

[特論] 遠のく財政の健全化！と近づくティッピングポイント？

兼村 高文

NPO 法人 市民ガバナンスネットワーク理事長

はじめに

昨年はこの特論で‘コロナ禍の次は債務禍？！財政健全化が見えない2024年度予算’と題して書かせてもらった。幸いコロナ禍からは脱して一応は感染症の危機は去った。しかし債務禍はどうであろうか。債務禍は実感はないが財政危機はつねに言われている。財政健全化は予算編成の度に掲げられるが健全化は帳尻合わせで毎年度多くを国債（多くは赤字国債）に依存した予算が組まれている。このまま国債に依存した予算を続けていれば、財政はそのうち取り返しのつかないティッピングポイント（限界点）を超えて財政破綻を起こすのではないかという懸念を抱く。しかし国の財政破綻はありえないと現代貨幣論（MMT）は主張する。

今年の特論は、コロナ禍から脱しても相変わらず国債に大きく依存した予算が組まれ、このままではそのうち財政破綻とならないか危惧を抱く。今年は赤字国債が初めて発行されて60年、財政の現状を国際比較で示したうえで、国の財政破綻のことについて考えてみたい。

わが国の財政の現時点

わが国の財政は不健全さでは世界で群を抜いている。図表1は、主要国的一般政府（中央+地方+社会保障基金）に占める債務残高と財政収支の

対GDP比をコロナ禍前の2019年から2024年まで示したものである。いずれの国もコロナ対策で2020年は大きな財政収支赤字を計上し、その財源を公債発行で調達したため債務残高も大きく膨れています。財政収支については、米英は2桁の赤字、日仏伊も9%前後の赤字を計上したがいずれも2024年までに大幅に改善している。一方、債務残高は2020年と2021年に膨れたが、その後は減少しているものの改善は財政収支ほど抄々しくない。とくにわが国はコロナ対策が継続して行われたため債務残高のピークは2022年となっている。その後も対策が継続され債務残高の減少率は小さい。

EUには財政赤字は3%以内、債務残高は60%以内という財政規律がある。平時では財政赤字は概ね遵守されているが、債務残高はドイツを除いては厳しい状況にある。それでも最悪のイタリアは140%台、わが国の250%台と比べれば100%以上も低い。こうした国際的な財政規律は少なくとも財政運営の1つの指針として働いているということは言えよう。

しかしEUを含めて先進国の債務残高対GDP比は世界で比べると高い。178カ国中の順位をみると、日本は最下位である。その上がギリシャ（179.5%）、イタリアは175位、米国は172位、ドイツでも114位、先進国で最も低いのは韓国で86位である（財務省「日本の財政関係資料」（2024年）より）。先進国では公債が予算に一定程度組み込ま

図表1 財政状況の国際比較(一般政府対GDP、%)

		2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	ピークからの減少
日本	財政収支	▲2.6	▲8.8	▲5.3	▲5.5	▲5.3	▲3.5	-5.3
	債務残高	236.4	258.6	255.1	260.1	255.2	251.9	-8.2
米国	財政収支	▲3.6	▲14.9	▲11.5	▲3.9	▲7.6	▲5.1	-9.8
	債務残高	108.1	133.5	126.4	121.3	123.3	126.9	-12.2
英国	財政収支	▲0.5	▲13.0	▲7.9	▲4.6	▲5.5	▲3.5	-9.5
	債務残高	85.7	104.6	105.2	101.9	104.1	105.9	-3.3
ドイツ	財政収支	2.1	▲4.3	▲3.7	▲2.5	▲2.2	▲0.8	-3.5
	債務残高	59.6	68.7	69.0	66.1	65.9	64.0	-5.0
フランス	財政収支	▲0.9	▲9.0	▲6.5	▲4.8	▲4.9	▲4.4	-4.6
	債務残高	97.4	114.7	113.0	111.8	110.0	110.5	-4.7
イタリア	財政収支	1.7	▲9.6	▲8.8	▲8.0	▲5.4	▲3.2	-6.4
	債務残高	134.2	154.9	149.8	144.4	143.7	143.2	-11.7

