

2017年10月18日

国の債務管理の在り方に関する懇談会座長  
田中 直毅 様

国の債務管理の在り方に関する懇談会委員 吉野 直行  
(アジア開発銀行研究所所長／慶應義塾大学名誉教授)

### 意見書

国の債務管理の在り方に関する懇談会を所用により欠席しますので、書面にて下記のとおり意見を述べます。

### 記

現在の国債市場は、足元では、日本銀行による購入により、短期・中期国債の金利がマイナスで推移するなど、日本銀行による国債需要が市場に大きな影響を与えています。

しかし、アメリカが利上げを行い、日本も緩和から引き締めに向かうとすれば、国債の需要に大きな変化が起こります。従来は、銀行が国債を購入し、生保・年金による長期の国債需要がありました。金融緩和の間は預金が増え続けていますが、しかし、引き締めに向かうと、預金の伸びも低くなります。高齢化により生保の支払いが増え、年金も高齢化により支出の方が増えるようになれば、国債需要は低下します。

国内の需要低下を補うために、外国人による国債保有に頼れば、ギリシアが経験したように、国債市場のVolatilityは増加し、金利の急上昇に見舞われる可能性もあります。

財政の健全化は、国債需要の低迷が予想される中では、不可欠であります。国債を発行し続けることは、将来世代である子供や孫たちの負担を増やし続けていることです。歳出と歳入を同時方程式で考え、(1)「国債残高/GDP」比率、(2)「毎年の債務/GDP」比率、(3)GDPギャップの3つの指標を注視し、国債発行を着実に減らせるような財政運営が必要です。

以上