

財源の議論置き去りは許されない

フェロー チーフエコノミスト 小玉 祐一

1. 防衛費の増額が既定路線に

岸田首相は5月23日、日米首脳会談でバイデン米大統領に対し、「防衛費の相当な増額を確保する決意」を表明した。早速反応したのが安倍元首相で、来年度に6兆円台後半と具体的な数字を示したほか（2022年度予算の防衛費は5兆4,005億円）、5年以内にGDP比2%以上に増額するという目標を、骨太の方針に明記するよう要求した。

ロシアのウクライナ侵攻で、安全保障を取り巻く環境が一変したことを考えれば、防衛関係費の増額は不可避であろう。しかし、逃げてはならないのが財源の議論である。防衛費の増額は一時的なものではなく、恒久的な増額になる可能性が高いことを考えれば、恒久財源で手当てするのが筋である。予算の組み替えで捻出できれば理想的だが、1兆円を超える金額をこうした手法で捻り出すのは極めて困難である。かつて一世を風靡した旧民主党の事業仕分けでも、2年間で直接捻出できた金額は1兆円に満たなかった。もともと日本の予算は縦割り度が高く、ある省の予算を増やすために他の省の予算を減らすといった調整が容易な建付けになっていない。

したがって、財源は税金か国債ということになる。安倍元首相は、「国債で対応していけばいい。防衛費は次の世代に祖国を残していくための予算だ」と述べたが、国債は恒久財源ではない。この点、スウェーデンは国防費の対GDP比2%以上への引き上げに向けて、たばこ税と酒税の増税などで財源を賄う方針を示している。同じく2%への引き上げを決めたドイツは、1,000億ユーロの特別基金を新規借り入れで設立する一方、償還方法は法律で定めるとしている。

政府が財源の議論に慎重になるのはわかる。防衛費のために増税という話を持ち出すと、防衛費の増額そのものに対する国民の反対が噴出しかねない。参議院選挙が目前に迫っていることもあり、岸田首相としては、とりあえず選挙後まで封印ということなのかもしれない。ただ、これは国民に対する誠実な態度とは言えない。もちろん、参院選後の議論開始も既定路線ではない。自民党内における積極財政派の発言力を考えれば、財源の議論が封じられたままになる可能性も十分ありうる。

2. 主要国は財源の議論をセットで実施

財源の議論が置き去りにされているのは、コロナ関連の予算も同様である。2020年度の国債発行額は前年度から3倍増の108.6兆円まで拡大、2021年度の発行額も補正後で65.7兆円に上った。筆者は、東日本大震災時のように別会計で管理する議論が早期に進むとみていたが、いまだにそうした気配はなく、ただ国債残高を積み上げるだけに終わっている。ちなみにフランスは、コロナ債務を一般会計から区分し、2042年までに償還するとしている。ドイツはコロナ対応で7年ぶりに新規国債を発行したが、2058年までの償還計画を併せて公表した。2023年からは憲法上のルールである財政収支均衡路線に戻すとしている（図表1）。

こうした動きが見られるのは財政規律を重視する欧州だけではない。米国のバイデン政権は、昨年11月に成立した、5年間で5,500億ドルのインフラ投資法案について、メディケアへの補助金延期や電波オークションの収益、暗号資産への徴税強化等を財源にするとしている。現在審議中の、10年間で1.7兆ドル規模の気候変動・社会保障関連歳出（ビルド・バック・ベター）法案については、大企業や富裕層への課税強化で財源の多くを確

保するとしている。

国によって手法はさまざまだが、共通しているのは財源と支出の議論をセットで行なっていることである。日本のように支出の議論だけが先行して進み、財源の議論は置き去りで、将来的にするのかどうかもわからないというのは、主要国のなかでは稀なケースである。

3. 景気循環と独立した計画が必要

強いて日本の特殊事情を挙げるのであれば、「景気が冴えないから」ということになるのだろうか。専門家の間でも「負の需給ギャップ」が残る間は、財政再建計画を封印すべきとの声は根強い。ただ、主要国が景気をエクスキューズにしないのは、図表1からうかがえる議論の過程を見ても明らかである。ドイツやフランスのように、向こう数十年間にわたる返済計画が必要になることを考えれば、そもそも景気循環とは独立して策定すべきものである。議論の対象になるとしたら、内容と開始する時期である。計画の策定すら許されないという風潮はおかしい。