注:2023, 24年は推計値。

出所:財務省「日本の財政関係資料」令和6年版より転載。

れているためこうした順位になっているが、わが国は突出していることがわかる。

わが国の名目GDPは世界2位の地位から下り続けて今は4位である。今は財政出動でテコ入れも図ってきたが債務残高を膨らませる結果に終わっている。とくにバブル崩壊後から赤字国債を含む国債の増発によって、1990年度に国・地方長期債務残高は266兆円であったものが2000年度には2.4倍の646兆円、この間の年平均伸び率は8.6%を記録した。その後は年平均伸び率は3%台になったが債務残高は膨れ続けて2014年度には1000兆円を超え、対GDP比も2010年度に200%を超え2020年度には250%に達した。また最近はゼロ金利政策解除により公債費が膨れ、2025年度予算案で公債費の割合は24.4%、予算の4分の1も占める。借金に抱かれた財政となってしまった。

国の財政破綻と事例

これだけ借金漬けの財政が続くと‘破綻’が懸念される。ただし国の財政破綻は破産(bankruptcy)

ではなく債務返済不能(default)となった状態である。なお地方は米国には連邦破産法第9条に再生型破産手続きが定められ破産があるが(2013年デトロイト市など)、他の国は一時的な予算執行停止(英国は地方財政法第114条)や国による予算管理(自治体財政健全化法)などで破産規定はない。

国の財政破綻すなわちデフォルトとは国債などの債務返済ができなくなることである。しかし自国通貨建ての国債であれば中央銀行が買入ればデフォルトは回避できるとされる。財務省は「日米など先進国では自国通貨建て国債のデフォルトは考えられない」とHPに記載していた(外国格付け会社宛意見書、2002.4)。またMMTも通貨発行権をもつ国が自国の通貨建てで国債を発行している限り返済の心配はないと説く。ここでは財政規律は適正なインフレ率で調整すると論じるが、多くはこの理論の矛盾を指摘し現実的な話ではないとしている。

財政破綻に関する興味ある報道が2021年11月にあった。当時の財務事務次官が「このままでは財政は破綻する」(『文藝春秋』2021年11月号)というセンセーショナルな論文を発表し話題となった。財務省のトップが予算編成にあたって警鐘を鳴ら

したのであろうが、国債依存は変わらずコロナ後も債務残高を膨らませ続けている。

わが国で財政危機はつねに言われているがデフォルトの懸念は聞こえない。債務残高が大きいからといってデフォルトは起きない。債務残高が巨額であることと返済能力は直接には関係ないとされる。しかしこのまま国債に依存した財政運営を続けていけば、金利の上昇とともに公債費が膨れ、他の経費を圧迫して行政サービスが削減される。実際に長期金利は今年に入って1.2%台に上昇している。金利の正常化が鮮明になれば公債費負担はますます膨れる。わが国の現下の財政危機はデフォルトの危機ではなく、政策経費が削減されることにより標準的行政水準が維持できなくなる危機と言えよう。

では世界で起きたデフォルトの事例をみると、南米で1999年にブラジルで起きた通貨危機からアルゼンチンが2001年にデフォルトの宣言を余儀なくされた。当時はアジア通貨危機が途上国に広がっていた。また2009年にギリシャで巨額の財政赤字が明らかとなったことで国債格付けが引き下げられてデフォルトの危機が高まった。EU圏のギリシャは多額の融資を行っていたドイツなども巻き込んでイタリアやスペインにも危機が広まったが、欧州委員会はIMFなどと支援を行い2018年までにデフォルトの危機は押さえられた。なおこの時点でギリシャの債務残高の対GDP比は188%であった。いずれの国も政権の混乱が危機を引き起こしてきた。

ティッピングポイントを超えることとは

本稿のタイトルのティッピングポイントとは、地球温暖化などで限界点として用いられ超えたたら戻れないポイントを意味する。ここで財政のティッピングポイントは財政危機から破綻に至ってしまう限界点として用いている。財政でティッピングポイントを超えることとは、自力では危機を回避できなくなり外部に支援を求めざるをえない状況である。すなわちデフォルトになってしまう状況である。

