

日本の国債は本当に大丈夫か

中 島 将 隆

はじめに

皆さん、こんにちは。

伝統ある証券セミナーで報告する機会を与えていただきました、ありがとうございます。

今日は、最近、考え続けている問題について報告をさせていただきます、皆さんのご意見を頂ければと思います。

テーマは、日本の国債は本当に大丈夫だろうか、という問題です。この数年、国債発行額が税

収を大幅に上回る、という異常な状態が続いています。昨年度の一般会計税収は三十九・六兆円、新規国債発行額は四十四・三兆円、今年度の予算も税収は四〇・九兆円、国債発行額は四十四・三兆円が予定され、国債発行額が税収を上回っています。その上、こうした異常な状態を改革する財政再建の道筋が見えません。

このため、今年の一月には、CDS市場で日本国債の保証料が急騰いたしました。一月末には、格付会社のS & Pが日本の国債の格付を引き下げ、続いて二月には、ムーディーズは国債の格付

の引き下げを検討しております。

また、去年の六月には、G 20 トロント・サミットで、財政再建の目標を設け、先進国は二〇一三年までに財政赤字を半減する、二〇一六年までにはプライマリー・バランスを回復する、と宣言しました。ところが日本は例外扱いで、日本の財政は最悪だからもう少し先でよろしい、タイムスケジュールには載せません、という扱いになりました。

こうした経緯をみますと、日本の国債は本当に大丈夫だろうか、ギリシャ国債やアイルランド国債、ポルトガル国債のように大暴落することは無いだろうか、という疑問が出てきます。

この問題を考える場合、単に目先の変化だけに目を奪われることなく、なぜ短期間に巨額の国債が増発されたのか、なぜ財政規律失われたのか、根底にある日本の財政構造に関わる問題を考える

ことが重要だと思います。全体の大きな枠組みの中で、考える必要があります。そこで、まず、日本の政府債務は何時から世界最悪となったか、いま一度、振り返ってみたい。次に、財政悪化を招いた原因は財政構造にあるわけで、この間の歳出構造と歳入構造を分析することによって、なぜ国債が増発されたのか、を検討する必要があります。平時に巨額の国債が継続して発行されるということは、財政規律が失われた結果です。なぜ財政規律が失われたのか、財政規律を喪失した根本原因は何か、を考えてみたい。その次に、財政危機が叫ばれ、国債の格付が引き下げられても、今日までのところ、日本の国債市場は安定的に推移しています。なぜ国債市場は安定的推移を保っているのだろうか、様々な要因を吟味してみたい。日本の国債は本当に大丈夫か、このテーマは、以上の諸問題を検討することによって、答え

が出てくるのではないか、と思います。

一、政府債務の推移と特徴

(1) 赤字国債発行の再開と特徴

国債の歴史を振り返ってみますと、赤字国債が本格的に発行されるようになったのは昭和五〇年度からでした。建設国債が限度一杯まで発行された後、不足する財政資金を赤字国債発行で補填するわけですが、図表1で国債発行額に占める赤字国債の比率を見ますと、昭和五十五年度には五〇・九%となりました。赤字国債の増発が続き、このため赤字国債依存体制から脱却することが財政の中期的目标となりました。そして、昭和六十五年（平成二年）までに赤字国債から脱却する、いわゆる「六十五年目標」が定められ、赤字国債発行額を削減する努力が続けられました。

「六十五年目標」は、平成二年、ついに実現しました。平成二年度の当初予算では赤字国債はゼロとなったのです。年度途中で湾岸戦争負担金を調達するため赤字国債が発行されましたが、平成三年度から五年度まで、赤字国債発行はゼロとなり、赤字国債依存体制から脱却することができたわけです。

ところが、平成六年度から赤字国債が再び発行されます。平成六年度には減税特例国債と震災特例国債が発行されました。震災特例国債は一度きりですが、減税特例国債は平成七年度、八年度と引き続き発行されます。減税特例国債や震災特例国債は、名前は違いますが、いずれも赤字国債です。赤字国債依存体制から脱却したのもつかの間、再び、赤字国債が発行されるようになりました。

赤字国債が大量、かつ、無制限に発行されるよ

図表1 新規国債発行額・国債依存度・赤字国債比率の推移

	新規国債発行額							赤字国債比率 B/A
			(公債依存度)		建設国債発行額 (実績)	赤字国債発行額		
	当初	実績 A	(当初)	(実績)		(実績) B	減税特例国債	
	億円	億円	%	%	億円	億円	億円	%
昭和51年度	72,750	71,982	(29.9)	(29.4)	37,250	34,732	—	48.3
52	84,800	95,612	(29.7)	(32.9)	50,279	45,333	—	47.4
53	109,850	106,740	(32.0)	(31.3)	63,300	43,440	—	40.7
54	152,700	134,720	(39.6)	(34.7)	71,330	63,390	—	47.1
55	142,700	141,702	(33.5)	(32.6)	69,550	72,152	—	50.9
56	122,700	128,999	(26.2)	(27.5)	70,399	58,600	—	45.4
57	104,400	140,447	(21.0)	(29.7)	70,360	70,087	—	49.9
58	133,450	134,863	(26.5)	(26.6)	68,098	66,765	—	49.5
59	126,800	127,813	(25.0)	(24.8)	64,099	63,714	—	49.8
60	116,800	123,080	(22.2)	(23.2)	63,030	60,050	—	48.8
61	109,460	112,549	(20.2)	(21.0)	62,489	50,060	—	44.5
62	105,010	94,181	(19.4)	(16.3)	68,799	25,382	—	27.0
63	88,410	71,525	(15.6)	(11.6)	61,960	9,565	—	13.4
平成元	71,110	66,385	(11.8)	(10.1)	64,300	2,085	—	3.1
2	55,932	73,120	(8.4)	(10.6)	63,431	9,689	—	13.3
3	53,430	67,300	(7.6)	(9.5)	67,300	—	—	0
4	72,800	95,360	(10.1)	(13.5)	95,360	—	—	0
5	81,300	161,740	(11.2)	(21.5)	161,740	—	—	0
6	136,430	164,900	(18.7)	(22.4)	123,457	41,443	33,337	25.1
7	125,980	212,470	(17.7)	(28.0)	164,401	48,069	28,511	22.6
8	210,290	217,483	(28.0)	(27.6)	107,070	110,413	18,796	50.8
9	167,070	184,580	(21.6)	(23.5)	99,400	85,180	—	46.1
10	155,570	340,000	(20.0)	(40.3)	170,500	169,500	—	49.9
11	310,500	375,136	(37.9)	(42.1)	131,660	243,476	—	64.9
12	326,100	330,040	(38.4)	(36.9)	111,380	218,660	—	66.3
13	283,180	300,000	(34.3)	(35.4)	90,760	209,240	—	69.7
14	300,000	349,680	(36.9)	(41.8)	91,480	258,200	—	73.8
15	364,450	353,450	(44.6)	(42.9)	66,931	286,519	—	81.1
16	365,900	354,900	(44.6)	(41.8)	87,041	267,859	—	75.5
17	343,900	312,690	(41.8)	(36.6)	77,620	235,070	—	75.2
18	299,730	274,700	(37.6)	(33.7)	64,150	210,550	—	76.6
19	254,320	253,820	(30.7)	(31.0)	60,440	193,380	—	76.2
20	253,480	331,680	(30.5)	(39.2)	69,750	261,930	—	79.0
21	332,940	534,550	(37.6)	(52.1)	150,110	384,440	—	71.9
22	443,030	443,030	(48.0)	(48.0)	63,530	379,500	—	85.7

(注1) 公債依存度は、公債発行額／一般会計歳出額。

(注2) 平成21年度の発行額(実績)、国債依存度は補正予算、平成22年度は全て当初予算。

(注3) 平成2年度赤字国債発行額9689億円は、湾岸戦争負担金の臨時特別公債金分。

〔出所〕 財務省資料、『日本の財政(平成22年度版)』東洋経済新報社等より作成。

財務省「日本国債ガイドブック」(2004) 44頁

http://www.mof.go.jp/budget/fiscal_condition/basic_data/201011/sy2211f.pdf

うになったのは、平成一〇年度からでした。図表1でみますように、平成一〇年度の赤字国債発行額は十七兆円、前年度の二倍と急膨張しています。赤字国債発行比率は五〇%となり、これは昭和五十五年度のピークと同じ水準です。平成一〇年度から、事実上、赤字国債は無制限に発行されるようになりました。赤字国債発行比率は年々増え続け、平成二十二年度には八十五・七%となり、赤字国債が圧倒的比率を占めるようになりました。