また、日本経済に負の需給ギャップが残っていると看做しても、さほど大きなものではないはずである。なにしろ4月の失業率は2.5%、女性に関しては2.2%まで低下している。特に女性に関しては、徐々に完全雇用の水準が近づいている可能性が高い。

いったん負の需給ギャップが埋まれば、その後は安定的かつ持続的な回復が続くかのような議論にも違和感がある。潜在成長率並みの0%台の低成長が待っているだけではないのか。財政の力で無理やり需給ギャップを埋めても、効き目が切れれば元の本阿弥となる可能性も高い。

日本の低成長の主因は需要の弱さというよりも、供給サイドの弱さ、すなわち潜在成長率の低下にある。ここから来る企業の低成長予想が、慎重な設備投資計画や、賃上げ計画を通じ、自己実現的に低成長の長期化を招くという、ある意味負の循環を形成している。財政政策が潜在成長率を押し上げるわけではない。そう主張する論者もいるが、財政万能論に近いものがある。

したがって、国民の多くが、今なら増税可能と太鼓判を押せるような好景気は、この先永遠に来ないとは言わないまでも、近い将来に訪れる可能性は極めて低い。低成長の持続を前提に、財政再建計画を策定する必要がある。

4. 物価上昇でも経済対策

(図表1) 財政支出と再建に関わる主要国の取組み

米 国	○インフラ投資法案 ・新規支出5,500億ドル（5年間）に対し、収入を5,476億ドル（10年間）確保 ・財源はメディケアに関する国庫からの補助金の施行延期(510億ドル)、電波オークションによる収益(870億ドル)等 ○気候変動・社会保障関連歳出（ビルド・バック・ベター）法案 ・支出1.7兆ドル（10年間）に対し、収入を1.7兆ドル（10年間）確保 ・財源は利益10億ドル超の大企業に対する15%の最低課税（3,189億ドル）、所得が1,000万ドル超の高所得者に対する追加課税（2,278億ドル）など
英 国	○2021年財政法 ・収益25万ポンド超の企業の最高税率を19%→25%に引き上げ ○医療・介護制度改革計画 ・給与収入および自営業者の利益に対する1.25%の医療・介護負担金を導入 ・一律1.25%の配当所得課税の税率引き上げ ○付加価値税率の一時的な引き下げの終了 ・一時的に5%に下げていた一部品目の付加価値税率を段階的に20%に戻す
ドイツ	・コロナ対応で7年ぶりに新規公債を発行、同時に2042年までの償還計画を議決 ・一時的に2～3%引き下げていた付加価値税率を元に戻す ・2020～2022年の一定水準を超える債務について、2028～2058年までの新たな償還計画を公表 ・国防強化のための特別基金を設置、債務の償還方法を法律で定める
フランス	○安定化プログラム2021 ・2027年までに債務残高対GDP比を安定化させその後削減 ・2022～2027年に毎年の歳出の増加率を0.7%に抑制 ○2022年予算 ・コロナによる債務拡大分（1,650億ユーロ）を区分し2042年までに償還 ○大統領選の公約 ・マクロン大統領は自身の公約で、2026年から債務残高対GDP比を低下させ、2027年に財政赤字対GDP比を3%以下にすると宣言

(出所) 財政制度等審議会資料より明治安田総研作成

よしんば好景気がやってきても、財政再建が楽になるとは限らない。税収の増加に安心して、結局は使ってしまうというのがありがちなパターンである。税収が増えれば、各方面から分配を求める声も増える。防衛費だけではない。社会保障関係費をはじめ、ただでさえ膨張バイアスのかかる予算項目は多い。

