

## [各論Ⅱ] 国債抑制・基礎的財政収支 なお赤字

江川 雅司

明治学院大学経済学部教授

### ● 国債抑制・基礎的財政収支改善の意義

国債発行は、政府の財政赤字である。景気対抗政策として、財政赤字を積極的に活用することを主張するケインズ政策がある。つまり、この政策は、不況期には財政赤字を拡大させて国債発行を増発し、景気への刺激を優先させるが、他方、好況期には財政赤字を縮小して国債発行を削減し、総需要抑制をはかる政策である。確かに、財政赤字は短期的に経済安定化効果を持ってきたが、将来的には増税政策が予想されれば、量的効果が相殺される「中立命題」が成り立つ状況が考えられる。この意味で、短期的な経済安定を最優先するケインズの景気対抗政策には限界があるといわざるを得ない。

また、財政赤字の意味には、景気変動の影響を受ける循環的財政赤字と、景気変動要因を除いた構造的財政赤字とがある。『経済財政白書（平成17年版）』によれば、1991（平成3）年のバブル経済崩壊後、わが国の財政赤字は、主として裁量的な財政政策や高齢化に伴う義務的な社会保障関係費の増加等を反映した構造的財政赤字の増加によってもたらされているが、他方1993年以降、GDPギャップがマイナス基調で推移していたため、循環的財政赤字の様相も呈していたとし、2004（平成16）年度は、企業収益増加等に伴う

税収増加等から循環的財政赤字はさらに縮減し、2005年度も歳入増加と歳出削減の進展により、循環的・構造的な両財政赤字は一段と縮減する見込みであると指摘されている。

以上のように、2002年度以降の財政赤字は、確かに縮小の様相を呈しているが、その水準は依然と高く、予断を許さない財政状況下にあることはいうまでもない。財政の持続可能性の判断基準として、累積債務残高の対GDP比が将来に上昇し続けなことがある。そのためには、名目金利と経済成長率が等しいという条件のもとで、基礎的財政収支（プライマリー・バランス）が均衡、ないしは黒字化するような財政赤字政策を採ればよいことになる。

その意味で、基礎的財政収支の均衡は、財政の持続可能性にとって緊急な課題であるが、2006年度の国債発行は昨年度に引き続き抑制されているが、基礎的財政収支は11.2兆円の赤字といったように、この点は依然と危機的状況のままであるという問題を残している。

### ● 2006年度の「国債発行30兆円枠」 予算の意味

さて、小泉内閣が「改革の総仕上げ」と位置づける2006（平成18）年度予算は、一般会計総額は前年度当初予算比3%減の79兆6,800億円と、

4年ぶりの減額で8年ぶりに80兆円規模を割り込んだ予算である。この結果、税収不足を補填する新規国債発行額は、前年度当初予算比12.8%減の29兆9,730億円と、小泉内閣が意図した「国債発行30兆円枠」の中に押さえ込むことができ、歳出削減も達成させた予算となっている。したがって、歳入総額に占める国債発行額（国債依存度）は、37.6%と、前年度当初比よりも4.2ポイントも下落している。補正後比では、1.0ポイントの下落である。

「国債発行30兆円枠」の政策は、2002年度の当初予算でも「国債30兆円枠」を設定した経験があり、当時はITバブル崩壊による急速な税収減と、特別会計への借金返済の繰り延べるなどとした「やりくり算段」で、結果的には4.9兆円の補正予算を組むことで、枠が崩れたという苦い経験をしている。

2006年度は、2002年度とは対照的に、①国と地方政府の財政関係を見直す「三位一体の改革」での補助金縮減効果、及び②景気浮揚に伴う税収増の効果に負う側面が強い。確かに、4兆円規模の税収増が歳出削減を後押しして、「国債発行30兆円枠」の設定を可能としている。「国債30兆円枠」を梃に小泉内閣が目指した歳出削減は、一定の結果を出した予算編成とはなっているが、予算構造をどれだけ本質的に変えているのかが問題である。この点は、社会保障関係費の増加を抑制（対前年度比0.9%増）しつつ、公共事業関係費（対前年度比4.4%減）をはじめとする他の経費の削減で対応するという帳尻合せの方法は、先の問題を何ら解決の方向に導いていないと考えられる。