わが国の財政の現時点は前述のように、歴史的に未曾有の債務残高を抱えているがデフォルトの危機は生じていない。自国通貨建てでそのほとんどが自国による所有であり、インフレも2%程度で課税権も行使する余力はある（政治判断は別として）。したがってティッピングポイントを超えることは当面は考えられない。

そこでティッピングポイントを超えることとはどのようなことなのか考えてみたい。現在、自国通貨建ての国債が巨額に積み上がっているが市場環境から返済が滞り不能となることは直ちには考えられない。したがって現状ではティッピングポイントを超えることは起きないと評価できる。しかし今後、日銀の利上げとともに金利が上昇し財政健全化の改善が見込めないなど改めて外から評価されると、格付け機関による国債のレーティングが引き下げられ国債を取り巻く環境が悪化すると状況は大きく動く。国債価格は下落し国債保有機関の利益を圧迫する。市場から見放されれば消化が困難になる。

ここで考えるべきことは、政策決定にあたって当事者が国債依存の予算が財政危機に近づいていることを認識していないことである。財政民主主義の大原則の下で決められる予算は、積極財政のみバイアスをもち均衡財政は敬遠される。ましてティッピングポイントなどということは政治が知らめることも意識もしない。しかしこのまま国債に抱かれた財政運営を続けていれば、いつかティッピングポイントを意識しなければならない局面を迎え、政策決定者（政治家）がそのことを認識しなければ、超えてしまうことはありえる。そうなってしまえば取り返しはつかないのである。

ティッピングポイントを超えないために

財政破綻を避けるためには基本的には‘入るをもって出を制す’であるが、借金でも建設国債は理論的にも法的にも正当な財源である。しかし赤字国債は正当化しようがない。公債としての理由付けはできないし法的にも毎年定める特例法により発行しているので正当とは言えない。それでも国債発

行を含めた予算は議会で民主的手続きによって決められているので、赤字国債は予算に毎年度計上され続けている。そのためティッピングポイントの話は、民主的決定において忠告として口出しをすることになる。

特例債である赤字国債は1965年度の補正予算で初めて発行され、その後は1975年度から(1990-1993年度除く)ほぼ毎年度発行し続けられているので、いまではその正当性の話よりもどう予算の中で抑え込んでいくかに的を絞ったほうが現実的である。赤字国債はすでに50年ほどにわたって予算で恒常に当然の財源として扱われている。それほど今日の予算には欠かせない財源となっている。政治もほとんど予算で赤字国債の議論はしない。しかしこのままの状況が続くと、いつかはティッピングポイントを意識しなければならない状況を迎えることは明示しておく必要はある。

そこで財政破綻のティッピングポイントを考えるなら、赤字国債を認めない財政規律から詰めていくのがよい。健全財政を維持してきた英国やドイツは政治や法律で均衡予算を堅持してきた。もちろん

緊急事態においては一時的に公債発行（ただし赤字・建設の区分はない）により財源を調達することはあるが、平時に戻った時点で速やかに返済が行われる。しかし財政民主主義の下では、政権によって均衡予算は政策の前に容易に崩されてしまうことは経験してきた。政権に就くためには予算は緊縮より放漫バラマキが選好される。それでもケインズの教えに従えば、景気循環のなかで返済は行われるのでバラマキを否定するわけではない。政権がそのことを実行できるかの問題である。

国民はティッピングポイントのことなどは意識していないし考えたくもない。政治もそうしたポイントは否定するであろう。実際にもデフォルトの起こる可能性は現状では低い。しかし債務残高は世界的にも未曽有の領域に踏み込んでいる。また国債を取り巻く環境は金利のある世界に戻りつつある。こうしたことをしっかりと意識して予算を組んでいかなければ、ティッピングポイントも見えてきてデフォルトが現実となる日も迫ってくるかもしれない。

(かねむら たかふみ)