昭和五〇年代は国債大量発行の時代と言われてきましたが、平成一〇年度以降の国債発行をみると、昭和五〇年代とは全く異なる多くの特徴があります。まず、国債発行額が桁外れ巨額だと言います。昭和五〇年代の発行額のピークは五十五年度で十四兆円ですが、平成一〇年度の発行額は二倍強の三十四兆円、平成二十二年度には四十四

兆円となっています。次に、昭和五〇年代の発行額は五十五年度をピークにして減額していきませんが、平成一〇年度以降は果てしなく増加の一途を辿っています。このため、国債依存度も昭和五十五年度は三十二・六%でしたが、平成一〇年度は四〇%、平成二十二年度は実に四十八%となっています。

国債発行額、国債依存度、赤字国債発行比率、この何れの数字をみても昭和五〇年代とは比較にならない高い水準です。昭和五〇年代は国債大量発行の時代と言われてきましたが、平成一〇年度以降の数字をみますと、もう適切な表現が見当たりません。平成一〇年度以降は、国債無制限発行時代、と言えるのではないのでしょうか。

(2) 国債残高の激増

国債の発行額が増加していきますと、国債発行

残高も飛躍的に増加していきます。図表2は、戦後の日本で長期国債の発行が始まった昭和四〇年度から今日まで、この間の発行残高の推移、それと、国債費の推移を一覧したものです。図表2をみる時、留意していただきたい点があります。図表1の国債発行額は一般会計で新規に発行される普通国債でしたが、図表2の国債発行額は、新規債と借換債、財投債が含まれています。国債は六〇年償還ルールで借換られますから、今日では、借換債が新規債の数倍の規模になっています。また、財投債は政府が元利償還を保証する国債ですが、統計の上では普通国債に含めません。このため、財投債は国債発行残高には含まれていません。財投債を含めると、国債発行残高は、図表2より更に増えることになります。

国債発行残高の推移をみますと、昭和五十八年には一〇〇兆円を超えました。この年、「国債一

〇〇兆円時代に突入」と大騒ぎしたものです。平成一〇年度以降になりますと、発行残高は飛躍的に増加し、平成一〇年度には約三〇〇兆円となり、平成十三年度には約四〇〇兆円、平成十八年度には五〇〇兆円を上回り、平成二十二年度には六百三十七兆円となりました。

国債発行残高の増加につれて、対GDP比率も急上昇していきます。平成元年の国債残高対GDP比は三十九%でしたが、平成一〇年度には五十九%となり、平成二十二年度は百三十四%に達しています。この比率は普通国債だけの対GDPであり、他の政府債務を含めると、比率は更に高くなります。

国債残高の増加と比較して、国債費については、それほど増加していません。平成元年度と二十二年度を比較しますと、発行残高は四倍に増えました。国債費は二倍弱の増加で、一般会計に

日本の国債は本当に大丈夫か

図表２ 国債発行残高等の推移

(単位：億円、％)

年度	国債発行額					国債 依存度	国債残高	財投債 残高	国債残高 GDP	国債費 (当初)	国債費 一般会計	
	新規財源債		借換債	財投債	計							
	4条債	特例債										
22 ～39	収支均衡予算					国債発行せず						
	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	％	億円	％	
40	1,972	—	1,972	—	—	1,972	5.3	2,000	—	0.6	220	0.6
41	6,656	6,656	—	—	—	6,656	14.9	8,750	—	2.2	489	1.1
42	7,094	7,094	—	—	—	7,094	13.9	15,950	—	3.4	1,153	2.3
43	4,621	4,621	—	—	—	4,621	7.8	20,544	—	3.7	2,013	3.3
44	4,126	4,126	—	—	—	4,126	6.0	24,634	—	3.8	2,788	4.1
45	3,472	3,472	—	—	—	3,472	4.2	28,112	—	3.7	2,909	3.7
46	11,871	11,871	—	—	—	11,871	12.4	39,521	—	4.8	3,193	3.4
47	19,500	19,500	—	—	—	19,500	16.3	58,186	—	6.0	4,554	4.0
48	17,662	17,662	—	5,958	—	23,620	12.0	75,504	—	6.5	7,045	4.9
49	21,600	21,600	—	6,358	—	27,958	11.3	96,584	—	7.0	8,622	5.0
50	52,805	31,900	20,905	4,156	—	56,961	25.3	149,731	—	9.8	10,394	4.9
51	71,982	37,250	34,732	3,712	—	75,694	29.4	220,767	—	12.9	16,647	6.9
52	95,612	50,280	45,333	3,128	—	98,741	32.9	319,024	—	16.8	23,487	8.2
53	106,740	63,300	43,440	6,326	—	113,066	31.3	426,158	—	20.4	32,227	9.4
54	134,720	71,330	63,390	—	—	134,720	34.7	562,513	—	25.0	40,784	10.6
55	141,702	69,550	72,152	2,903	—	144,605	32.6	705,098	—	28.6	53,104	12.5
56	128,999	70,399	58,600	8,952	—	137,951	27.5	822,734	—	31.4	66,542	14.2
57	140,447	70,360	70,087	32,727	—	173,175	29.7	964,822	—	35.1	78,299	15.8
58	134,863	68,099	66,765	45,145	—	180,009	26.6	1,096,947	—	38.3	81,925	16.3
59	127,813	64,099	63,714	53,603	—	181,417	24.8	1,216,936	—	39.7	91,551	18.1
60	123,080	63,030	60,050	89,573	—	212,653	23.2	1,344,314	—	41.1	102,242	19.5
61	112,549	62,489	50,060	114,886	—	227,435	21.0	1,451,267	—	42.4	113,195	20.9
62	94,181	68,800	25,382	154,490	—	248,672	16.3	1,518,093	—	42.2	113,335	20.9
63	71,525	61,960	9,565	139,461	—	210,986	11.6	1,567,803	—	40.5	115,120	20.3
元	66,385	64,300	2,085	150,798	—	217,183	10.1	1,609,100	—	38.8	116,649	19.3
2	73,120	63,432	(9,689)	186,532	—	259,652	10.6	1,663,379	—	37.0	142,886	21.6
3	67,300	67,300	—	188,757	—	256,057	9.5	1,716,473	—	36.3	160,360	22.8
4	95,360	95,360	—	214,969	—	310,329	13.5	1,783,681	—	36.9	164,473	22.8
5	161,740	161,740	—	218,129	—	379,869	21.5	1,925,393	—	40.1	154,423	21.3
6	164,900	123,457	<33,337> [8,106]	228,817	—	393,717	22.4	2,066,046	—	42.4	143,602	19.6
7	212,470	164,401	<28,511> 19,558	253,767	—	466,238	28.0	2,251,847	—	45.4	132,213	18.6
8	217,483	107,070	<18,796> 91,617	265,524	—	483,007	27.6	2,446,581	—	48.1	163,752	21.8
9	184,580	99,400	85,180	314,320	—	498,900	23.5	2,579,875	—	50.3	168,023	21.7
10	340,000	170,500	169,500	424,310	—	764,310	40.3	2,952,491	—	58.7	172,628	22.2
11	375,136	131,660	243,476	400,844	—	775,979	42.1	3,316,687	—	66.4	198,319	24.2
12	330,040	111,380	218,660	532,697	—	862,737	36.9	3,675,547	—	72.9	219,653	25.8
13	300,000	90,760	209,240	593,296	438,831	1,332,127	35.4	3,924,341	437,605	79.5	171,705	20.8
14	349,680	91,480	258,200	696,155	318,435	1,364,271	41.8	4,210,991	755,644	86.0	166,712	20.5
15	353,450	66,930	286,520	749,489	285,086	1,388,025	42.9	4,569,736	918,490	92.6	167,981	20.5
16	354,900	87,040	267,860	844,505	401,297	1,600,702	41.8	4,990,137	1,215,532	100.1	175,686	21.4
17	312,690	77,620	235,070	1,055,195	282,494	1,650,379	36.6	5,269,279	1,393,532	104.6	184,422	22.4
18	274,700	64,150	210,550	1,081,206	255,595	1,611,502	33.7	5,317,015	1,389,061	104.1	187,616	23.5
19	253,820	60,440	193,380	991,894	167,696	1,413,410	31.0	5,414,584	1,397,543	105.0	209,988	25.3
20	331,680	69,750	261,930	939,095	86,000	1,356,775	39.2	5,459,356	1,310,501	110.5	201,632	24.3
21	534,550	150,110	384,440	908,499	141,000	1,584,049	52.1	5,939,717	1,222,253	124.8	202,437	22.9
22	443,030	63,530	379,500	1,026,109	155,000	1,624,139	48.0	6,369,840	1,299,937	134.0	206,491	22.4

