

Ⅱ 積極財政を賄う赤字国債

兼村高文 (明海大学経済学部助教授)

再び“公債に抱かれた財政”

99年度の国債発行額は、建設国債9兆3,400億円と赤字国債21兆7,100億円の総額31兆500億円である。予算に占める国債収入の割合である公債依存度は37.9%に達した。98年度当初予算の国債発行額と比べると、発行額、公債依存度ともに倍増である。98年度の予算編成時には財政構造改革法が制定され、2003年度までに赤字国債の発行をゼロにするという縛りがあったため、国債発行は97年度比で1兆1,500億円少ない15兆5,570億円（建設国債8兆4,270億円と赤字国債7兆1,300億円）に抑えられていた。しかし昨年は年明けから景気対策が最優先され、財政構造改革は小沢内閣で棚上げされて積極財政へと大きく転換した。そのため赤字国債を財源とした大型減税が一気に発行額を膨らませたのである。

もともと98年度は3次の補正を組んできたため、補正後の国債発行額は34兆円に上り、公債依存度も38.6%にまで達した。補正後で見れば、98年度の方が発行額と公債依存度ともに上回っているが、99年度も景気の回復が見込まなければ早急に補正が組まれるであろうから、さらなる景気対策のための財源対策債の発行がありうる。また政府の99年度実質経済成長見通しは0.5%であるが、大方の民間の予測では3年連続のマイナス成長は避けられないとし

ているので、今後の景気動向しだいでは98年度と同様に年度途中で歳入不足に陥り、当初予算の財源をも追加的に賄わなければならない事態も十分に考えられる。99年度税収見込みは47兆円でこのうち地方分の交付税交付金13兆円を除くと国の分は34兆円しかなく、一般歳出と公債費の67兆円は税収とほぼ同額の31兆円の借金で賄わなければならないことになる。

これまで、公債依存度が30%を超えたのは77～80年度の4年間であった。そのうち最も高かったのは79年度の34.7%であり、98年度はそれを上回ったのであるから“記録”を更新したことになる。公債依存度も30%台に上昇し、再び70年代後半の“公債に抱かれた財政”となってきた。

総額71兆円の国債発行計画

大蔵省が発表した99年度の国債発行計画は、新

表 国及び地方の長期債務残高（98年12月）

（単位：兆円）

	97年度末 (補正後時点)	98年度末 (当初時点)	98年度末 (3次補正後時点)	99年度末
国の長期債務残高	355程度	389程度	412程度	446程度
普通国債残高	255程度	279程度	299程度	327程度
地方の借入金残高	149程度	156程度	166程度	176程度
国と地方の重複分	▲15程度	▲16程度	▲18程度	▲22程度
国・地方長期債務	489程度	529程度	560程度	600程度

（注）97年度末の国の長期債務残高及び普通国債残高は、それぞれ実績ベースでは357兆円程度、258兆円程度となる。

（出典）大蔵省主計局『我が国の財政事情について』（政府案）

規発行の新規財源債が31兆500億円、借換え分の借換え債が40兆815億円で発行総額は71兆1,315億円に上っている。これは、98年度当初計画より新規財源債は15兆4,930億円多く、借換え債は2兆2,703億円少なく総額では13兆2,227億円多くなっている。当初計画レベルでは8年連続して過去最高を更新することになる。

国債71兆円の消化先については、民間部門の市中消化分は61兆35億円、公的部門の引受けは10兆1,280億円である。98年度当初計画と比べると公的部門の引受けが10兆4千億円余り少なく、民間部門の市中消化分が23兆6千億円余り多くなっている。公的部門が減ったのは、主な引受け先である資金運用部が政府系金融機関や地方団体に資金を貸し出して余裕がなくなってきたためであり、その分、民間部門での引受けが増えている。民間部門では銀行等のシンジケート団が引受けると公募入札の分に区分されており、99年度はシンジケート団引受けは20兆2千億円、公募入札分は40兆8,035億円である。98年度よりシンジケート団引受けは6兆8千億円、公募入札分は16兆8千億円あまり増えている。

民間部門で61兆円という大量の国債を消化するため、大蔵省は国債の種類を増やして円滑な消化を図っている。まずシンジケート団の引受けは従来の10年債（99年度発行額20兆円）と5年債（同2千億円）の2本であるが、公募入札は従来の20年債（同2兆4千億円）、6年債（同5兆円）、4年債（同5兆円）、2年債（同5兆2千億円）、短期国債（同22兆8千億円）に加えて、新たに30年債（同4千億円）と短期国債に1年債（額は未定）の発行を予定している。30年債という超長期債は今回が初めてであり、今後、発行年限の長期化が見込まれている。また中期債と短期債の種類を増やし、国民がより国債を購入しやすいうようにしてきている。

GDPを超えた累積債務

公債による財政運営は、ケインズ主義が批判され

公共投資の効果に疑問がもたれても、わが国では依然として国・地方ともに積極的に採り続けてきた。80年代から先進諸国の潮流となった新保守主義に基づく小さな政府への改革も進めてきたが、不況の前にはあっさり改革の歩みも止め、より積極的な財政主導による景気対策を推し進めてきた。

