

わが国の財政は大丈夫か 甘すぎる内閣府試算

安倍政権がアベノミクスのいわゆる「3本の矢」の経済政策を執行して、すでに2年が経過した。真つ先に効果の表れたのは、異次元の金融緩和に伴う円安で、わが国の輸出競争力の改善を通じて企業業績は大幅に改善した。株や土地などの資産価格も高騰し、アベノミクスは長年デフレに悩まされてきたわが国経済社会の景色を一変させた。

しかし最近では、中国経済の変調の影響をもるに受けて、わが国経済は踊り場の状況にある。中国経済のせいだけではない。アベノミクスの下でも、実質賃金の伸びはほとんど見られない。GDP（国内総生産）の伸びも、政権樹立後の10四半期のうち前期比プラスとなったのは6四半期で、4四半期はマイナス成長であった。

最大のリスクは財政赤字

この原因について、消費税率の8%への引き上げを挙げるエコノミストが見受けられるが、引き上げ時には、消費税率に換算して2%分の公共事業を追加してマイナスの影響を緩和している。むしろ、公共事業の追加政策が、資材や労務費の高騰を

招き、想定した効果を発揮できなかった。その背景には、わが国経済の供給側の問題があり、それを解決する「第3の矢」が動かない点に問題があるというべきではないか。さらには、異次元の金融緩和がもたらした円安による消費者物価の引き上げが、消費に水を浴びせる結果となっていることにも注目すべきである。

そもそも、鳴り物入りで実行された異次元の金融緩和も、追加緩和まで行われたにもかかわらず、实体经济にその効果を浸透させるという当初の予想は大きく外れた状況にあり、改めて、アベノミクスとは何かが問われる状況になりつつある。

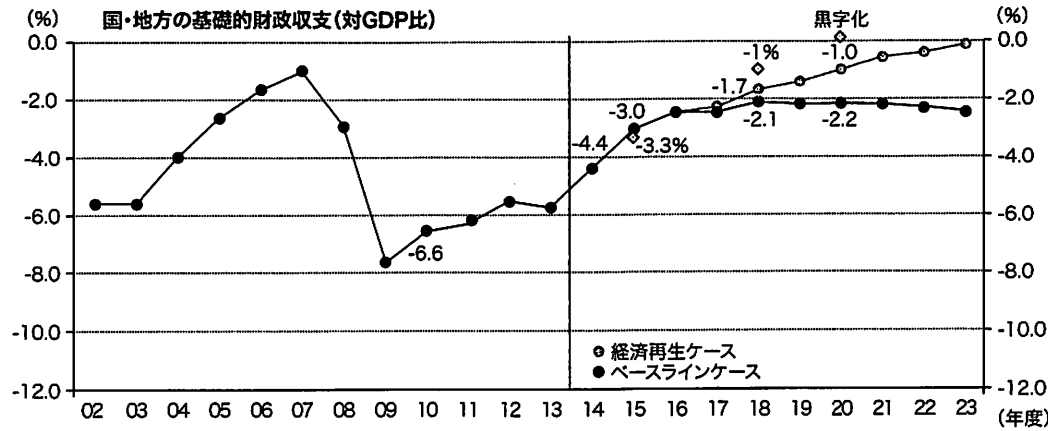
このような中、安倍政権は6月30日、「経済財政運営と改革の基本方針2015」（骨太方針2015）を策定、「経済・財政一体改革」を断行することを閣議決定した。そこでは、「2020年度プライマリーバランス（基礎的財政収支、PB）黒字の達成」を改めて確認するとともに、「当面2018年度PB赤字、GDP比1%程度」という中間目標を策定し、18年度において進捗状況を評価することとした。

骨太方針のベースとなる内閣府の試算（7月公表）では、アベノミクスがうまくいったケース（経済再生ケース）でも、「2020年度のPBは6・2兆円の赤字」となっている。つまり、今後20年に向けて、

中央大学法科大学院教授・東京財団上席研究員
森信茂樹

もりのぶ・しげき 京大法卒。73年大蔵省（現財務省）入省、主税局総務課長、財務省財務総合政策研究所長などを経て07年から現職。著作に「税で日本はよみがえる」（日本経済新聞出版社）、「消費税、常識のウソ」（朝日新聞）、「日本の税制 何が問題か」（岩波書店）など。