ここで、新規国債発行額の内訳を吟味してみると、その内訳は、建設国債が5兆4,840億円（対前年度比12.7%減）であり、特例国債が24兆4,890億円（対前年度比15.2%減）である。ちなみに、その構成比は、建設国債が18.3%（前年度18.0%）であり、特例国債は81.7%（前年度

82.0%）であるように、若干ではあるが改善の様相を呈している。

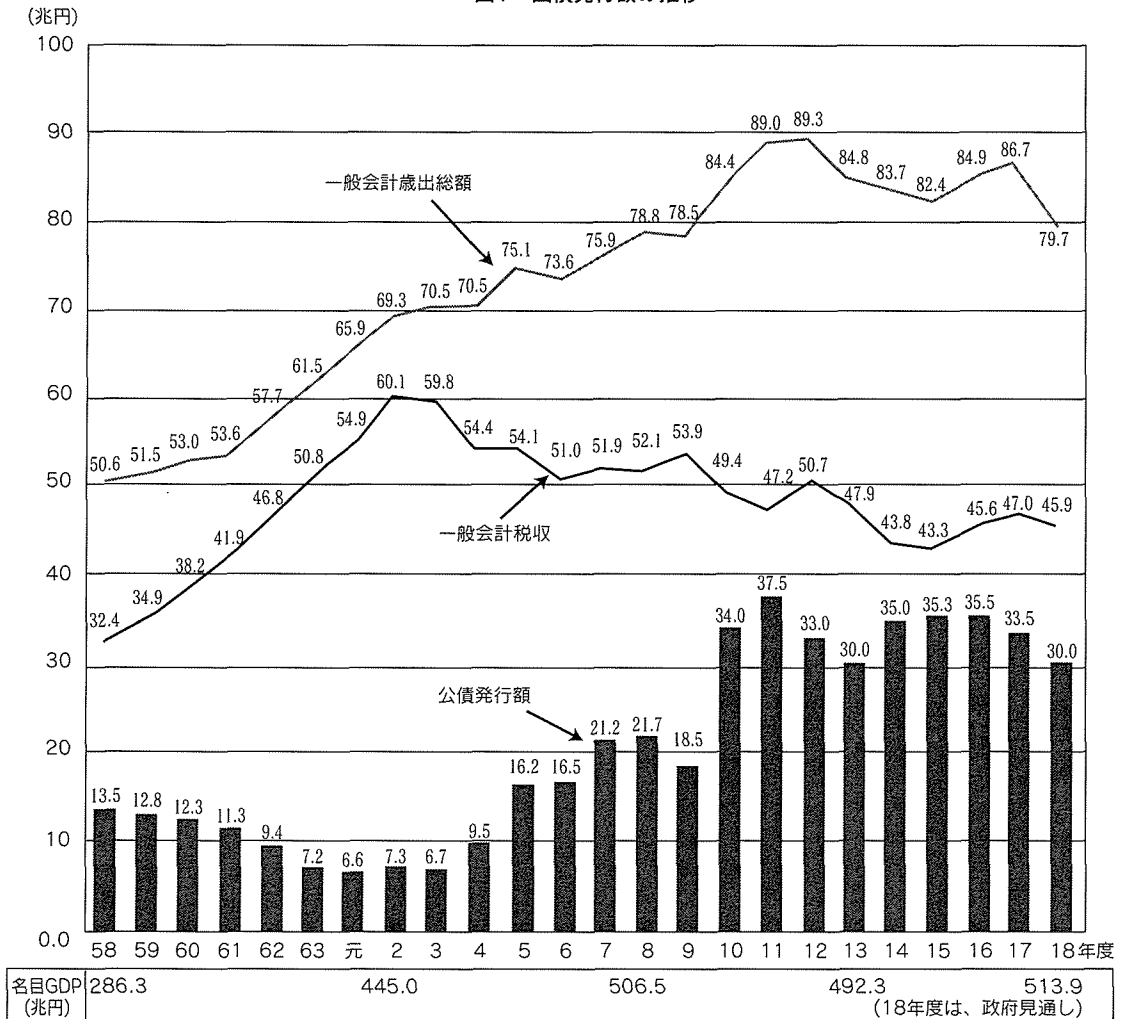
したがって、2006年度の「国債発行30兆円枠」の意味は、より端的に言えば、以下の3点に集約できる。つまり、第一の意味は、小泉首相が2001年の就任時に公約した「新規国債発行30兆円枠の設定」を達成した点、次いで第二の意味は、国債依存度を4年ぶりに40%ラインを下回る37.6%とした点、そして第三の意味は、特例国債の構成比率が若干ではあるが下落している点、の3点である。

