

報道発表

平成 16 年 6 月 25 日

「財政を巡る諸問題に関する研究会」報告書

1. 研究会の目的・問題意識

我が国の財政は主要先進諸国の中でも最悪の状態になっており、財政赤字問題は我が国にとって、最も重要な政策課題の一つになっております。

しかし、これまでのところ、財政の健全化を図るにあたって、具体的な施策の内容、実施のタイミングについて必ずしも意見の一致は見られておらず、实体经济との関係についてもデフレ下での財政再建の是非、財政政策が経済に及ぼす効果、財政政策と金融政策との関係などの問題では見方が分かれています。

そこで、財務総合政策研究所では我が国が財政の健全化を図る上で考慮すべき主要な問題点を整理・検討し、財政健全化に向かう手掛かりを提供することを目的として「財政を巡る諸問題に関する研究会（座長：貝塚啓明中央大学研究開発機構教授・財務省財務総合政策研究所名誉所長）」を設けて検討してきましたが、このたび研究会の成果を踏まえ、メンバーによる分担執筆により、報告書を取りまとめました。

2. 報告書のポイント

(1) 財政の持続可能性

累積財政赤字の現状認識

財政破綻のリスクは現実のものとして認識されるまでには至っていないが、その可能性が次第に現実化しているとみている点では井堀論文、中里論文、畑農論文とも共通の認識をもっている。井堀論文では、第 2 次大戦後の先進国でデフォルトを経験した国はなく、デフォルトの危機に直面した 70 年代のイギリスや 90 年代のイタリアやカナダでは歳出削減や増税で財政危機を乗り切った例を紹介しており、こうした対応を行なったのはデフォルトの中長期的コストが極めて高いと認識したためとしている。

財政破綻回避の条件

財政破綻を回避するための条件として井堀論文では、金利と経済成長率が 90 年代並みに推移するとすれば、政府の予算制約式から今後 10 年間でプライマリー・バランス（PB）を GDP 比 10%ポイントほど改善（毎年の PB 改善幅は 1% = 約 5 兆円）する必要があるとし、畑農論文でも、財政赤字が発散しないためには、厳し目に見積もると GDP 比の財政赤字を 2010 年までに 0.26%（注 1）と財政収支がほぼ均衡する状態まで圧縮する必要があるとの分析結果を出している。

（注 1）財政赤字の GDP 比は 2004 年度予算で 6.8%

(2) 財政政策あるいは財政再建の経済効果

90年代の財政政策とその効果

貝塚論文では90年代の我が国の財政収支が諸外国と比べて例外的に悪化した要因として経済状況（好況・不況）の差違のほか、財政赤字に対する制度的制約の差違によるとした。また、90年代後半の財政赤字の特徴として歳入面では減税が行なわれたこと、歳出面では社会保障費の伸びが加速したほか、政府消費支出の伸びもデフレ下にもかかわらずプラスとなったことが挙げられた。

財政再建の経済効果について中里論文では、これまで行なわれた実証分析から、90年代に財政政策の政策効果が低下したこと、また政策効果の持続性は1年ないし1年半程度と一時的なものにとどまることから、財政再建の景気に及ぼすマイナス効果のみをことさら強調することに注意を喚起している。また、90年代後半に行なわれた財政構造改革については、アジア通貨危機や金融システム不安が生じたことを考慮すると、財政構造改革がその後の景気悪化の主因であるとの見方を疑問視している。

非ケインズ効果

また、危機的な経済・財政状況下では、財政の健全化に向けた取り組みが、リスクプレミアムの低下や為替の安定化を通じ、かえって民需の自律的な回復をもたらすといった、いわゆる“非ケインズ効果”が生じる可能性がある。葛見・牛窪論文では、OECD諸国を対象とした財政指標の実証分析を行ない、財政再建が成功した例（北欧3国、豪州など）では金利低下のほかに企業マインドの改善が作用し、設備投資が顕著に増加するというパターンがあるとの結論を出しており、非ケインズ効果が生じた可能性を報告している。

こうした非ケインズ効果が期待できるとすれば、むしろ財政再建を量的に進めることが景気対策としても機能する可能性があり（井堀論文）、今後の財政運営を考慮する場合には非ケインズ効果を十分考慮に入れるべき（中里論文）である。