〈図表1〉中長期の経済財政に関する試算(内閣府15年7月)



(出所)内閣府

さて前述のように、安倍政権は、財政再建に対するコミットメントが変わっていないというメッセージを内外の市場に向けて発信した。しかし、財政目標のベースとなる内閣府試算、とりわけ歳入見積もりについては、これから述べるような経済構造の変化を織り込んだものではなく、信頼性に欠ける過大なものになっている。

加えて安倍政権は、最近の中国経済の不振などを理由に、一度延期し17年4月から予定されている消費税率10%への引き上げを再延期するのではないかという観測も流れており、政権

字について、歳出削減か増税により黒字化することが必要となる。これが今日、安倍政権の置かれた状況である。

なお、20年度のPBの赤字は、半年前(本年2月公表)の試算では9.4兆円であったが、国・地方の税収の増加に伴う土台増や震災フレイムの見直しなどにより3兆円程度改善し、6.2兆円になったと説明されている(図表1)。

国際公約ともなっている財政目標を達成するためには、デフレ経済を脱却させるとともに、6.2兆円の赤字

の財政再建へのコミットメントは、市場の信認を得ているとは言い難い状況にある。

以下では、7月22日に公表された

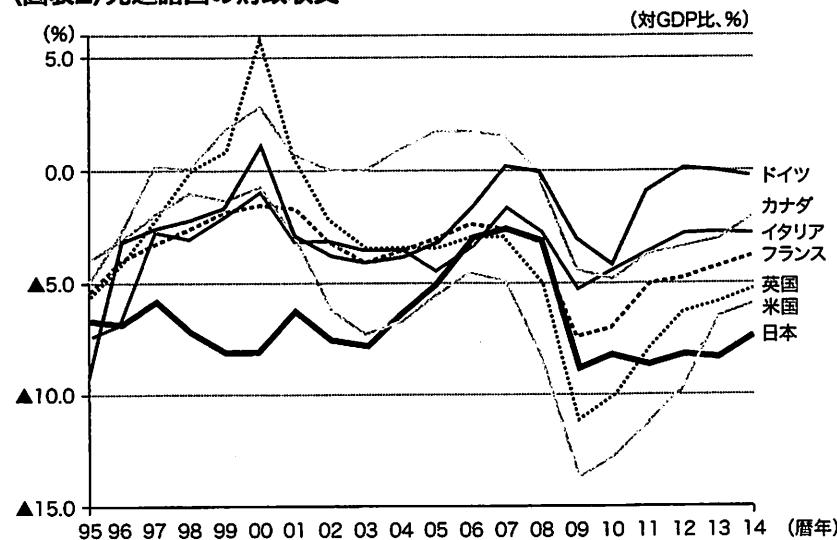
「中長期の経済財政に関する試算」(以下、中長期財政試算、内閣府作成)をベースに、先進諸国最悪の財政事情にあるわが国財政の課題を整理してみた。

わが国だけ財政再建が遅れるのか

わが国の財政状況を国際比較してみると、今日の状況を招いた背景として、二つの局面があったことが分かる(図表2)。

第1の局面は、1990年代後半で、主要先進国がそろって財政収支を改善する中で、わが国の財政収支だけが大幅な赤字が続いた。バブル経済崩壊後の90年代のわが国財政政策は、長引く不況を背景とした税収の減少、景気対策としての

〈図表2〉先進諸国の財政収支



(出所)財務省資料

所得税・法人税の減税(98年度の2回にわたる特別減税、99年度の小淵減税)、度重なる公共事業の追加に加えて、高齢化の進展に伴う社会保障費の恒常的な増大という四つの事象が進行し、これが財政悪化の要因となったのである。減税と公共事業の拡大というケインズ政策は、小泉

〈図表3〉14年度一般会計税収決算概要

(財務省 単位：兆円)

	13年度(平成25年度) 決算(A)	14年度(平成26年度) 決算(B)	増加額(B)-(A) ()内は、 消費税増税分
消費税	10.8	16.0	5.2(4.9)
法人税	10.5	11.0	0.5
所得税	15.5	16.8	1.3
その他	10.1	10.1	0.0
合計	47.0	54.0	7.0(4.9)

