

景気対策にかすむ財政再建

○八年一〇〇一二月期のGDP実質成長率は年率換算で二・七%減と、三五年ぶりの二ケタマイナス成長を記録した。この歴史的経済危機の襲来により、一時改善の兆しがみえていたわが国の

財政状況は急速に悪化、プライマリー・バランスの二〇一一年度までの黒字化目標は達成困難になった。いまそこにある危機を乗り切るための財政の役割と、将来に向けた財政健全化の道筋は。

高齢化社会の日本は、景況にかかわらず 財政健全化を死守せよ

「経済財政の中長期方針と10年展望」を読む

一月一六日、経済財政諮問会議は「経済財政の中長期方針と10年展望」を了承した。「経済財政の中長期方針と10年展望」(以下、「展望」と略す)には、当面の景気対策、中期における財政再建、中期に向けた改革による経済成長の三段階で日本経済の立て直しを図ることが示され、その方針が盛り込まれた。この「展望」は、従来毎年一月に、来年度政府予算案の確定を受けて今後の経済財政の方向を示すために出されていた「進路と戦略」にかわるもので、従来どおり本文の内容を裏付ける経済財政の見通しに関する試算もあわせて出された。本稿では、「展望」の内容について、あわせて出された試算も含めて、現時点での評価を試みる。

一 一年度までの黒字化放棄 健全化に対する信認失墜も

今般の急激な景気後退に対し、経済政策での対応に期待する向きが強い。そのなかで、事業費ベースで七五兆円規模の財

政政策がすでに打ち出されている。しかし、この財政政策が、旧来型のバラマキに終わり、景気浮揚につながらないのではな

いかとの見方もある。打ち出された政策は、一九九〇年代における景気対策の失敗をふまえ、その教訓が生かされたものには

なかなかみえないからである。この財政政策によって、さらに政府債務が増大し、今後に禍根を残すのではないかとの懸念もある。その観点からみれば、「展望」は、そうした懸念を払拭するための一定の答えを出したといえよう。とくに重要なのは、今般の政策の中長期的な狙いを示した点である。中長期的な政策方針がなйма、たんに目先の景気対策にだけ走り、確たる



慶應義塾大学経済学部
准教授 土居 文朗

効果的な財政介入は、むしろ名目金利の低位安定をもたらす

市場参加者は、各国の政策に成長期待が抱けるかに注目している

東京海上アセットマネジメント投信
運用本部運用戦略部チーフファンドマネジャー

平山 賢一



日本の財政規律が後退しているとの指摘が聞こえるようになった。しかし、世界的な金融危機の渦中にあるという点で、かつてのような日本単独の財政危機とは異質だ。そのため、政府による効果的な市場介入を認める混乱期の国債管理政策が求められる。現在、市場参加者は世界経済の実質潜在成長率が大幅に低下しないと判断しているため、財政規律後退が長期金利上昇に直結していない。市場参加者の視点は、政策が成長期待を描けるか否かという点に集約されているのだ。

日本だけではなく世界中で財政悪化

まず、わが国が直面しつつある財政規律の後退懸念は、一九九九年に体験した財政危機とは、グローバルな経済環境という観点から異質のものである点を強調しておきたい。わが国の財政状態悪化が長期金利の上昇をもたらし、さらなる財政赤字拡大を加速させるのではないかと懸念されたのは、九八年末から九九年二月にかけての資金運

用部ショック（大蔵省資金運用部による国債買切り停止をきっかけとする長期金利上昇）や相次ぐ信用格付引下げが実施されたところのことだ。世間は、長期金利上昇が利払い負担累増の悪循環に陥ると懸念し、色めきたった。しかし、フタを開けてみれば、長期金利上昇は一時的なものであり、急上昇（国債暴落）するどころか、その後数年間にわたり、低下基調で推移することとなったのは記憶に新しい。拡大する国債発行額も、郵