中立命題

公債の累増は後世代の負担とはならないため懸念する必要がないとする、いわゆる“中立命題”に関して畑農論文では、最近時点ほど中立命題が成立している可能性は高まっているが、時期によって中立命題の成否が不安定となっているため、一時的かもしれない中立命題に頼って巨額の財政赤字を放置するような財政運営は行なうべきでないとしている。

国民負担率上昇に伴う経済への影響

国民負担率の上昇に伴う経済への影響については中里論文で触れられており、労働のインセンティブの低下、貯蓄率の低下＝資本蓄積の阻害を通じて経済成長に悪影響をあたえる可能性があることを、先行研究を引用しながら主張している。

(3) 財政再建のタイミング

財政再建のタイミングについては、景気回復を待って集中的に進める方法と、マクロ経済動向と無関係に進める方法があるが、井堀論文では前者の手法では「景気回復」の

認定が難しいのに対し、後者は理論的には課税の平準化、負担の平準化という観点から正当化されること、高齢化の進展や金利上昇の可能性から時の経過とともに財政改革コストが増加すること、また、制度改革の将来像の早期明確化という観点からすると、財政構造改革は景気とは無関係に早急に実施する方が望ましいとして、財政再建の先送りを強く牽制している。また、**葛見・牛窪論文**も構造的財政赤字が大きいため（注2）、景気が回復しても財政収支の急速な改善は見込まれないこと、また、財政の効率化は不断に進めるべき性質のものとして、景気とは無関係に財政改革を行なうことが望ましいとしている。

財政再建を、金融政策を含めたポリシーミックスの観点からみた**岩本論文**では、デフレ下・ゼロ金利下での財政再建は慎重に行なう必要があり、デフレが解消されるまでの間は、将来の支出削減像を明確にすることに重点をおくべきとしている。

（注2）OECDでは2002年で約9割、**畑農論文**では約6割弱と推計。

（4）財政再建の具体策と手法

財政再建の具体策

井堀論文では具体的な財政再建のシナリオを提示していることが注目される。すなわち、財政破綻を回避する条件として先に述べた「10年間でプライマリー・バランスをGDP比10%ポイントほど改善」する具体策として、歳出削減で5%ポイント、増税で5%ポイント賄うやり方が現実的であるとしている。

歳出削減の中身については公共事業や補助金を大幅に削減し、その他の歳出（除く、社会保障費）についてはゼロ・シーリングを課す。社会保障費についてはGDP成長率と同程度（2%）あるいはそれ以下に抑制し、他方、増税策については10年間、消費税を毎年1%ずつ引き上げるか大幅な課税強化を行なう。また、こうした財政再建策を実施するにあたっては公共事業を徐々に削減したり、消費税を徐々に引き上げるなど痛みを平準化する工夫が重要であるとしている。

また、財政再建が成功した国は、特に歳出削減に重点を置いた国であることが紹介された（**貝塚論文**、**葛見・牛窪論文**）。

財政再建の手法

また、財政改革の手法としては、将来に問題を先送りするインセンティブを少なくし、最初に決めたことを見直さないという縛り（コミットメント）があるほうが既得権の削減に応じやすいこと、また、日本のような連立政権のもとで漸進的な改革は抵抗が強く進展しないことから、漸進的改革ではなく、ビッグバン的な改革が有効であるとしている。

（5）財政運営に関するさまざまな工夫

その他、財政改革に資する財政運営手法として、以下の点が指摘された。

財政赤字指標の補完指標

畑農論文では日本における財政負担に関する世代間格差は他国に比べて顕著に大きく

(畑農論文：図表 5-1.5-2) 伝統的な財政赤字指標だけでは高齢化が世代間格差に及ぼす影響をうまく取り込めないため、世代会計の指標を補完的に用いるべきとしている。

デフレ(物価の持続的な下落)の財政に及ぼす悪影響の除去・軽減

デフレの財政に与える影響は**法專論文**で扱われており、デフレ時には税収はデフレ率以上に下落する反面、歳出は下方硬直性からデフレ率ほど減少しないため、インフレが財政収支(プライマリー・バランス)を改善する以上に、デフレは収支を悪化させる。このため、デフレの下での政策対応の具体策として歳出の物価連動強化、物価連動債の発行などデフレの影響を中立化(悪影響の除去・軽減)する工夫が必要であるとしている。

