現行の特例措置は、2021年3月末で失効するため、その取扱いが今後の課題となろう。

4. 日本銀行の金融政策をめぐる課題

（1）金融政策の推移と現状

ア これまでの主な動き

（ア）量的・質的金融緩和及びその拡大

日本銀行は、2013年3月に就任した黒田日本銀行総裁のもと、同年4月に、消費者物価前年比上昇率2%の物価安定目標（以下「2%目標」という。）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ため、マネタリーベース・コントロールの採用、長期国債買入れの拡大と年限長期化、上場投資信託（ETF）及びJ-REITの買入れ拡大などによる「量的・質的金融緩和」を導入した。その後、2014年10月からは、マネタリーベース増加額の拡大（年間約80兆円）など「量的・質的金融緩和の拡大」を決定した。

（イ）マイナス金利の導入

2016年1月には、日本銀行当座預金を3段階の階層構造に分割し、政策金利残高にマイナス0.1%を適用するマイナス金利を導入するなどの「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を導入した。

（ウ）長短金利操作付き量的・質的金融緩和の導入

2016年9月における「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」（以下「総括的な検証」という。）を経て、政策枠組みを強化するために「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」が導入された。これは、長短金利（長期金利と短期政策金利）操作を行う「イールドカーブ・コントロール」と消費者物価（除く生鮮食品）前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまでマネタ

³⁹ 消費税の円滑かつ適正な転嫁の確保のための消費税の転嫁を阻害する行為の是正等に関する特別措置法（平成25年法律41号）第10条。総額表示義務の特例として「現に表示する価格が税込価格であると誤認されないための措置」を講じていれば税込価格を表示することを要しない。

⁴⁰ 佐藤主光「経済教室」『日本経済新聞』（2018.9.25）

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」を主な内容とするものである。

(エ) 長短金利操作付き量的・質的金融緩和の持続性強化

2018年4月の黒田総裁の再任を経て、日本銀行は、2018年7月には強力な金融緩和を粘り強く続けていく観点から、①政策金利のフォワードガイダンスを導入することにより「物価安定の目標」の実現に対するコミットメントを強めるとともに、②「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の持続性を強化する措置を決定した。①については、2019年10月に予定される消費税率引上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、現在の極めて低い長短金利の水準を維持することを想定していることを示した。②については、長期金利について、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動し得ることを示すとともに、買入れ額について、国債保有残高の増加額年間約80兆円をめどとしつつ、弾力的な買入れを実施するとした。長期金利の変動幅については、「イールドカーブ・コントロール」導入後の金利変動幅である概ね±0.1%の幅から、上下その倍程度に変動し得ることが念頭に置かれている。これは、長期化する金融緩和による副作用に配慮し、市場機能の改善を図るため、長期金利の上振れをある程度の幅で容認する措置である。

政策変更を行ったことについて、黒田総裁は、これまで考えられていたよりも、現在の金融緩和を長く続ける必要があり、金融政策に対する信託を十分確保する観点から、金利に関するフォワードガイダンスの導入と、現在の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の持続性をはっきりと強めるような措置を導入したと説明している⁴¹。

イ 現状

(ア) 金融市場調節方針の現状維持

日本銀行は、2018年10月の金融政策決定会合で、短期金利について、当座預金残高のうち政策金利残高にマイナス0.1%の金利を適用すること、長期金利については10年物国債がゼロ%程度で推移するよう長期国債の買入れを行うこと、買入れ額については、保有残高の増加額年間約80兆円をめどとしつつ、弾力的な買入れを実施することなどを内容とする金融市場調節方針の現状維持を決定した。長期国債以外の資産買入れ方針についても、従来どおり、ETF及びJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約6兆円、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行うこと等を決定した⁴²。

(イ) 2%目標の未達成

上述のような金融緩和政策の展開にもかかわらず、いまだに2%目標の達成には至っていない。目標達成時期の見通しも、2013年4月に「2年程度の期間を念頭にお

⁴¹ 日本銀行「2018年7月31日総裁記者定例会見要旨」(2018.8.1) <https://www.boj.or.jp/announcements/press/kaiken_2018/kk180801a.pdf>

⁴² 日本銀行「2018年10月31日金融政策決定会合」(2018.10.31) <http://www.boj.or.jp/announcements/release_2018/k181031a.pdf>