## ● 財政赤字と累積債務残高

財政赤字の指標である2006年度の新規国債発行額は、先にも指摘したように29兆9,730億円、対前年度比14.7%減である。その内訳は、建設国債が5兆4,840億円（対前年度比11.3%減）であり、特例国債が24兆4,890億円（対前年度比15.2%減）である。歳入総額に占める新規国債発行額の比率は37.6%である。ちなみに、2005年度の国債依存度は41.8%であることから、2006年度のそれは4.2ポイント下落している。この点は、冒頭でも指摘したように、小泉首相就任時公約の「国債30兆円枠設定」の達成ができ、財政赤字改善を示唆していることになる。もっとも、2005年度の新規国債発行予算額は34兆3,900億円と、前年度当初予算発行額に比べ2兆2,000億円縮減され、2001年度以来4年ぶりに前年度当初予算発行額より減額されており、2006年度は2年連続の減額となっている。その意味で、政府の歳出削減効果が大きく機能し、それに税の自然増収効果が機能していることが窺える（図1参照）。

ただ、国債発行額には新規国債発行だけでなく、そのほかに借換債と財政投融資債がある。したがって、2006年度では、借換債の108.3兆円（対前年度比2.6%増）と財投債の27.2兆円（対前年度4%減）を含む国債発行総額は、2005年度当

図1 国債発行額の推移



注：16年度までは決算、17年度は補正後予算、18年度は予算案による。  
 出所：財務省「我が国の財政事情」（18年度政府案）2005年12月。

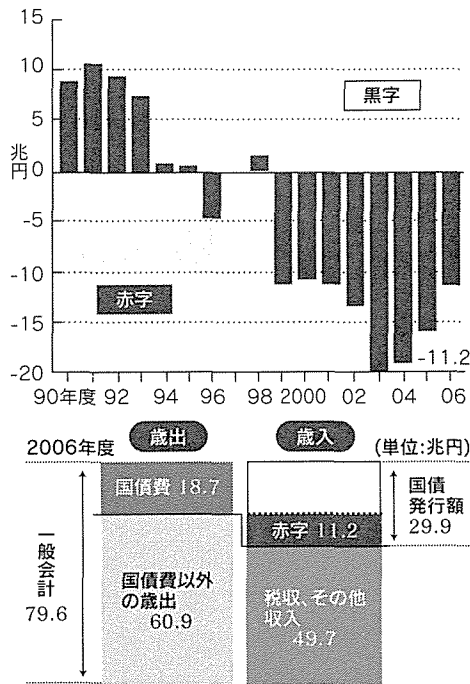
初計画より約4兆1,000億円減の165兆4,000億円（対前年度比1.1%減）で、当初計画比では、17年ぶりに前年度を下回る見通しとなっている。この下落の要因は、借換債は増大するものの、新規国債と財投債の発行減によって歯止めがかかることが予想されている。

他方、2006年度末の国債発行残高は541.8兆円と、2005年度末のそれよりも約5兆円増大する見通しである。この累積債務残高は、国民一人当たりで換算すると、国民一人が約424万円の借金を

抱えている計算となる。また、国と地方政府等の累積債務残高は約775兆円となり、対GDP比は150.8%（対前年度比2%減）となる。2006年度もまた、依然として財政再建への道りは遠いことになる。

また以上の点を、マーストリヒト財政基準（EUの共通通貨への参加条件）の財政赤字▲3%以下、累積債務残高60%以下が望ましいという点に照らして吟味すると、わが国の財政赤字は▲5.6%、累積債務残高は150.8%であることから判断して、

図2 基礎的財政収支の推移 一国の一般会計一



出所：「日本経済新聞」2005年12月20日付(夕刊)。

やはり財政再建の道のりが遠いことがこの点からも理解できる(ここでの数値は、国と地方政府の合算額である)。ただ、近年の財政赤字の数値は、1990年度以降通減傾向にあるものの、累積債務残高のそれは、これまで一貫して通増傾向にあることが問題である。これらの数値は、先進諸国のどの国よりも劣った数値となっていて、それはまた、海外でのわが国の国債の信用度の低さを実証している。