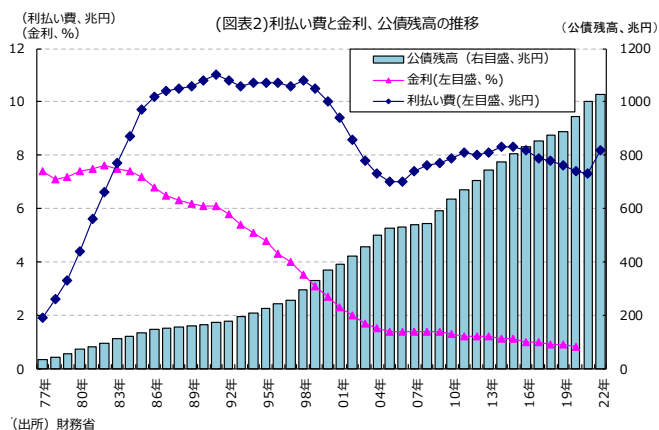
積極財政派の多くが拠り所としている MMT（現代貨幣理論）も、無限に財政拡張が可能と主張しているわけではない。物価が上がったら引き締めればよいとのスタンスである。しかし、実際に物価が上がりはじめた時に、そうした機動的な政策転換ができるかどうかは疑わしい。物価高対策でさらなる拡張財政が必要ということにもなりかねない。それは足元の政策対応を見ても容易に想像できる。また、インフレが財政不安を背景として起きる場合、果たして制御可能なものになるかどうかはわからない。市場が時に暴力的な反応を示すのは、リーマンショックの時にもギリシャ危機の時にも学んだはずである。

景気や物価のファインチューニングは容易ではない。コロナ禍で迅速かつ大規模な財政政策に踏み切った米国を、多くの日本の論者は称賛し、返す刀で日本の対応の遅さを批判したが、そのうち何割が、昨今の米国のインフレ圧力を予想できただろうか。株式市場では、予想以上のペースで進む利上げが、早期の景気後退を招くとの懸念が高まっている。経済の動きは速い。これにいちいち左右されていたら、いつまで経っても財政再建の議論は進まない。短期的には運用の範囲で逸脱を認めるとしても、景気循環とは独立した、一本筋の通った再建計画をできるだけ早期に策定することが望ましい。

5. 財政規律が弛緩した日本

大規模なコロナ関連予算に目が慣れたこともあってか、このところ政財界とも財政規律への意識という意味では一段と弛緩したように見えなくもない。日本はもともと、拡張財政への抵抗感が諸外国と比べても低かった。債務残高が GDP の 2 倍になるまで、長年拡張路線を続けてきたことで、ある意味借金慣れした面もあるだろう。借金の痛みの多くは利払いの痛みだが、日銀が 20 年以上にわたり超金融緩和策を継続してきたこともあって、債務拡大にもかかわらず利払い費が増えてこなかったことも一因である（図表 2）。FTPL（物価水準の財政理論）の時もそうだったが、結果として、拡張財政を正当化する経済理論が、理論が生まれた国以上にもてはやされる傾向にある。

国民の間から批判の声が高まらないのは、つまるところこうした財政運営が国民の意思だからでもある。むしろ、まだ給付が足りないと訴える世論が目立つ。「国民に苦い薬を飲ませるのも政府の仕事」、というのは理想論だが、言うは易しの世界で、政治は票を失う方向にはなかなか進まない。かつて三党合意を導いた野田元首相は、偉大な仕事を成し遂げたのかもしれないが、結果として民主党の下野と引き換えになった。残念ながら、金融市場で何かショック療法的なイベントが起きない限り、日本が中長期的に腰を据えて財政再建に取り組む姿はなかなか想像できないというのが実感である。



※本レポートは、明治安田総合研究所が情報提供資料として作成したものであり、いかなる契約の締結や解約を目的としたものではありません。掲載内容について細心の注意を払っていますが、これによりその情報に関する信頼性、正確性、完全性などについて保証するものではありません。掲載された情報を用いた結果生じた直接的、間接的トラブルや損失、損害については、一切の責任を負いません。またこれらの情報は、予告なく掲載を変更、中断、中止することがあります。

●照会先● 株式会社 明治安田総合研究所 〒102-0073 東京都千代田区九段北3-2-11 TEL03-6261-6411