NPM(ニュー・パブリック・マネジメント)の活用

財政改革を行なう上で、NPMをいかに活用すべきかという課題について**山本論文**では、
() 公的部門の人事管理の定員管理(インプット統制)から人件費管理(アウトプット統制)への移行、
() 報奨付与など誘引制度の導入、
() 現場への裁量付与と並んで、トップや政策部門が強いリーダーシップで目標と将来見通しを明確に示すことが重要であるとしている。

また、NPMを通じた改革の成否を決めるのは運用する国民や行政であるため、政府内部だけでなく社会や市場を含めたガバナンスとしての改革の視点が不可欠であること、他国の制度の形式的な導入ではなく、我が国独自のアプローチを探るべきであるとしている。

ルールの設定、コミットメント

葛見・牛窪論文では、財政赤字をコントロールするためには、裁量政策よりもルールの導入が有用で、諸外国の例をみても特に歳出面にルールを設定することが効果的であるとしているほか、**井堀論文**でも、コミットメントを設けることは利益団体の既得権の削減を図るために有効であること、さらには財政に関する長期的なコミットメントを可能にする意味で政治的な安定性の重要性も指摘している。

(6) 金融市場との関連

長期金利上昇リスクへの対応

財政赤字が積み上がった下で、例えば景気回復に伴って長期金利が上昇した場合、あるいは超低金利維持政策の下で、転換期待が織り込まれた場合に予想される金利の上昇は国債利払い費の増加を招き、財政収支を悪化させることが懸念されるが、**齋藤・竹田論文**ではこうした金利リスクは物価連動債を導入(注3)することで解消できるとして、物価連動債が有する役割を積極的に評価している。また、物価連動債は期待インフレ率の指標としても用いることができるといった副次的効果も有し、その意味で、物価の安定を目指す日銀にとっても不可欠の情報を与えるメリットがあると指摘している。

もちろん、こうした物価連動債にはデフレ時に発生する公債の実質残高の増加を防止する効果をもつことは**法專論文**でも取り扱われている。

(注3) 2004年度には6000億円の物価連動債の発行が見込まれている。

(7) 国 - 地方を通じた財政改革

財政再建を行う場合、国 - 地方の財政関係の在り方も重要で、**貝塚論文**では 90 年代後半に地方交付税が異常に増加しており、地方交付税の見直しが望ましいとしている。

土居論文では、地方の財政改革に焦点を当てており、「三位一体改革」に加え、地方債を規律ある形で管理していく改革（“四”位一体改革）が必要であるとする。具体的には発行条件に差違が生じるなど市場規律を効かせた市場公募債発行、財政基盤の弱い自治体では地域による地方債の共同発行、地方自治体には破綻を防ぐインセンティブの付与などを主張している。

葛見・牛窪論文でも国と地方が一体となって財政再建に取り組んだ例を紹介しており、中でも国・地方を通じた財政状況を監視し、勧告を行なう国 - 地方を通じた組織作りを行い、財政再建に成功した事例（ベルギー、オーストリア）を紹介している。

3. 各章の要約

第1部 総論

第1章 1990年代の財政赤字 日本を中心に (貝塚論文)

近年では、他の先進国の財政収支が概ね改善基調にある中で、日本だけ例外的に悪化している。この要因としては、経済の好況・不況という要因のほかに、財政赤字に対する制度的制約の強さの差違が挙げられる。

1990年代後半の財政赤字の特徴として、歳入面では所得税減税から税収が落ち込んだこと、歳出面では公共投資はかなり減少したが、デフレが定着した1999年以降も社会保障給付の伸びが加速したことに加え、政府消費支出もプラスにとどまったことが挙げられる。国と地方との関係では1990年代の終わりに地方交付税が異常に増加しており、地方交付税の在り方を見直す必要性を示唆している。

また、EUの財政再建にマーストリヒト条約の効果があつたか否かについて、先行研究では懐疑的であり、成功した財政再建は最初の調整期に短期間で大幅な財政収支改善がみられた国であり、また、歳出削減に重点を置いた国、特に経常支出の大幅な削減を行なった国が成功したとみており、こうした財政再建手法は日本にとって参考になると思われる。

第2部 財政再建と実体経済

第2章 財政政策の政策効果に関する論点整理 (中里論文)