(注1) 国債発行額は、収入金ベース。平成20年度までは実績、平成21年度は2次補正後、平成22年度は当初。

() 書きは臨時特別公債、<>書きは減税特例公債、[] 書きは震災特例公債であり、外数。

(注2) 昭和40年度に発行された歳入補てんのための国債の発行額は、便宜上、特例債の欄に記載している。

(注3) 国債依存度は、新規債発行額／一般会計歳出額。平成20年度までは実績、平成21年度は2次補正後、平成22年度は当初。

(注4) 国債残高は、普通国債のみであり額面ベース。平成21年度までは実績、平成22年度は当初見込み。

(注5) 国債費は、当初予算ベース。

[出所] 財務省「債務管理レポート2010」78頁。

占める国債費の割合は殆ど同じ水準です。これは、この間、長期金利が低下を続けているため、低利で国債を発行できること、過去に発行した高い金利の国債も低利で借り替えることができるようになったからです。

(3) 政府債務の国際比較

平成一〇年度から赤字国債発行額が急激に増え、同時に国債残高も増加していきませんが、日本の政府債務を外国と比較したのが図表3です。

財政収支を比較してみますと、この二、三年はイラク戦争やリーマンショックの対応策でアメリカやイギリスの財政収支が一番悪く、日本は三番目です。ですが、それ以前は日本の財政収支が一番悪かった。債務残高と純債務残高を比較しますと、もうこれは、日本が最悪です。アメリカやイギリスの二倍です。イタリアと比較しますと、一

九九七年（平成九年）の債務残高は日本の方が良かったのですが、二〇〇〇年（平成十二年）には逆転してしまった。純債務残高についても同様で、今日ではイタリアと日本は完全に逆転しました。

昨年六月のトロント・サミット宣言を契機に、諸外国は財政収支の改善と政府債務残高を減らす努力をしています。ところが、日本は財政改革の展望が見えない。IMFの「世界財政調査」によりますと、二〇一五年の日本の政府債務残高の対GDP比は、二五〇％に達すると予測しています。

昨年四月、ギリシャの財政危機が表面化しました。危機はPIIGS諸国に波及して、アイルランドやポルトガルの国債にも波及し財政危機が続いています。危機が表面化したPIIGS諸国と日本を比較しますと、財政収支の対GDP比、債

日本の国債は本当に大丈夫か

図表3 政府債務の国際比較

1 財政収支の国際比較(対GDP比)

(対GDP比, %)

暦年	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
日本	▲6.7	▲6.9	▲5.8	▲7.2	▲8.5	▲8.2	▲6.5	▲7.9	▲8.0	▲6.6	▲5.2	▲3.5	▲2.8	▲3.4	▲8.4	▲8.0
米国	▲4.1	▲3.2	▲1.9	▲0.9	▲0.7	▲0.1	▲2.2	▲5.5	▲6.3	▲5.8	▲4.6	▲3.6	▲4.2	▲7.7	▲11.9	▲11.6
英国	▲5.8	▲4.2	▲2.2	▲0.1	0.9	3.7	0.6	2.0	▲3.7	▲3.6	▲3.3	▲2.7	▲2.7	▲4.9	▲11.3	▲11.5
ドイツ	▲9.7	▲3.3	▲2.6	▲2.2	▲1.5	1.3	▲2.8	▲3.6	▲4.0	▲3.8	▲3.3	▲1.6	0.2	0.0	▲3.3	▲5.4
フランス	▲5.5	▲4.0	▲3.3	▲2.6	▲1.8	▲1.5	▲1.6	▲3.2	▲4.1	▲3.6	▲3.0	▲2.3	▲2.7	▲3.3	▲7.6	▲7.8
イタリア	▲7.4	▲7.0	▲2.7	▲3.1	▲1.8	▲0.9	▲3.1	▲3.0	▲3.5	▲3.6	▲4.4	▲3.3	▲1.5	▲2.7	▲5.2	▲5.2
カナダ	▲5.3	▲2.8	0.2	0.1	1.6	2.9	0.7	▲0.1	▲0.1	0.9	1.5	1.6	1.6	0.1	▲5.1	▲3.4

2 債務残高の国際比較(対GDP比)

(対GDP比, %)

暦年	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
日本	86.2	93.8	100.5	113.2	127.0	135.4	143.7	152.3	158.0	165.5	175.3	172.1	167.0	173.8	192.9	199.2
米国	70.6	69.8	67.4	64.1	60.4	54.5	54.4	56.8	60.1	61.1	61.4	60.9	61.9	70.4	83.0	89.6
英国	51.6	51.2	52.0	52.5	47.4	45.1	40.4	40.8	41.5	43.8	46.4	46.1	47.4	56.9	72.3	82.3
ドイツ	55.7	58.8	60.3	62.2	61.5	60.4	59.7	62.1	65.3	68.7	71.1	69.2	65.3	68.8	76.2	80.9
フランス	62.7	66.3	68.8	70.3	66.8	65.6	64.3	67.3	71.4	73.9	75.7	70.9	69.9	75.7	86.3	93.8
イタリア	122.5	128.9	130.3	132.6	126.4	121.6	120.8	119.4	116.8	117.3	119.9	117.1	112.4	114.7	128.8	132.0
カナダ	101.6	101.7	96.3	95.2	91.4	82.1	82.7	80.6	76.6	72.6	71.6	69.5	65.0	69.7	82.5	81.7

3 純債務残高の国際比較(対GDP比)

(対GDP比, %)

暦年	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
日本	23.8	29.2	34.8	46.2	53.8	60.4	66.3	72.6	76.5	82.7	84.6	84.3	81.5	94.9	108.3	114.9
米国	53.7	51.9	48.8	44.8	40.1	35.3	34.6	37.2	40.4	42.0	42.4	41.7	42.2	47.0	58.2	66.6
英国	26.3	27.9	30.6	32.6	29.0	26.8	23.2	23.7	23.9	25.9	27.1	27.7	28.8	32.8	43.5	53.5
ドイツ	30.3	33.2	33.0	36.7	35.2	34.4	36.7	40.8	43.5	47.5	49.8	47.9	42.9	45.0	48.3	52.7
フランス	37.5	41.8	42.3	40.6	33.5	35.1	36.7	41.8	44.2	45.3	43.2	37.2	34.0	44.3	50.6	57.2
イタリア	99.0	104.5	104.6	107.0	101.1	95.5	96.3	95.7	92.7	92.4	93.7	90.6	87.1	89.9	101.0	104.1
カナダ	70.7	70.0	64.7	60.8	55.8	46.2	44.3	42.6	38.7	35.2	31.0	26.2	23.1	22.4	28.9	30.3

4 一般政府総債務残高対GDP比の国際比較(IMF「世界財政調査」2010年5月版) (GDP比, %)

暦年末	2007	2008	2009	2010	2011	2014	2015
日本	187.7	194.7	217.7	227.1	234.6	247.7	250.0
米国	62.1	70.6	83.2	92.6	97.4	106.4	109.7
英国	44.1	52.0	68.2	78.2	84.9	90.7	90.6
ドイツ	65.0	65.9	72.5	76.7	79.6	82.0	81.5
フランス	63.8	67.5	77.4	84.2	88.6	94.3	94.8
イタリア	103.4	106.0	115.8	118.6	120.5	123.9	124.7
カナダ	65.0	69.7	82.5	83.3	82.0	74.2	71.2
G20平均	61.3	64.0	72.5	76.8	79.1	82.2	82.5