便貯金からのシフトや貸出減少を背景に余資が増加した民間金融機関の国債投資活発化に支えられ吸収されたのだ。

注目すべきは、この時期に財政悪化が問題視された主要国は、わが国だけでなく、経済混乱に際し英米欧中など世界各国が、こそって財政拡大に血眼になっっている現在とは、状況が大きく異なる点だ。

とくに、わが国の場合には、プライマリー・バランス（基礎的財政収支）の黒字化への道が

遠のいたというレベルであり、金融危機に端を発するオバマ米國政権の巨額の財政政策や、中国やドイツをはじめとする拡大財政政策と比較した場合に、突出して財政状態が悪化しているというものではない。もちろん財政赤字のレベルは相対的に劣るが、金融市場参加者は、レベルそのものではなく、変化率および加速度を重視している。日本だけが財政規律の問題に立たされているのではなく、世界全体の財政問題が浮上しているなかであって、財政健全化をわが国だけが突出して意識することの是非を考える必要があるわけだ。当然ながら、他国対比でいち早く高齢化が進んでいるわが国にあつて、あるべき姿として財政健全化を図ることは重要ではある。

しかし、グローバルに経済混乱からの脱出を図るうとするときにあつては、一人蚊帳の外で財政緊縮を叫ぶことは非常識であり、国債管理も平時の管理政策ではなく、混乱期に応じた管理政策が採用される必要がある。

【特集】景気対策にかすむ財政再建

「生活防衛のための大胆な実行予算」と今後の財政課題 堅固で持続可能な「中福祉・中負担」の 社会保障制度を構築するため安定財源確保が必要

前財務省 主計局
調査課長 大鹿 行宏

二〇〇九年度予算は、世界的な経済金融危機にあつて、国民生活と日本経済を守るための施策を大胆に実行する、「生活防衛のための大胆な実行予算」である。一方で、わが国の財政はきわめて厳しい状況にあり、財政健全化の取組みを進めていく必要がある。また、高齢化により増加する年金・医療・介護等の社会保障の給付に見合った負担を国民全体に広く薄く求めることを通じて安定財源を確保し、堅固で持続可能な「中福祉・中負担」の社会保障制度を構築する必要がある。

七五兆円規模の 景気対策

世界の金融資本市場は百年に一度ともいわれる金融危機のなかにあり、世界的な景気後退が発生している。わが国においても、輸出や生産が大幅に減少し消費も停滞しており、雇用情勢が急速に厳しさを増すなど、景気は急速に悪化している。

麻生内閣においては、「当面は景気対策」「中期的には財政再建」「中長期的には改革による経済成長」の三段階で経済財政政策を進めることとしており、当面の景気対策として、「安心実現のための緊急総合対策」（08年8月29日）に続き、年末にかけて「生活対策」（10

月30日）、「生活防衛のための緊急対策」（12月19日）がとりまとめられた。その三つの対策を合わせると、財政面で二兆円程度、金融面で六兆円程度、

済金融危機にあつて、国民生活と日本経済を守るための施策を大胆に実行する、「生活防衛のための大胆な実行予算」である。

合計七五兆円程度となる。これら一連の対策に盛り込まれた各措置については、可能なものから早急に実行しているが、対策をより実効あるものとするためには、〇八年度第一次補正予算（08年10月16日成立）および第二次補正予算（09年1月27日成立）とあわせて、〇九年度予算を、切れ目なく執行していく必要があると考えている。

そこでは、雇用対策や防災対策など国民生活を守る施策と、地域の底力の発揮、成長力の強化、現下の経済情勢に対するセーフティネットなど日本経済を守り、将来の成長の芽を育てる施策を盛り込んでいる。これらの重要施策については、重要課題推進枠を活用するなどにより、思い切つてメリハリをつけている。

「生活防衛のための 大胆な実行予算」

〇九年度予算は、世界的な経

また、財政規律を維持する観点から、不要不急な経費の削減をはじめとする徹底した見直しを行うなど、歳出改革の取組み