これまでの実証研究によれば、我が国の財政政策が景気に与える影響は限定的・一時的なものであり、90年代に、その政策効果は低下した可能性がある。また、90年代後半の景気悪化にはアジア通貨危機や金融システムの不安も大きく寄与しており、財政構造改革がその後の景気悪化の主因であるとする見方は支持できない。

財政状況が悪化している下では財政の均衡化に向けた取り組みが将来の経済環境に対する家計や企業のコンフィデンスの改善を通じて民需の自律的な回復をもたらす“非ケインズ効果”が生じる可能性もある。

また、財政赤字が物価上昇につながっていない理由として、「物価水準の財政理論」の立場からは、90年代の財政運営が将来の緊縮的な財政運営を予想させるものであったために、家計消費を刺激する効果が不十分であった、あるいは経済全体に生じたショックに比べると財政運営のスタンスがなお抑制的であったのではないかとの見方がある。

財政赤字拡大に伴う国民負担率上昇の経済効果をみると、労働供給や貯蓄のインセンティブの低下を通じて経済成長にマイナスの影響を及ぼすことが懸念され、後者についてはその可能性を示唆する実証結果もみられる。

第3章 財政面からみたデフレの弊害（法専論文）

デフレ下では税の有する累進構造のため税収はデフレ率以上に減少する一方、歳出は単価の下方硬直性などからデフレ率ほどには減少しないため、プライマリー・バランスはインフレ下と比べ、非対称的に悪化しがちである。

こうしたデフレの財政収支に与えるインパクトを計測すれば、94年度以降2002年度までの累積で税収減はGDP比約3%、歳出の下方硬直性に伴う歳出増はGDP比1~2%であったと推計され、債務残高もデフレによりGDP比2~3%程度の負担増をもたらしたとみられる。

デフレの克服が重要であることは言うをまたないが、こうしたデフレの弊害に対する政策的対応の在り方については、歳出単価のデフレへの連動の強化や、物価連動債の発行などにより、デフレの弊害をできるだけ小さくする工夫も必要である。

第4章 国債発行残高急増と金利リスク

国債管理政策における物価連動国債の可能性（齋藤・竹田論文）

物価連動国債は、期待インフレ率の指標となることから物価の安定を目指す中央銀行にとって不可欠な情報を提供し、インフレ回避へ向けた政府のコミットメント装置としても機能する。

また、Fisher(1983)やPagano(1988)の理論モデルでは、単独で、あるいは租税政策との組合せによって、物価連動国債の発行が政府と民間の間で、インフレ・リスクや金利リスクについてリスク・シェアリングを促進する可能性があることが明らかにされた。

さらに物価連動国債の潜在的な役割として、これまでの超低金利政策によって副次的に生じた金融市場における金利リスクや信用リスクの評価や配分の著しい歪みの中で、市場参加者の間で低金利維持政策の転換期待が織り込まれたときに生じる急激な金利上昇、それに伴う長期国債価格の急落・国債保有者の損失を、物価連動国債の発行とさらには金利スワップ契約（政府が当事者となって締結する固定金利受け・変動金利払い）によって物価変動リスクと金利変動リスクを政府サイドに移転させることによって緩和することも可能となる点が挙げられる。このように、物価連動国債が果たし得る役割は極めて大きい。

第5章 財政再建と望ましいポリシーミックスのあり方（岩本論文）

デフレの発生原因として、自然利子率（注）が負である場合が考えられる。すなわち、中央銀行は名目金利を自然利子率に追従させることが望ましいが、名目金利の非負制約のため結果的に金融引締め効果が生じ、所得の低下とデフレが発生しているとみられる。

財政政策も自然利子率に影響を与えることが可能であるため、こうした状況下では自然利子率の低下を引き起こさないような政策運営を行なうべきである。期待を織り込んだ経済モデルでは歳出削減が現時点のみ行なわれると認識される場合は自然利子率の上昇要因となる。逆に、将来、支出を削減できるとの信認が生じれば、自然利子率が上昇するため

金融緩和を行ないやすくなるが、予算の増分主義の下では、こうした信認を形成することは困難である。

したがって、量的緩和政策が解除される（消費者物価上昇率が安定的にゼロ%以上となる）までは、将来の支出の削減像を明確に示すことに財政政策の重点を置き、将来の支出削減への信認が得られるようにすべきである。