(出所)財務省資料を基に筆者作成

内閣で政策変更が行われたものの、デフレ経済の下で税収は回復せず、一方で高齢化に伴う社会保障の恒常的な増大は続き、財政赤字は拡大していった。わが国財政のストックの状況が飛びぬけて悪いのは、この90年代の財政運営に問題があったことによる。

もう一つの局面は、2008年秋のリーマン・ショック以降の財政政策である。リーマン・ショック後、

わが国をはじめとする多くの先進国の財政は悪化した。10年代に入ると、他の主要先進国は再び財政収支を改善した。各国とも、強い財政再建へのコミットの下で、歳入増加策と歳出削減策の双方を施行していったのだが、わが国だけは、その両方ともなし得ず、大幅な赤字が続いている状況にある。

このような2度にわたる財政健全化のチャンスをもてできなかった理由が、景気対策という名目で行われた減税と公共事業、高齢化に伴う社会保障の肥大化にあることは先述のとおりである。

変わる歳入構造

バブル経済崩壊後、わが国の財政再建は、常に政治の最優先目標として掲げられてきた。しかし結果的には、目標に向けて具体的な方法はとられないまま政権交代が行われていった。「20年度PB黒字化」という目標自体は、民主党菅政権時代につくられたものであるが、今日まで実現の具体的な道筋が描かれないまま続いている。

背景には、歳出削減や増税が容易ではないという政治状況があり、

それを糊塗する手段として、経済成長やそれに基づく歳入見込みを非科学的なものにするということがいわば常態化しているのである。つまり、財政健全化目標が、信頼できず、経済予測を基にしたものではなく、政治的な配慮からつくられたもので、今回の財政収支試算も、そのようなつくられた数字を基にしている。以下、それを検証してみたい。

わが国の歳入(税収)構造はここ数年、これまでより大きく変化している。図表3は、14年度決算概要である。

税収額(合計)は54兆円で、前年度決算の47兆円と比べると7兆円増加している。このうち、消費税の5%から8%への引き上げによる増収額が4・9兆円あり、それを除く増収額は2・1兆円で、その内訳は、所得税が1・3兆円、法人税が0・5兆円の増加などとなっている。

まず、所得税の1・3兆円の増加についてであるが、増収の半分(0・6兆円)は、配当所得の増加によるもので、最近わが国が推し進めてきたコーポレートガバナンス強化の成果である。一方で、給与からの税収は0・5兆円増にとどまっている。

これは、冒頭述べたように、アベノミクスの下でもいまだ賃金増が全国レベルで生じてはいないことを示している。企業は、非正規雇用の拡大などで総人件費を抑制しており、今後ともこの傾向は続くであろう。

次に法人税収である。これは0・5兆円の伸び(4・7%増)となっており、一見大きく伸びたようだが、この間の法人所得の伸びと比べると、その伸びは決して大きくない。景気回復期には繰越欠損金がなくなるので、法人税収は大きく伸びるという予測をするエコノミストが多かったが、実際はそうならなかったのである。確かにリーマン・ショック後のわが国企業は多くの欠損金を抱えていたが、その後の景気回復・企業業績の改善で現在、繰越欠損金を抱えているのは電機産業ぐらいである。つまり、企業の繰越欠損金は、すでにおおむね解消しており、今後税収の劇的な伸びにはつながらないと言えよう。

企業の経常利益の増加と法人税収の伸びとの間にかい離が生じたもう一つの理由は、外国子会社配当金非課税という09年度税制改正に原因がある。わが国では、長引くデフレ経

済や円高の下で、アジアなど海外子会社で稼いでわが国にその利益を配当で還流させる企業が多くなっている。その場合の配当には、わが国の法人税は課さない（正確には、95%が非課税）。この税制はわが国企業の行動に大きな影響を与えており、13年度には5兆円弱の配当金が国内に還流している（日銀・国際収支統計）。

すでに、多くのわが国企業が海外シフトしていることを考えると、今後とも企業利益と法人税収との関係は薄くなっており、企業業績が順調に推移したとしても、納付する法人税額は伸びないという状況が続くものと予想される。