5 PIIGS諸国との国際比較

■ 財政収支対GDP比

	2007	2008	2009	2010	2011
ポルトガル	▲2.6	▲2.8	▲9.4	▲8.5	▲7.9
アイルランド	0.1	▲7.3	▲14.3	▲11.7	▲12.1
イタリア	▲1.5	▲2.7	▲5.3	▲5.3	▲5.0
ギリシャ	▲5.1	▲7.7	▲13.6	▲9.3	▲9.9
スペイン	1.9	▲4.1	▲11.2	▲9.8	▲8.8
(参考) 日本	▲2.7	▲4.9	▲10.2	▲8.7	▲7.8

■ 債務残高対GDP比

	2007	2008	2009	2010	2011
ポルトガル	63.6	66.3	76.8	85.8	91.1
アイルランド	25.0	43.9	64.0	77.3	87.3
イタリア	103.5	106.1	115.8	118.2	118.9
ギリシャ	95.7	99.2	115.1	124.9	133.9
スペイン	36.2	39.7	53.2	64.9	72.5
(参考) 日本	149	156	172	181	—

〔出所〕 財務省「日本の財政関係資料」平成22年8月。

務残高の対GDP比、そのいずれも日本の方が遙かに悪い状態です。日本の政府債務は世界最悪、ということになります。

二、国債増発を招いた財政構造の分析

(1) 財政構造の特徴

平成二年度には「財政の中期的目標」は実現し、赤字国債依存体制から脱却できました。ところが、今日では、日本の政府債務は世界最悪です。なぜ、短期間に赤字国債残高が膨張し、政府債務が世界最悪になったのでしょうか。

財政赤字の拡大と国債残高の膨張は、通常、戦争やテロ対策、経済危機など国家が危機的状況に置かれた時におこります。冷戦体制が終わっても、各国は軍事費を削減することができません。

日本の場合、軍事費の対GDP比は1%以内であり、世界中で一番低い。また、リーマンショックで財政支出を増やしましたが、これは日本だけでなく各国とも共通で、むしろ日本の場合、外国と比べて過大であったとは言えないと思います。

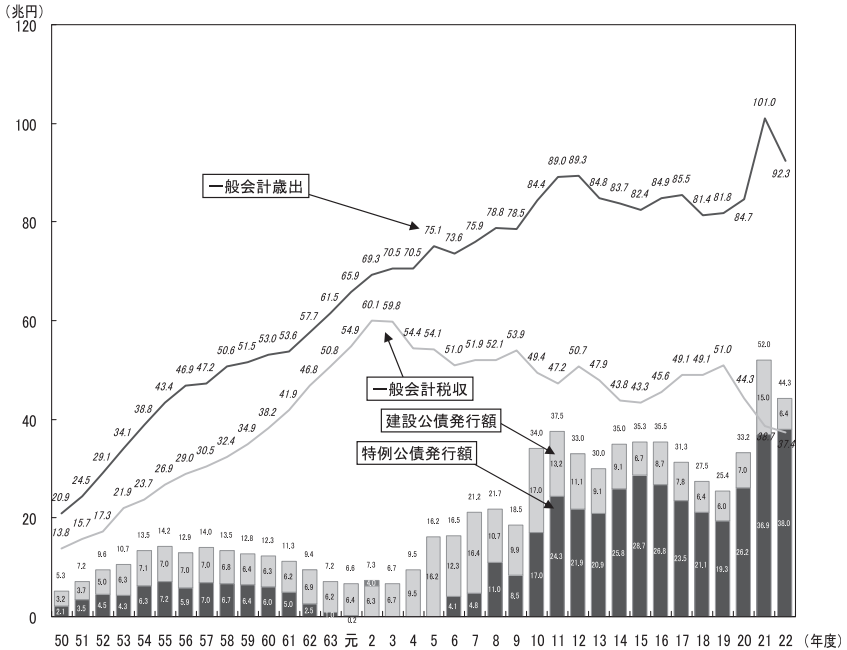
短期間で財政赤字が拡大した原因を明らかにするには、まず、この間の財政構造を分析することが必要です。歳出構造と歳入構造を分析し、なぜ国債が増発されたか、この点を分析することが問題解明の出発点だと思います。

図表4をみますと、一般会計歳出は昭和五〇年度から今日まで、一貫して増加していること、しかも早いスピードで増加していることがわかります。

一般会計税収をみますと、平成元年を境にして、大きな変化が生じています。平成元年までは、一般会計と税収は平行に増加し、右上が

日本の国債は本当に大丈夫か

図表4 公共事業関係費の推移



〔注1〕 平成21年度までは決算、22年度は当初予算による。

〔注2〕 上表の平成22年度の一般歳出には、便宜上、決算不足補てん繰戻（0.7兆円）を含めてい
る。平成22年度の決算不足補てん繰戻を除いた一般歳出は53.5兆円。

〔注3〕 歳入の「その他収入」とは、官業益金及官業収入（病院収入など）、政府資産整理収入（国
有財産売却収入や回収金収入など）及び雑収入（日本銀行等による納付金や特別会計からの
受入金など）等である。

〔注4〕 平成2年度は、湾岸地域における平和回復活動を支援するための財源を調達するための臨
時特別公債を約1.0兆円発行。

〔出所〕 財務省「日本の財政関係資料」平成22年。

りのカーブを描いていました。ところが、平成元年以降、税収は一転して右下がりのカーブとなります。税収は平成二年度をピークにして減少を続け、以後、平成二年度を一度も上回ったことはありません。税収が減少しているのは、低経済成長が続いていること、加えて、景気後退という循環的要因によるものでしょう。ですが、税収が一貫して減少を続けているという事実は、単に循環的要因だけではなく、そこに構造的要因があることを強く示唆していると思います。

税収の減少によって生じた歳入不足を国債発行によって補填するわけですが、国債発行についても大きな変化があります。繰り返しになりますが、平成時代の国債発行額は昭和五〇年代の発行額を大幅に上回っています。また、昭和五〇年代の国債は建設国債が中心でしたが、平成年代では赤字国債が中心です。平成十一年には赤字国債と

建設国債の発行額は完全に逆転し、今日では赤字国債が圧倒的となりました。

なぜ、財政構造がこのように変化したのでしょうか。歳出構造と歳入構造のそれぞれについて、いまいち立ち入って検討していきたい、と思います。

(2) なぜ財政支出が膨張するか

① 社会保障関係費の増加

まず、なぜ財政支出が膨張を続けているか、この問題から考えてみたいと思います。図表5は、一般歳出の主要経費について、金額、比率、伸び率を対比したのですが、この中で、突出しているのが社会保障関係費です。社会保障関係費は昭和六〇年度九・七兆円でしたが、平成二二年度には二七兆円と急増しています。一般歳出に占める比率も二九%から五一%となり、伸び率をみても

日本の国債は本当に大丈夫か

図表5 一般会計歳出予算の主要経費推移

(金額：億円)

	昭和30	40	50	60	平成7	15	16	17	18	19	20	21	22
一般会計歳出総額	9,915	36,581	212,888	524,996	709,871	817,891	821,109	821,829	796,860	829,088	830,613	885,480	922,992
国債費	434	220	10,394	102,242	132,213	167,981	175,686	184,422	187,616	209,988	201,632	202,437	206,491
地方交付税等	1,374	7,162	44,086	96,901	132,154	173,988	164,935	160,889	145,584	149,316	156,136	165,733	174,777
一般歳出	8,107	29,198	158,408	325,854	445,504	475,922	476,320	472,829	463,660	469,784	472,845	517,310	534,542
一般歳出内訳													
社会保障関係費	1,012	5,164	39,269	95,736	139,898	189,907	197,970	203,808	205,739	211,409	217,824	248,344	272,686
公共事業関係費	1,466	6,886	29,095	63,689	92,406	80,971	78,159	75,310	72,015	69,473	67,352	70,701	57,731
文教及び科学振興費	1,173	4,757	26,401	48,409	60,777	64,712	61,330	57,235	52,671	52,743	53,122	53,104	55,860
防衛関係費	1,328	3,014	13,273	31,371	47,236	49,530	49,030	48,564	48,139	48,017	47,797	47,741	47,903
その他の事項経費	2,215	5,637	27,027	43,245	45,079	51,306	52,784	52,167	51,222	51,945	49,071	50,642	51,968

(比率：%)