（注）価格調整が伸縮的であるときに実現される、所得と物価の安定化のために望ましい金利水準。金融政策運営で目指すべき金利水準と考えられており、最近の金融政策の運営で注目されている。

第3部 財政再建の手法

第6章 財政再建に向けた歳出削減・増税の組合せと実施のタイミング（井堀論文）

財政再建の時期が遅れば遅れるほど金利上昇の可能性が表面化するなど改革のコストが増加していくこと、また、制度改革の将来像を早く明確にする必要があることなどから、財政構造改革はできるだけ早急に実施することが望ましく財政再建の先送りは許されない。

今後10年で公債残高のGDP比を200%に安定させるとすると、金利と成長率の差が2%（90年代の平均）とした場合、目標とすべきプライマリー・バランスの黒字はGDP比4%となる。他方、現在のプライマリー・バランスは国と地方政府の合計でGDP比約5%の赤字であるため、今後10年間で、フローベースでGDP比約10%ポイントほどプライマリー・バランスを改善（赤字を解消し、黒字幅を拡大）する必要がある。

プライマリー・バランスを改善するにあたり、歳出削減と増税の組合せは、歳出削減で5%、増税で5%賄うやり方が現実的だ。増税にあたっては、例えば消費税を毎年1%づつ引き上げるなど、税負担がなるべく平準化されることが望ましい。

また、財政再建のタイミングについては、景気回復を待って財政構造改革を行なうという立場をとる限り、改革が先送りされる懸念がある。現在の連立政権の下では漸進的な改革は抵抗が強く、改革が進展しないため、ビッグバン的な改革が有効である。

第7章 財政赤字の評価指標（畑農論文）

財政赤字・公債残高のGDP比率、経済成長率と利子率の比較などの伝統的な指標をみると、近年の我が国の財政状況は公債残高比率が発散する方向へ向かいつつある。

財政の持続可能性について、統計的に検証した結果、長期的には持続可能性を棄却できない可能性が高い。今後も持続可能性を維持するためには、2010年度までに財政赤字のGDP比率を有意水準5%（1%）で考えて、2.19%（0.26%）にまで圧縮する必要がある。

構造的赤字については、最適化モデルにより予測できない残差と定義すれば、1990年代後半については6割程度が構造的なものであったという結果が得られた。

また、財政赤字と中立命題との関係を見ると、既存の研究結果によれば、最近時点ほど財政赤字の中立性は高まっていると考えられるが、中立命題の成否は時期によって極めて不安定である可能性が高いため、中立性に頼って巨額の財政赤字を放置することは望まし

くない。

第8章 財政改革とNPM 財政再建への適用と課題 (山本論文)

NPM(ニュー・パブリック・マネジメント)は全般的には効率改善効果があるとみられるが、短期志向になりやすいこと、政策・施策の細分化・契約化により全体の利益を追求しなくなるなどの問題をもたらすおそれがある。

我が国で財政改革の視点からNPMを活用するにあたっては、予算・会計・評価・組織・人事改革の関係におけるあいまいな点の見直し、マクロ戦略実施を担保する方策の確保、長期的財政ビジョンと大胆な削減の実施、などの点が重要である。

具体例を挙げれば、については公的部門の人事管理を定員管理(インプット統制)から人件費管理(アウトプット統制)に移行し、金銭的なインセンティブを与えることが望ましい。およびについては、現場に裁量を与え、トップや政策部門が挑戦的な目標と将来的な見通しを明確に示すことが重要で、このためには強いリーダーシップの発揮が必要である。

また、我が国固有の事情として、国民意識や公務員制度とNPMの調和が必要である。NPMを通じた改革の成否を決めるのは運用する国民や行政であるため、政府内部だけでなく社会や市場を含めたガバナンスとしての改革の視点が不可欠であるほか、他国の制度を形式的に導入するのではなく、我が国独自のアプローチを探るべきである。

第9章 地方における財政再建の行方 「三位一体改革」をどう生かすか (土居論文)

財政再建は中央政府だけの問題ではない。地方政府の財政再建も進める必要がある。地方自治体が歳出に関し用途を決める権限をもてるようにするならば、その財源にも責任をもたせるべきであり、税源移譲だけでなく、課税自主権の拡大が必要である。