将来の税収を見積もるに当たっては、このようなわが国歳入構造の変化を織り込む必要がある。

逆に、消費税増税のもたらす増収効果が極めて大きいことは注目すべきである。消費税率の8%への引き上げをめぐるエコノミストたちが議論した際、いわゆる上げ潮派の人たちが、「消費税率を引き上げても増収にはならない。消費税増税に伴う経済への悪影響が大きいので、法人税収や所得税収が減り、税収全体

としては減収になる」と強く主張した。しかし現実の税収を見ると、所得税や法人税などまんべんなく増収となっている。彼らの見通しが根拠のないものであったかが、検証できる。

内閣府の甘い歳入見積もり

内閣府が7月に公表した中長期財政試算の歳入（税収）見積もりを検証してみよう。

PB赤字をGDP比1%程度に抑える中間評価年次である18年度・再生ケースを見ると、その税収は64・8兆円と、バブル税収といわれる1990年度税収の60・1兆円を超える姿となっている。最終目標年次である2020年度税収は69・5兆円とさらに大きく伸びており、15年度予算税収の54・5兆円と比べると、15兆円（27・5%）の伸びとなっている。8%から10%へと引き上がる消費税率を除くと、所得税・法人税などで8兆円を上回る税収増が見込まれていることになる（図表4）。

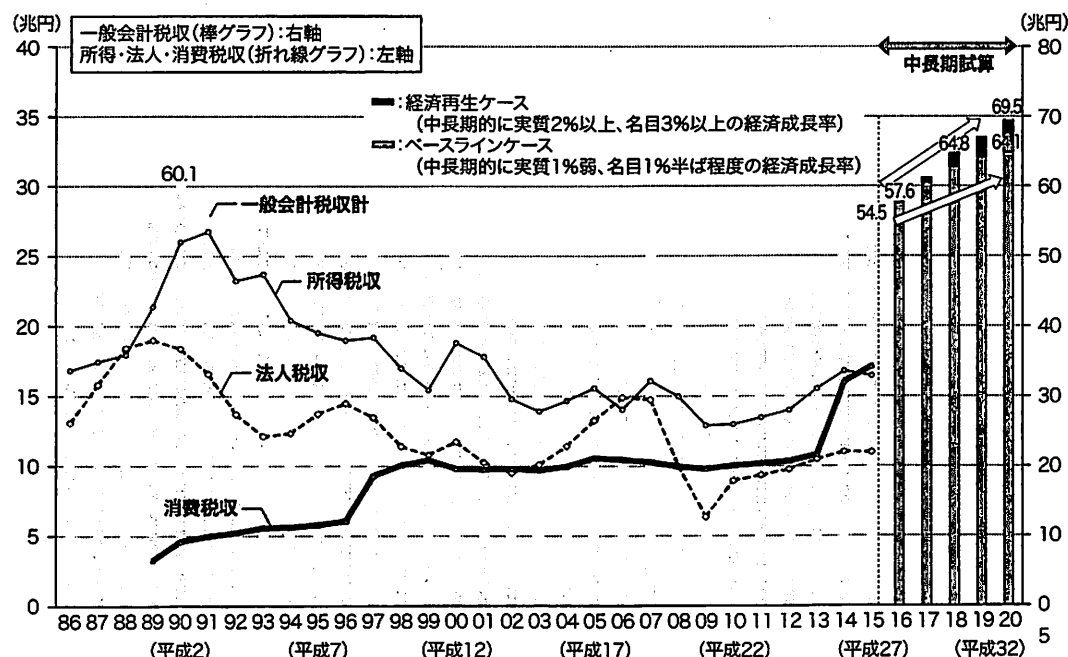
前述した経済構造・歳入構造の変化を反映すると、このような歳入見積もりは明らかに過大推計と言える。中長期財政試算は、「経済・財政・

社会保障を一体的にモデル化したもので、成長率・物価・金利などはモデルから試算されるもので、あらかじめ設定したものではない」とのただし書きが付いているが、内容を見る限り極めて政治的な試算となっている。