	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
一般会計歳出総額	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
国債費	4.4	0.6	4.9	19.5	18.6	20.5	21.4	22.4	23.5	25.3	24.3	22.9	22.4
地方交付税等	13.9	19.6	20.7	18.5	18.6	21.3	20.1	19.6	18.3	18.0	18.8	18.7	18.9
一般歳出	81.8	79.8	74.4	62.1	62.8	58.2	58.0	57.5	58.2	56.7	56.9	58.4	57.9
一般歳出内訳	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
社会保障関係費	12.5	17.7	24.8	29.4	31.4	39.9	41.6	43.1	44.4	45.0	46.1	48.0	51.0
公共事業関係費	18.1	23.6	18.4	19.5	20.7	17.0	16.4	15.9	15.5	14.8	14.2	13.7	10.8
文教及び科学振興費	14.5	16.3	16.7	14.9	13.6	13.6	12.9	12.1	11.4	11.2	11.2	10.3	10.5
防衛関係費	16.4	10.3	8.4	9.6	10.6	10.4	10.3	10.3	10.4	10.2	10.1	9.2	9.0
その他の事項経費	27.3	19.3	17.1	13.3	10.1	10.8	11.1	11.0	11.0	11.1	10.4	9.8	9.7

(伸び率：%)

	30→40 平均	40→50 平均	50→60 平均	60→7 平均	14→15 伸び率	15→16 伸び率	16→17 伸び率	17→18 伸び率	18→19 伸び率	19→20 伸び率	20→21 伸び率	21→22 伸び率
一般会計歳出総額	13.9	19.3	9.4	3.1	0.7	0.4	0.1	▲3.0	4.0	0.2	6.6	4.2
国債費	▲6.5	47.0	25.7	2.6	0.8	4.6	5.0	1.7	11.9	▲4.0	0.4	2.0
地方交付税等	18.0	19.9	8.2	-	2.3	▲5.2	▲2.5	▲9.5	2.6	4.6	6.1	5.5
一般歳出	13.7	18.4	7.5	3.2	0.1	0.1	▲0.7	▲1.9	1.3	0.7	9.4	3.3
一般歳出内訳												
社会保障関係費	17.7	22.5	9.3	3.9	3.9	4.2	2.9	0.9	2.8	3.0	14.0	9.8
公共事業関係費	16.7	15.5	8.1	3.8	▲3.9	▲3.5	▲3.6	▲4.4	▲3.5	▲3.1	5.0	▲18.3
文教及び科学振興費	15.0	18.7	6.3	2.3	▲3.4	▲5.2	▲6.7	▲8.0	0.1	0.7	▲0.0	5.2
防衛関係費	8.5	16.0	9.0	4.2	▲0.1	▲1.0	▲1.0	▲0.9	▲0.3	▲0.5	▲0.1	0.3
その他の事項経費		16.9	4.8	0.5	1.0	2.9	▲1.2	▲1.8	1.4	▲5.5	3.2	2.6

〔出所〕 財務省「財政関係基礎データ」平成22年6月より作成。

http://www.mof.go.jp/budget/fiscal_condition/basic_data/201011/sy2211d.pdf

他の経費と比較して断トツです。今日では社会保障費が一般歳出の半分以上を占め、増加の一途を辿っています。

なぜこの社会保障関係費が増加したのか、増加の原因を見たのが図表6です。まず、社会保障給付費は飛躍的に急増しています。昭和五〇年度は一・八兆円、六〇年度は三十五・七兆円でしたが、平成十九年度は九十一・四兆円と急増しています。図表には出ていませんが、平成二二年度は一〇五兆円に達しています。

社会保障費とは介護、福祉、医療、年金等ですが、社会保障費が飛躍的に増加しているのは、言うまでもなく、急速に高齢化が進んでいるからです。急増する社会保障給付費の財源は、社会保障料収入で調達され、不足する部分は政府と地方の税金で補填されます。このうち、政府が補填する税金が社会保障関係費です。

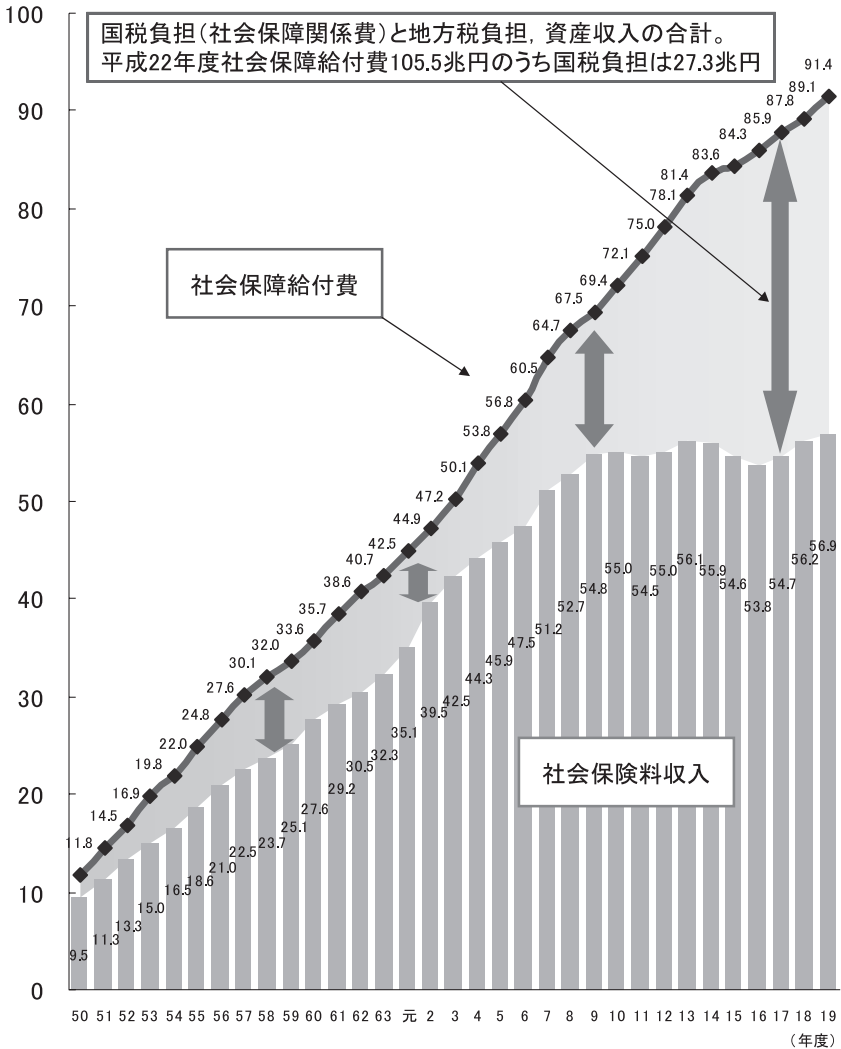
社会保障給付費の財源の推移をみますと、肝心の社会保障料収入が近年になって横這い、更に減少しています。昭和の時代では給付費と保険料収入の伸びはパラレルでしたが、平成時代に入ると、特に平成九年度以降、保険料収入は右下がりになっていきます。これは、小子化によって社会保険料を負担する人口が減っているからです。一方では社会保障給付費が増加を続け、他方で保険料収入が減少を続けていくと、差額を補填する税負担は必然的に増加せざるを得ません。少子高齢化が進んでいますから、政府の負担する社会保障関係費は増加の一途をたどり、税収の如何に関わらず、毎年、一兆円強ずつ増え続けています。社会保障関係費が一般歳出の半分を占めるに至ったのは、少子高齢化が進んでいるからでした。

政府が負担する社会保障関係費は、現在の社会保障制度を前提とする限り、今後も増え続けてい

日本の国債は本当に大丈夫か

図表6 急増する社会保障給付費と財源

(兆円)



〔出典〕 国立社会保障・人口問題研究所「社会保障給付費」

〔出所〕 財務省「日本の財政関係資料」平成22年8月。

きます。社会保障制度をどのように維持していくか、この問題が財政再建の最大の課題となりました。

②公共事業関係費

財政支出の二つ目の大きな要因は、公共事業関係費です。図表5でみたように、公共事業関係費は以前には最大の支出項目でしたが、近年になりますと減少しています。一般歳出に占める比率を見ると、昭和四〇年度は二十三・六%、六〇年度は二〇%でしたが、平成二二年度は十一%と激減しています。とはいえ、平成一〇年前後には、公共事業費は当初予算を遥かに上回る補正予算が組まれ、このため、公共事業費は急増しています。特に平成一〇度には当初予算九兆円が補正段階で十五兆円となりました（図表7）。