いて実現する」との表明があつて以降、5年間に6度にわたって先送りが繰り返され、2018年4月からは目標達成時期の見通しを具体的に明示することもなくなっている。

消費者物価指数（除く生鮮食品）は、2018年に入ってから、前年比0%台後半から1%弱で推移しており、エネルギーも除いた指数では、前年比0%台半ばの状況にある。日本銀行は、2018年10月の展望レポート⁴³では、2018年度から2020年度の消費者物価指数（除く生鮮食品）を、前回（2018年7月）の見通しから下方修正した（図表3）。

図表3 物価の見通し

（対前年度比、%）

年度	見通し時点	消費者物価指数 （除く生鮮食品）	（参考） 実質GDP
2018	10月	+ 0.9	+ 1.4
	7月	+ 1.1	+ 1.5
	4月	+ 1.3	+ 1.6
2019	10月	+ 1.4	+ 0.8
	7月	+ 1.5	+ 0.8
	4月	+ 1.8	+ 0.8
2020	10月	+ 1.5	+ 0.8
	7月	+ 1.6	+ 0.8
	4月	+ 1.8	+ 0.8

（注）数値は、日本銀行政策委員見通しの中央値。消費者物価指数（除く生鮮食品）は、消費税率上げの影響を除いたベース。

（出所）日本銀行「経済・物価情勢の展望」より作成

日本銀行は、こうした消費者物価の動きが弱い原因について、長期の低成長やデフレ経験から企業の慎重な賃金設定・価格設定スタンスや家計の値上げに対する慎重な見方が明確に転換していないことに加え、非製造業を中心とした生産性向上余地の大きさや近年の技術進歩等により企業が値上げに慎重なスタンスを維持できる状況にあることを挙げつつ、先行きについては、マクロ的な需給ギャップがプラスの状態を続けることや中長期的な予想物価上昇率が高まることなどを背景に、2%に向けて徐々に上昇率を高めていくと考えられるとの見方を示している⁴⁴。

目標達成が見通せない状況の中で、日本銀行は2%目標にこだわることなく金融緩和政策の軌道修正を図る必要性があるとの指摘⁴⁵や、日本銀行が公式には出口に向けた政策変更を行っていないにもかかわらず、マネタリーベースの増加ペースを減らす

⁴³ 日本銀行「経済・物価情勢の展望」（2018年10月）〈<http://www.boj.or.jp/mopo/outlook/gor1810b.pdf>〉

⁴⁴ 第197回国会参議院財政金融委員会会議録第3号2頁（2018.12.6）

⁴⁵ 例えば、第196回国会参議院財政金融委員会会議録第13号10頁（2018.5.22）など。

量的緩和の縮小を行っていることに対する手段の適切性に対する疑問の指摘⁴⁶もあり、今後の政策展開においては、その信認の確保の観点から、2%目標と現実の政策運営における手法との整合性について丁寧な説明が求められる。

(2) 課題

ア 副作用の懸念と金融政策の持続可能性

超低金利や大量の国債買入れ等による金融機関の収益悪化や国債市場の流動性低下等による市場の歪みなど、様々な副作用の懸念が指摘されている。こうした環境の中では、今後、経済や物価の下振れリスクが顕在化した場合には、追加の緩和措置などの政策対応の余地は極めて限られる可能性もある。この点、黒田総裁は、①金利の引下げ、②マネタリーベースの拡大、③資産買入れの拡大など色々な手段はあり得ると述べている⁴⁷。しかし、これらの選択肢には、それぞれリスクが存在するか、すでにリスクが顕在化しているものもあり、いずれの措置も副作用をさらに増幅させる懸念もある。

(ア) 金利引下げ

2016年9月の「総括的な検証」においても、マイナス金利による貸出金利の低下が金融機関収益を圧縮する形で生じているなどの政策の副作用に関する言及がなされたが、政策の長期化によりマイナス金利に伴う副作用の懸念も広がっている。2018年10月の金融政策決定会合でも、複数の委員から、金融システム面での副作用の顕在化への懸念や、景気後退局面では地域銀行に加速度的な収益悪化が進むおそれがある旨の指摘もなされている。短期金利の低下の余地が少ない中で、追加的な金融緩和により長期金利を引き下げた場合には、長短金利差がさらに縮小するため、金融機関の収益環境はより悪化し、実体経済にも大きな影響を及ぼすことも懸念される⁴⁸。