地方財政問題を考える場合、地方債を規律ある形で管理していく視点が不可欠であり、その意味で「三位一体改革」に地方債の改革を加えた「四位一体改革」を進めるべきである。現在の制度では収入不足をその場しのぎの地方債で賄うことにより地方債への依存を断ち切れず、独自財源では返済できない自治体が出てくる可能性がある。地方債改革の具体策としては、ある程度経済的基盤のある自治体は市場公募債を発行することが望ましく、地方債には財政状況に応じて発行条件に差違が生じることを認めるべきだ。

単独では市場で発行できない自治体については、地域ごとにまとめて共同発行するといった方法が考えられ、この場合、地域間競争が働くことにもなる。

この他、地方自治体には破綻を防ぐインセンティブを与えることが重要で、国が地方自治体共通のルールとして、安易に破綻や金利減免をさせない破綻処理のスキームを設ける必要がある。

第4部 諸外国の例

第10章 諸外国における財政再建の成功例、失敗例の要因分析 (葛見・牛窪論文)

OECD 諸国の財政収支は 2000 年に 30 年ぶりに収支均衡を達成したが、その要因をみると歳出の GDP 比の低下が大きく貢献した。歳出の抑制手法については各国それぞれ工夫がなされたが、成功した共通要因はルールを設定して財政規律を高めた点にある。こうした「ルール方式」は「裁量方式」に比べて硬直的に運用されがちであるが、弾力条項が設けられており、経済状況に柔軟に対応できる制度を整えている。

また、財政に特徴的にみられる財政収支の「赤字バイアス」を抑制するために、制度面の改正も同時並行的に行なわれ、中でも予算編成過程における透明性の確保に向けた努力が行なわれた。

財政再建の成功例、失敗例について特に実体経済との関係を検討したところ、財政再建が成功したケースでは、民間設備投資が大きく伸びるといった特徴が認められた。この要因として、金利の低下が挙げられるほか、将来の（税負担軽減の）期待の代理指標として企業のコンフィデンスをみても財政再建時に急速に回復した。逆に財政再建に失敗した例では、金利が低下しているにもかかわらず、設備投資は減少した。

財政再建を行なう場合、中央政府だけでなく地方政府も一体となって財政再建努力を行なう必要があるが、欧州では EU と各国が結んだ財政赤字に関する管理手法（経済安定成長協定）を国内にも適用して財政赤字を抑制するといった取り組みがみられた。

本報告書の内容や意見は全て執筆者個人に属し、財務省あるいは財務総合政策研究所の公式見解を示すものではありません。

連絡先

財務省 財務総合政策研究所 研究部

電話： 03-3581-4111

総括主任研究官 葛見雅之 masayuki.kuzumi@mof.go.jp 内線 2251

研究企画係員 山本貴司 takashi.yamamoto@mof.go.jp 内線 5489

「財政を巡る諸問題に関する研究会」メンバー

(敬称略、肩書きは平成16年6月現在)

座長 貝塚 啓明 中央大学研究開発機構教授
財務省財務総合政策研究所名誉所長

メンバー(50音順)

座長代理 井堀 利宏 東京大学大学院経済学研究科教授
岩本 康志 一橋大学大学院経済学研究科教授
加藤 淳子 東京大学大学院法学政治学研究科教授
齋藤 誠 一橋大学大学院経済学研究科教授
竹田 陽介 上智大学経済学部助教授
土居 丈朗 慶應義塾大学経済学部助教授
財務省財務総合政策研究所特別研究官
中里 透 上智大学経済学部助教授
畑農 鋭矢 千葉大学教育学部助教授
財務省財務総合政策研究所特別研究官
日野 博之 国際通貨基金アジア太平洋地域事務所所長
山本 清 国立大学財務・経営センター教授

財務総合政策研究所

福田 進 財務省財務総合政策研究所長
浅見 康弘 財務省財務総合政策研究所次長
本田 悦朗 財務省財務総合政策研究所研究部長
葛見 雅之 財務省財務総合政策研究所総括主任研究官
牛窪 賢一 財務省財務総合政策研究所上席研究員
山本 貴司 財務省財務総合政策研究所研究企画係員

柏木 茂雄 財務省財務総合政策研究所前次長：平成16年5月退任
法専 充男 財務省財務総合政策研究所前次長：平成16年3月退任