近年になると公共事業費は減少し、一般歳出に

占める比率は一〇%程度となりましたが、図表7でみるように、依然として高い水準にあります。道路や鉄道、下水道など整備がほぼ終了しているので、公共事業の見直しの余地は残っていると思います。

③政権交代とマニフェストの破綻

財政支出が膨張している三つ目の要因は、政権交代とマニフェストの破綻です。民主党の二〇〇九年のマニフェストでは、ご承知のように、子ども手当、農家戸別所得補償、高校実質無償化、高速道路無料化等の新たな財政支出が並べられました。その財源は、予算組み替えと埋蔵金によって財源を調達するということでした。

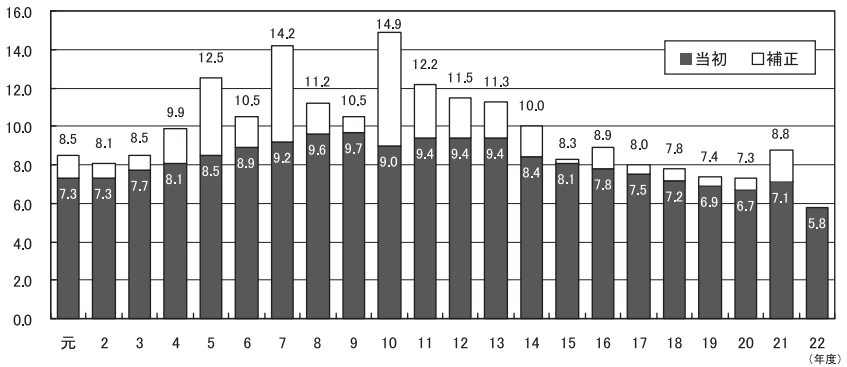
ところが、政権与党になりマニフェストの実行段階で、財源調達が現実には不可能だということが明らかになりました。予定では3年間で16兆円

日本の国債は本当に大丈夫か

図表7 公共事業関係費の推移

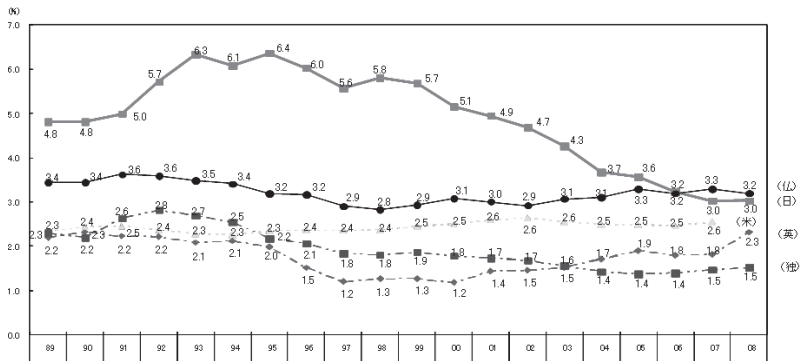
1. 公共事業関係費の推移

(兆円)



2. 一般政府の総固定資本形成(対GDP比)の推移

日本は大きく低下していますが、依然として、欧米諸国の平均より高い水準にあります。



〔出典〕 日本は「国民経済計算」(内閣府)(年度ベース)、諸外国は「National Accounts 2008」(OECD)(暦年ベース)。

〔出所〕 財務省「日本の財政関係資料」平成22年8月。

を歳出の見直しで捻出することになってしまったが、鳴り物入りの事業仕分けで捻出できたのは数兆円に過ぎませんでした。

新たな事業は、新たな財源の裏付けが必要で、す。財源の裏付けのないまま、マニフェストで約束が実行されつつあります。この財源は、結局、赤字国債の増発によって調達されることになり、政権交代の年度から国債発行が税収を上回るという異常な状態が続いています。

与党内にはマニフェストの見直しが必要だという現実的な意見もありますが、他方ではマニフェストを修正することはできない、という意見と対立しています。

財源の裏付けなきマニフェストですが、今日までのところ、マニフェストを全面的に見直し、どのようにして財政改革をすすめるか、この議論は進んでいません。政権交代とマニフェストによっ

て、日本の財政膨張は、新たな局面を迎えたと思います。

(3) なぜ税収は減少を続けているか

① 低経済成長と景気後退による税収不足

このように、一方では、社会保障関係費の急膨張、政権交代とマニフェストによって財政は膨張を続けていますが、他方、税収は先ほど見ましたように、平成元年以降、一貫して減少を続け、税収のカーブは歳出とは対照的に右下がりになっています。低経済成長が続いていること、景気後退によって税収不足になったからだと思います。しかし、この間、雇用者報酬は増加はしていませんが、横這いで推移し雇用者報酬の落ち込みはありません。所得税収だけが落ち込んでいるのです。ということ、税収の減少は単に循環的要因だけでなく、構造的要因によるものと考えざるを得ま

せん。

②累進税率のフラット化

税収の減少を招いた構造的要因は、まず、所得税の累進課税率の引き下げです。図表8は所得税の税率構造の推移をみたものです。昭和六二年度と平成一九年度を比較しますと、所得税の最高税率は七八%から五〇%に大幅に引き下げられています。また、刻み数も一二から六に減少しています。刻み数が少なくなったということは、高額所得者に有利な税制改正が行われたということです。こうした性質をもつ所得税率の引下げは平成元年以降、何度も実施されています。繰り返して実施された所得税制の改正によって税率が引き下げられ、累進税率はフラット化し、刻み数が減少し、その結果、税収が著しく減少することになったのです。

所得税だけでなく、相続税や贈与税など資産課税率についても同様の引下げが行われました。図表9は最近における相続税の主な改正の推移をみたものですが、昭和六三年と平成一五年を比較しますと、基礎控除額は四〇〇万円プラス a から五〇〇万円プラス a に引上げられ、しかも a 部分が引上げられている。基礎控除が大幅に引上げられた結果、負担割合は二二%から十一・六%と低くなりました。この間、負担割合の引下げは昭和六三年以降も何度も引き下げられています。また、税率構造は昭和六三年には十三段階でしたが、平成十五年には六段階となり、段階数の縮小により高額相続ほど有利な改正となったわけです。今年度の予算で相続税の引き上げが議論されていますが、この引上げは過去の引下げの僅かばかりの修正に過ぎないと思います。

図表10は贈与税の課税状況の推移をみたもので

図表8 所得税の税率構造の推移

	49年	59年	62年	63年	元年	7年	11年	19年
	%	%	%	%	% 万円	% 万円	% 万円	% 万円
税 率	10	10.5	10.5	10	10 (～ 300)	10 (～ 330)	10 (～ 330)	5 (～ 195)
	12	12	12	20	20 (～ 600)	20 (～ 900)	20 (～ 900)	10 (～ 330)
	14	14	16	30	30(～1,000)	30(～1,800)	30(～1,800)	20 (～ 695)
	16	17	20	40	40(～2,000)	40(～3,000)	37(1,800～)	23 (～ 900)
	18	21	25	50	50(2,000～)	50(3,000～)		33(～1,800)
	21	25	30	60				40(1,800～)
	24	30	35					
	27	35	40					
	30	40	45					
	34	45	50					
	38	50	55					
	42	55	60					
	46	60						
	50	65						
	55	70						
	60							
	65							
	70							
	75							
住民税の最高税率	18%	18%	18%	16%	15%	15%	13%	10%
住民税と合わせた 最高税率	93% (注)	88% (注)	78%	76%	65%	65%	50%	50%
税率の刻み数 (住民税の税率の刻み数)	19 (13)	15 (14)	12 (14)	6 (7)	5 (3)	5 (3)	4 (3)	6 (1)

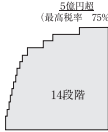
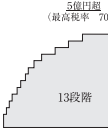
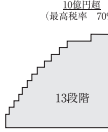
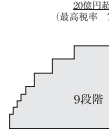
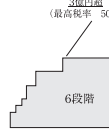
(注) 49年及び59年については賦課制限がある。