その結果、本格的な公債依存の財政運営が行われはじめた75年度からの公債の累積は、非常に急ピッチであった。99年度末で見積もった公債残高は、国の長期債務残高が普通国債残高の327兆円を含めて446兆円、それに地方の借入金残高が176兆円、国と地方を合わせた長期債務残高は重複分の22兆円を引いても600兆円に達する（表参照）。GDPがおよそ500兆円であるから、長期債務残高の対GDP比は120%である。OECDの統計によると、98年末の推計で99年の先進諸国の値は最も高いイタリアが117%、カナダが85%、フランスが67%、ドイツが62%、アメリカが57%などである。わが国は先進諸国中で政府の借金割合が最も高い、財務体質の悪い国となった。

本来、ケインズ主義による財政運営は、不況時に借りた公債は好況時に増税等によって返済すべしとしているので、公債が累積していくことはないはずである。ところが、議会制民主主義下の財政運営は、好況時でも増税政策は敬遠されるため不可避免的に公債は累増していく。しかも好況時の税の自然増収は、成長率の低下とともに少なくなってきたから、公債の返済はいよいよ難しくなってきた。こうしたことが、財政がいつでも容易に政権党によって公債に抱かれてしまう要因なのであろう。

また、ここへ来て財政上の対外的な制約がないことがEU諸国との違いに表れている。通貨統合に参加するEU加盟国は、マーストリヒト条約で長期債務がGDPの60%以下であることと、財政赤字がGDPの3%以下であることが条件である。これをクリアしなければ通貨統合に参加する資格がえられないから、イタリアは内閣の命運をかけて財政の健全化に取り組んできた。もっともEUの例は特別で

あるが、アメリカでも憲法改正によって財政赤字の削減を進めてきたのであるから、もう少し積極的に取り組むことは必要であろう。

懸念される不況下の金利上昇

公債が経済に与える影響の1つとして、クラウディング・アウト効果がある。これは公債発行により金利が上昇して民間資金が押しのけられるという効果であるが、これまでわが国は高い貯蓄率に支えられて、クラウディング・アウト効果はほとんど見られなかった。しかし、99年度大蔵原案が発表されてから、債券相場は記録的な急落（利回りが上昇し債権価格が下落）をみせた。さすがに70兆円におよぶ国債発行は、国債の需給悪化懸念から金融市場に影響を与えないわけにはゆかなかった。しかも最近、アメリカの格付機関が日本国債の格下げを決定したばかりであったから、市場の反応としては当然であったともいえよう。

金利の上昇は今年に入り決定的となった。日本興業銀行は、長期プライムレート（最優遇貸出金利）を一気に0.7%引上げて年2.9%に決めた。金利の上昇は企業経営や住宅購入に大きな影響を与える。企業の長期借入金は98年度末で273兆円あるが、長期借入金を多く抱えるゼネコンや不動産などにとっては、負担増は避けられない。また住宅ローン金利も上昇し始め、個人の住宅投資にマイナスの影響を与える。せっかくの総合経済対策も打ち消されてしまう。

不況下の金利上昇は景気回復に水を差すが、今回の金利上昇については一時的とする楽観的な見方もある。冷え切った経済で長期の資金需要は弱いから、金利上昇は影響ないというのがその根拠である。むしろ受取り利息が増えて、消費にプラスとして働くという意見さえある。しかし、経済が回復に向かうとき、金利が上昇していれば景気の足を引っ張ることは確かである。いずれにしても、公債発行のリスクが直前の問題として現れてきたようである。

世代間負担の公平問題と公債

近年、年金も含めて世代間での受益と負担の公平問題が議論されている。公債の負担は将来世代に転嫁すると考えるのが一般的である。公債は償還年次の租税によって支払われるから償還世代に負担が及ぶというのがその根拠であるが、建設公債が理論上も制度上も認められるのは、その用途の効果が償還世代に便益をもたらすからとされ、これに対して赤字公債の用途は経常財源であり便益はその年度限りで負担のみを将来に残すとして制度上も認められていない。したがって、赤字公債は例外的でありそれゆえ特例法による発行で法的な手続きを経ているわけであるが、では建設公債は受益との関係で本当に公平な財源であるかという疑問がある。

公債の用途による制度上の区分は、わが国特有である。戦後、原則として公債不発行主義をとってきたからであるが、赤字公債と建設公債の区分は予算上のことだけであって、いったん発行されると区分なく消化される。したがって、公債残高の赤字分と建設分の区分は統計上はできるが、市場で受益と負担の関係を見出し公平を論ずることはできないし意味がない。一方、公債の償還年数は、通常10年債であれば借換えしながら60年かかる。これに対してインフラの耐用年数は、種類によって異なるが構造物は30年前後と見積もるのが妥当であるから、建設公債であっても受益より負担のほうがはるかに長いことになる。

こうした世代間の問題を論ずる世代会計は、まだ説得的でないところもあるが、公債残高がGDPを超える規模に達し、公債費の割合が年々増加するなかでは、負担のみを将来世代に先送りしているとの批判が若い世代から出てくるのも当然である。国民年金の掛金が若い世代を中心に未払いが多いのも、将来に対する不安と不公平感が拭えないからである。積極財政も必要であるが、財源の後始末をしていかなければ財政そのものが破綻しかねない。

（かねむら たかふみ）