背景には、経済再生ケースの甘い経済見通しがある。20年度の名目経済成長率を3・6%

と想定し、その前提として、わが国経済の生産性（TFP）の毎年の伸

〔図表4〕一般会計税収の推移（15年7月内閣府・中長期試算を含む）



〔注1〕26年度以前は決算額、27年度は予算額、28年度以降は中長期試算（27年7月22日 経済財政諮問会議提出）である
 〔注2〕中長期試算において、内閣府は、消費税を含む各年度の税収について、現行法に沿った増収に相当する額を織り込んでいる（出所）財務省資料を基に筆者作成

〈図表5〉経済成長と長期金利の関係

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
名目経済成長率 (A)	1.6	2.9	2.9	2.7	3.9	3.5	3.6
長期金利(B)	0.4	0.9	1.4	1.9	2.7	3.4	3.9
差(A)-(B)	1.2	2.0	1.5	0.8	1.2	0.1	▲0.3
公債残高GDP比	195.6	195.1	193.7	192.7	189.1	186.6	184.2

(出所)内閣府

びをバブル期並みの1・8%に置いてい。人口減少社会にあつて、これほどの経済成長を遂げる可能性は、よほどのインフレが生じない限り難しい。

また、歳出面でも、国の利払い(国債利子)を過少に見積もっている。

図表5は、内閣府試算の経済成長率と長期金利を並べたものであるが、目標達成年次の直前年19年までは、すべて経済成長率が長期金利を上回る姿が描かれている。

「金利は異次元の金融緩和により低く抑えられる一方、アベノミクスや円安により企業業績は回復するので、名目成長率が金利以上の増加をする。そこで、債務残高のGDP比は15年以降毎年減少していく」というストーリーで、大幅なPB赤字が解消されないうまま、GDP比債務残高は減少していく(ー)という驚くべき姿が描かれている。

しかし、金利が経済成長率より低いという事態は、決して長続きするものではない。当分は、異次元の金融緩和により金利は人為的に抑えられるが、正常化の出口では、この関係は直ちに逆転する。そうなれば、どのような事態が起きるか。財政再建どころではない。

ささやかれるインフレタックス論

そのような状況の中で、エコノミストやマーケット関係者の間では、わが国財政危機への「現実的な解決策」として、インフレタックスが公

然とささやかれ始めている。

古くから、インフレは国家の借金を返済する最も有効な手段と言われてきた。第2次大戦後のドイツやわが国では、戦時の莫大な借金はハイパーインフレによって返済されてきた。思い起こせば、田中内閣や中曾根内閣時代には、円レートの切り上げによる悪影響を回避する手段として、「調整インフレ」が主張された。そして今、これだけの借金を抱えながら、わが国がパンニックに陥らない原因の一つに、インフレタックス論があると云えよう。

先ほどの、「長期金利を低く抑え、その間に経済成長率が上がれば、債務のGDP比は小さくなり、財政赤字はコントロールできる」という考え方は、この考え方は、国債を保有する国民は、経済成長率よりは低い利払いしか受け取れないことを意味しており、「成長率—受取り金利」分が、国債の保有者から国への所得移転となるので、インフレタックスと呼ばれている。

このような政策を人為的に続けることは、ハイパーインフレにつながる危険な政策と受け止めることが通常であるが、20年間のデフレ経済を

経験してきたわが国では、巨額な赤字(債務)問題を軟着陸させることができる、と積極的に主張する人たちが出てきたのである。

内閣府試算でも、20年以降は、経済成長率より金利水準が高くなると想定している。そうなれば、PB赤字は発散し、インフレタックスが現実になり、国民所得の分配上、取り返しのつかない状況が生じる可能性が高い。

安倍総理も経済財政諮問会議も、財政赤字の問題はどこか他人任せである。今回の「骨太2015」を策定する過程で、自民党から「自然増収を当てにするなど、歳出削減に力が入っておらず、考え方が甘すぎる」と批判されたが、経済財政諮問会議は政権追隨の状況にあり、全く緊張感に欠ける運営になっている。

安民法制に全力を注いでいるうちにアベノミクスは失速しつつあり、巨額財政赤字のつげが国民に回ってくる。高齢化の進展で、個人の貯蓄残高は減少が続き、国債のファイナンスをする国内資金は底を突きつつある。安倍政権はその認識や懸念を本気で受け止めなければならない。