〔出所〕 財務省「各種税金の資料」。

http://www.mof.go.jp/tax_policy/summary/income/035.htm

日本の国債は本当に大丈夫か

図表9 最近における相続税の主な改正

区 分	昭和63年12月改正前	昭和63年12月改正 (昭和63年1月1日以降適用)	平成4年度改正 (平成4年1月1日以降適用)	平成6年度改正 (平成6年1月1日以降適用)	平成15年度改正(現行) (平成15年1月1日以降適用)
税率構造 (イメージ図)					
基礎控除等	2,000万円 + 400万円×法定相続人数 (3,200万円)	4,000万円 + 800万円×法定相続人数 (6,400万円)	4,800万円 + 950万円×法定相続人数 (7,650万円)	5,000万円 + 1,000万円×法定相続人数 (8,000万円)	同 左 〔相続時清算課税 制度の創設〕
年 分	昭和62年	平成3年	平成5年	平成14年	平成20年
課税割合	7.9%	6.8%	6.0%	4.5%	4.2%
負担割合	17.4%	22.2%	16.6%	12.1%	11.6%

- (注1) 基礎控除の()内は、法定相続人が3人(例：配偶者+子2人)の場合の額である。
(注2) 課税割合は、課税件数/死亡者数であり、負担割合は、納付税額/合計課税価格である。
(注3) 合計課税価格とは、小規模宅地の特例による減額等を行った後、基礎控除を差し引く前の課税対象財産の価格である。
〔出所〕 財務省「各種税金の資料」。

http://www.mof.go.jp/tax_policy/summary/property/143.htm

す。まず、昭和六三年と平成一四年とを比較しますと、一件あたりの贈与額は二百四十一万円から三百五十二万円に増加していますが、贈与税額は二八万円から一九万円に減額となり、贈与税率は十一・六%から五・五に引き下げられています。平成一五年から生前贈与制度が創設されましたが、税率は低いままに据え置かれています。

所得税や相続税などの累進課税率がフラット化していること、まず、この点が税収を減少させた構造的要因です。

③特別減税と恒久的減税

減税政策として、平成六年度から特別減税、平成一〇年度から恒久的な減税が実施されました。特別減税と恒久的減税は累進税率のフラット化による減税と異なります。所得税などの累進税率は所得の大きさによって減税額も異なりますが、特

図表10 贈与税の課税状況の推移

区分 年分	件数 (A)	取得財産価額		贈与税額			課税最低限		
		合計額 (B)	1件当たり 金額	納付税額 (C)	1件当たり 金額	(C)／(B)	基礎控除	配偶者控除	相続時精算課税 制度の特別控除
	件	億円	万円	億円	万円	%	万円	万円	万円
昭和63	459,789	11,098	241.4	1,285	28.0	11.6	60	2,000	
平成元	527,756	21,421	405.9	2,926	55.4	13.7	〃	〃	
2	583,693	25,684	440.0	3,430	58.8	13.4	〃	〃	
3	573,155	20,593	359.3	2,392	41.7	11.6	〃	〃	
4	541,503	16,471	304.2	1,619	29.9	9.8	〃	〃	
5	554,696	17,484	315.2	1,598	28.8	9.1	〃	〃	
6	529,657	15,266	288.2	1,312	24.8	8.6	〃	〃	
7	520,701	14,570	279.8	1,241	23.8	8.5	〃	〃	
8	512,070	14,586	284.9	1,335	26.1	9.1	〃	〃	
9	486,958	14,129	290.2	1,299	26.7	9.2	〃	〃	
10	455,118	13,010	285.9	1,166	25.6	9.0	〃	〃	
11	445,132	12,942	290.8	1,143	25.7	8.8	〃	〃	
12	414,828	11,974	288.6	955	23.0	8.0	〃	〃	
13	376,198	13,457	357.7	811	21.6	6.0	110	〃	
14	360,594	12,685	351.8	692	19.2	5.5	〃	〃	
15	403,651	23,081	571.8	877	21.7	3.8	〃	〃	(制度創設) 2,500
	内暦 327,144	11,468	350.6	671	20.5	5.9			
	精 78,202	11,613	1,485.0	206	26.4	1.8			
16	403,814	23,101	572.1	966	23.9	4.2	〃	〃	〃
	内暦 322,282	11,070	343.5	722	22.4	6.5			
	精 83,690	12,030	1,437.5	244	29.2	2.0			
17	405,332	23,760	586.2	1,159	28.6	4.9	〃	〃	〃
	内暦 325,925	11,547	354.3	834	25.6	7.2			
	精 81,641	12,213	1,495.9	324	39.7	2.7			
18	369,763	20,288	548.7	1,183	32.0	5.8	〃	〃	〃
	内暦 287,992	9,424	327.2	897	31.1	9.5			
	精 83,290	10,864	1,304.4	286	34.4	2.6			
19	358,832	20,538	572.4	1,074	29.9	5.2	〃	〃	〃
	内暦 270,857	8,660	319.7	799	29.5	9.2			
	精 89,571	11,878	1,326.1	274	30.6	2.3			
20	325,060	17,581	540.8	1,039	32.0	5.9	〃	〃	〃
	内暦 252,403	8,237	326.3	850	33.7	10.3			
	精 74,138	9,344	1,260.4	189	25.5	2.0			

- (備考) 1. この表の係数は、「国税庁統計年報書」による(平成20年分は速報値)。
2. 件数は、財産の贈与を受けた者のうち申告等のあった者の数である。
3. 取得財産価額には更正・決定分を含む。また、贈与税額には納税猶予適用分を含まない。
4. 内書の、「暦」は暦年課税分に係る計数であり、「精」は相続時精算課税分に係る計数である。

[出所] 財務省「各種税金の資料」。

http://www.mof.go.jp/tax_policy/summary/property/154.htm

別減税と恒久的な減税は所得の大きさとは無関係に一律に減税されます。図表11は平成六年から始まる特別減税と恒久的減税の推移をみたものです。この図表は長らく税制調査会の会長を勤められた石弘光先生の著書『消費税の政治経済学』から引用したものです。

図表を見ますと、平成六年度には所得税の特別減税が五・五兆円、七年度・八年度には合計四兆円、一〇年度には四兆円の減税が実施されています。

特別減税はその年度限りの減税ですが、恒久的減税は当該年度だけでなく、当分の間続く減税です。平成一一年度から特別減税が実施され、個人所得税四・一兆円の減税が行われました。この年度には所得税の最高税率も六十五%から五〇%に引き下げられています。恒久的減税は継続する減税ですから、この減税は後々まで税収に大きな影

響を与えることになりました。

④消費税の導入と問題点

累進税率のフラット化と特別減税と恒久的減税によって税収が減少していきますが、税収を確保するための消費税、この消費税は日本の場合、政治経済学の問題となりました。

消費税は、周知のとおり、平成元年に導入されて、平成九年に三%から五%に引き上げられましたが、消費税には論理を超えた複雑な問題が沢山あります。まず、減税と消費税がワンセットで導入された点です。図表12は大蔵省主税局が作成した資料で、これも石先生の著書からの引用ですが、この図表は消費税を導入して税収を上げて、他の税で減税をちゃんと手当てするから、結果として国民からの税金を引き上げたことにはなりませんよ、という図表です。消費税は税収を上げるた

図表11 1994年以降の主な税制改革の動き

	主 な 動 き	個 人 所 得 課 税	法 人 課 税	消 費 課 税	資 産 課 税 等
1994年 (平成6年)	税制改革	特別減税(▲5.5兆円) 制度減税の法定 税率構造の果進緩和 課税最低限の引き上げ		消費税率引き上げ等の法定 (3%→4%) 中小特例措置撤廃等 地方消費税創設(1%)	・相続税の減税 ・固定資産税評価額の均 衡化・適正化(地価公示 価格の7割評価)
1995年 (平成7年)		先行減税の実施(▲3.5兆円) 制度減税 +特別減税(▲2.0兆円)			
1996年		+特別減税(▲2.0兆円)			・土地譲渡益課税の軽減
1997年 (平成9年)	財政構造改革 法成立			消費税率引き上げ等の実施 地方消費税の実施	・負担水準の均衡化を重 視した固定資産税負担 の調整措置の導入
1988年 (平成10年)	法人税改革 (財政構造改革 法増補)	+特別減税 当初分(▲2.0兆円) 追加分(▲2.0兆円)	・基本税率引き下げ (法人税 37.5%→34.5%) (法人事業税 12%→11%) (実効税率 49.98%→46.36%)		・地価税の課税停止 ・土地譲渡益課税の軽減
1999年 (平成11年)	恒久的な減税	恒久的な減税 個人所得課税(▲4.1兆円) ・最高税率引き下げ (65%→50%) ・定率減税	法人課税(▲2.5兆円) ・基本税率引き下げ (法人税 34.5%→30%) (法人事業税 11%→9.6%) (実効税率 46.36%→40.87%)	・消費税(国分)の福祉目 的化	・有価証券取引税、取引 所税の廃止
2000年					
2001年			・企業組織再編成に係る税制の整備		