(イ) マネタリーベースの拡大

日本銀行が金融緩和政策により大規模に国債を買い入れてきた結果、その国債保有残高は全体の4割を超え(2018年度6月末)⁴⁹、その後も増加している。2016年9月にイールドカーブ・コントロールが導入され、年間約80兆円をめどとする国債買入れ額のペースは鈍化(約35~40兆円)しているが、大規模な国債買入れによる流動性の低下により市場の価格発見機能は大きく低下しているとされる。今後の金利水準の動向によっては、再び国債買入れ額が増加に転じる可能性もあり、現在指摘されている様々な副作用の増幅や財政規律の弛緩等のリスクが高まることも考えられる。

(ウ) 資産買入れの拡大

⁴⁶ 例えば、福田慎一「黒田総裁以降の金融政策」『経済セミナー』(日本評論社、705号)など。

⁴⁷ 日本銀行「2018年10月31日総裁記者定例会見要旨」(2018.11.1) <https://www.boj.or.jp/announcements/press/kaiken_2018/kk181101a.pdf>

⁴⁸ 日本銀行政策委員会布野審議委員は、2018年11月の講演で「強力な金融緩和を続けていけば、利鞘の縮小などを通じて、金融機関の経営体力に累積的に影響を及ぼし、金融仲介機能が停滞するリスクもあると考えている」として副作用への懸念を示している。日本銀行「わが国の経済・物価情勢と金融政策-高知県金融経済懇談会における挨拶要旨-」(2018.11.7) <https://www.boj.or.jp/announcements/press/koen_2018/data/ko181107a1.pdf>

⁴⁹ 日本銀行「資金循環統計(速報)(2018年第2四半期)」(2018.9.20)

日本銀行が保有するETFは、2018年9月末時点で、同年3月末時点より18.3%増の28兆9,636億円（時価ベース）となった⁵⁰。ETFの大量買入れに対しては、株価を下支えし株価形成を歪めているとの批判や、日本銀行が上位株主になることによる企業統治上の問題等への指摘がなされている。2018年7月の金融政策決定会合において、年間約6兆円としてきたETFの購入めどを弾力化するとともに銘柄別の買入れ額を見直した⁵¹が、再び買入れ額が増加する局面となる場合には、市場価格形成の歪みや日本銀行の財務の健全性への懸念が広がる可能性がある。

イ 金融政策の方向性

金融緩和政策が長期化し、その出口への道筋が見えない中で、世界経済の下振れリスクの顕在化により、我が国でも景気後退への対応が必要となる可能性がある。欧米では、米連邦準備理事会（FRB）が2015年末から政策金利を段階的に引き上げ（2018年12月以降は2.25～2.50%）、欧州中央銀行（ECB）も2018年12月末までに資産の買入れを終了する決定を行う⁵²など、政策転換を進める中で、我が国では、前述のように、追加的な金融緩和の余地は限られる可能性もある。

今後は、国内外の経済動向や消費税率引上げの影響などを見極め、金融緩和の副作用に配意しながら、景気後退に向けたリスク管理と出口戦略のバランスを考慮した政策運営が求められる。

5. おわりに

今後の税財政の議論においては、財政健全化に向けて、歳出歳入の両面からの改革を進めていくための実効的な方策の検討が求められるが、特に、歳入改革においては、消費税率の引上げが予定される中で、人口減少と超高齢化がもたらす社会構造や経済環境の変化に対応する税制の在り方について、その目指すべき社会の将来像を踏まえた議論が深まることが期待される。

また、今後の金融政策においては、世界経済をめぐる不確実性が増し、景気後退の懸念が広がる中で、その継続性に配意しながらも、様々な局面に対応するための政策対応余力を確保した上で、政策の方向性を慎重に判断していくことが求められる。

（おかざき しんご）

⁵⁰ 日本銀行「第134回事業年度（2018年度）上半期財務諸表等」（2018.11.28）

⁵¹ 個別株の価格形成への影響を抑えるため、ETFの購入配分を見直し、東証株価指数（TOPIX）連動型ETFの買入れ額の拡大を決定した。

⁵² ECB「Press releases」（2018.12.13）〈<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2018/html/ecb.mp181213.en.html>〉