## ● 基礎的財政収支の悪化

新規国債発行はまた、「歳入側の借入れを除く税金等」と「歳出側の過去の借入れに対する元利払を除いた額」、つまり「基礎的財政収支(プライマリー・バランス)」からも吟味される。新規国債発行は、戦後のわが国の経済成長に大きく貢

献してきたことは言うまでもない。ただ、新規国債発行である「公債金」が、歳出側の利払費と債務償還費である「国債費」よりも大きくなると、債務がそれだけ累積され、財政が硬直化することによって今後の国債管理政策が問題となる。

最近のわが国の基礎的財政収支は、大幅な赤字となっている。例えば、2006年度の基礎的財政収支は、11.2兆円の赤字である。ただ、2005年度当初予算のそれは15.9兆円(補正後13.8兆円)の赤字であったから、4.7兆円(補正後では2.6兆円)ほど改善され、またここ3年連続で改善している。2006年度の改善幅は、1997年度以来9年ぶりの大きさである(図2参照)。政府の徹底した歳出削減などの構造改革の成果であると判断できるが、依然として巨額の赤字であることはいうまでもなく、財政健全化への道のりは遠いことを疑う余地もない。

しかし、先述した持続可能な財政の構築に資する基礎的財政収支の改善は、政府が次世代に負担を先送りすることで、経済の規模に比して債務残高のさらなる増大を抑制することを目的に、先ずは2010年初頭の基礎的財政収支の黒字化への転換を目指した改革を進めていることを示唆するものである。

ただし、基礎的財政収支が黒字に転換しても、即座に債務残高の増加に歯止めがかかるか否かは、長期金利の水準に依存しているという点にあることに注意すべきである。というのは、景気が拡大して長期金利が上昇すれば、国債費の利払費が膨張するからである。したがって、2010年初頭というよりも可能な限り1年でも早く、まずは単年度の基礎的財政収支の黒字化を進め、累積債務残高の対GDP比の改善を図るべきである。

## ● 懸念される金利上昇と財政錯覚

以上のように、基礎的財政収支の黒字化への転換効果は、景気拡大や新規公債の増発による長期金利水準の上昇に大きく影響を受ける。また、新規国債の増発による長期金利水準の上昇は、クラウドディング・アウト問題をも発生させる可能性を持っている。この問題は、国債発行により長期金利水準が上昇して、本来、民間企業に投資される民間資金が押しのけられ、ますます経済状況を悪化させてしまうという問題である。

わが国では、これまで他の先進諸国に比して金融機関への高い貯蓄率に支えられて、クラウドディング・アウト問題は発生してこなかった。しかし、高齢化が進んでいる現在、また団塊の世代が定年を迎える状況では、これまでのような貯蓄率が維持できるかが懸念される。つまり、貯蓄率が下落して民間金融機関の余裕資金保有量が減少すれば、民間金融機関は、民間企業に投資するよりは信用度の高い政府の国債をより一層引き受けることになり、先のクラウドディング・アウト問題が表

面化することになるため、今後、十分に注意すべきである。

さらに、国債発行は、国民に直接の負担を強いられないため「財政錯覚」という問題を内包している。世代間の負担の公平問題にも、より一層十分に吟味する必要がある。

## ● 今後の課題と展望

かくして、2006年度の国債発行に関して、以下の3点が明らかになったと考えられる。

第一に、財政赤字には循環的財政赤字と構造的財政赤字があり、政府はこの両方の財政赤字に苦しめられているという点である。したがって、政府の「二兎を追う経済政策」は、景気政策が循環的財政赤字の改善策であり、2006年度予算の特徴である「国債発行30兆円枠」の設定は構造的財政赤字の改善に寄与する政策である。歳出削減等を通して、一層の「安価な政府」の実現を図ることが急務である。

次いで第二に、確かに財政赤字は削減されたが、累積債務残高は増大していて、財政再建の道は依然と険しいという点である。今後の国債管理政策が待たれる。

そして第三に、基礎的財政収支は改善されているが、依然として赤字額が大きいという点である。基礎的財政収支の黒字化への転換は、①景気回復による税の自然増収や、②「三位一体の改革」を中心とした財政構造改革をより一層進める必要がある。この結果、先の累積債務残高、つまり対GDP比が改善され、財政の持続可能性が拡大することになる。一層の効率化・再編することが必要である。

いずれにしても、現時点においてもいま以上に効率的な行財政運営のできる機構整備と、国と地方政府の財政関係の改善、さらにはデフレ対策が一層望まれるところである。■