〔資料〕 政府税調提出資料。
〔出所〕 石弘光『消費税の政治経済学』日本経済新聞社 2009年202頁。

日本の国債は本当に大丈夫か

図表12 税制改革要綱による増減収額試算

(億円)	
改 正 事 項	平 年 度
1. 所 得 税 減 税	
(1) 税率構造の改正	△13,190
(2) 人的控除の引き上げ等	△5,290
(3) 配偶者特別控除の拡充	△4,070
計	△22,550
2. 相続税・贈与税の減税	
(1) 相続税の課税最低限の引き上げ	△2,940
(2) 相続税の税率の緩和	△2,010
(3) 配偶者の負担軽減措置の拡充	△960
(4) 小規模宅地等に係る相続税の特例の拡充・その他	△1,060
計	△6,970
3. 法 人 税 減 額	
(1) 税率の引き下げ	△14,520
(2) 少額減価償却資産等の損金算入限度の引き上げ	△690
計	△15,210
4. 課税の適正化等	
(1) 有価証券譲渡益課税の見直し	2,980
① 有価証券譲渡益課税の原則課税への移行	6,950
② 有価証券取引税の引き下げ等	△3,970
(2) 社会保険診療報酬課税の特例の是正	620
(3) 相続前取得不動産の取得価額課税への移行等	1,130
(4) 法人の土地取得に係る借入れ金利子の損金算入の制限	930
小 計	5,660
(5) 配当軽減税率の廃止・外国税額控除制度の見直し等	2,230
計	7,890
5. 間 接 税	
(1) 消費税の創設	43,540
(2) 既存間接税の廃止等	△23,300
計	20,240
合 計	△16,600

(注) 上記のほか、消費税の地方譲与分の増収額は、平年度1兆885億円と見込まれる。△印はマイナスを表す。

〔原資料〕大蔵省主税局「税制改革要綱」1988年6月28日 21頁。

〔出所〕石弘光『消費税の政治経済学』東洋経済新報社 2009年 165頁。

めに導入されたのではなく、消費税を導入するために導入されたという点に特徴があります。導入の経緯は、その後、様々の局面で影響してきました。

2番目の問題点は、日本の消費税は諸外国と比較して導入時期が遅いだけでなく、税率が一番低いことです。後掲の図表14は諸外国の付加価値税の推移をみたもので、付加価値税は日本の消費税と同じです。この図をみると、消費税の導入はカナダと並んで日本が一番遅い。また、日本の税率は諸外国より低く、カナダと並んで最低水準です。EUでは、一九九二年のEU指令で付加価値税の標準税率を一五%以上とすることが決められました。諸外国の付加価値税は日本よりも二〇年以上前に導入されていることを考えると、付加価値税が税収の太宗になっていることが分かります。

三つ目の問題点は、消費税と選挙の関係です。

消費税の引き上げを訴えた政党は選挙で必ず敗れています。今回の参議院選挙でも民主党は唐突に消費税の引き上げを持ち出し、選挙で大敗しました。持続可能な財政制度を維持するため、今日、国民は消費税の引き上げを承認しています。この点は、今回の選挙にみる特筆すべき変化と言わねばなりません。にもかかわらず、国民は民主党の主張を認めなかった。財政構造の全体を見直す作業をしないで、消費税の引き上げだけを問題にしたので、国民の信頼を得ることが出来なかったでしょう。政権与党の財政膨張政策に対する国民の根強い不信感の表れと思います。

(4) 財政膨張と減税政策が招いた国債残高の累増

財政支出が拡大しているにもかかわらず減税政策を実施すれば、当然のことながら財源不足とな

ります。この財源不足は国債発行によって補填されてきました。日本の政府債務が短期間で世界最悪になったのは、財政膨張と減税政策の必然的な帰結、このように言うことが出来ると思います。

図表13は、平成二年度から平成二十二年度までの間、如何なる要因で国債が増加したか、その要因を分析したものです。この資料は財務省が「日本の財政資料」として公表したもので、この資料からの引用です。この間の国債純増加額は、収支差や過去の債務承継分を差引くと、三六一兆円となります。純増加額の内訳は、まず、歳出の増加要因によるものが百九十二兆円です。主な歳出項目は、先にみましたように社会保障関係費、次いで公共事業費です。次に、減税政策によって生じた歳入不足を国債で補填しましたが、その部分が百六十九兆円です。

財務省の分析が示していることは、減税政策が

実施されなければ、また、公共事業費の増加を抑えることができれば、国債増発は避けられたということでした。更に言えば、社会保障費増加分に対応する消費税の引き上げがあれば、健全財政を維持することができた、ということです。財政規律が失われた結果、日本の政府債務は短期間で世界最悪となったわけです。

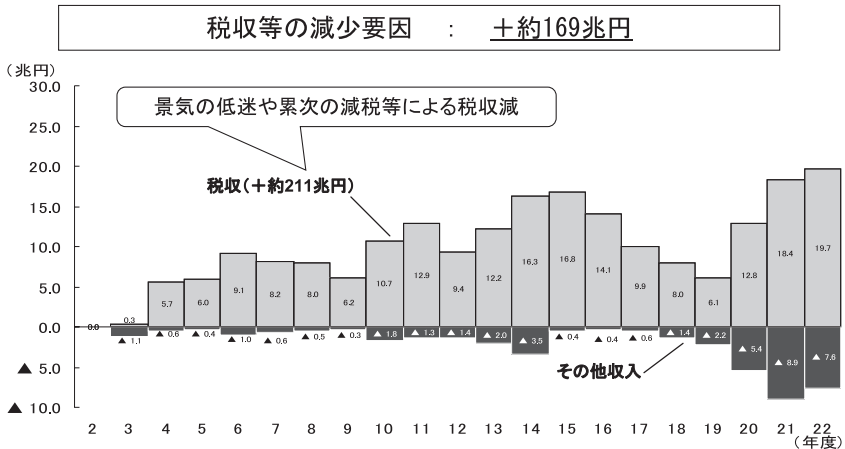
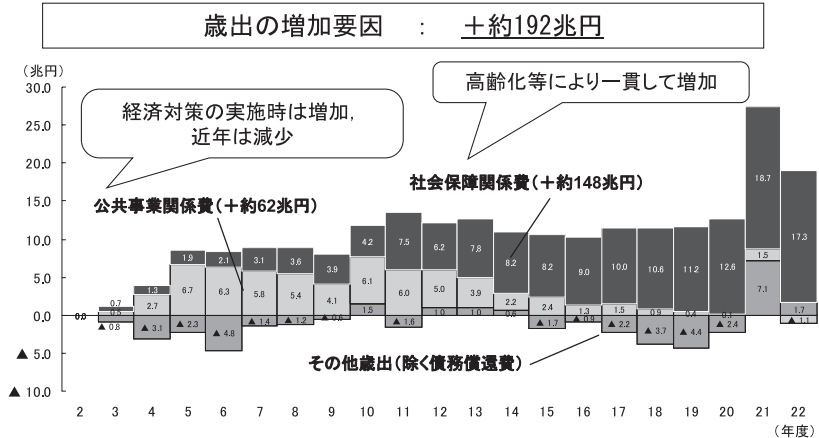
三、財政規律の喪失と国債発行

(1) 赤字国債償還ルールの変更

では、なぜ財政規律が失われたのでしょうか。最大の原因は赤字国債の償還ルールが変更され、従来の現金償還の原則が建設国債と同じ六〇年償還ルールに変更された点にあると思います。

財政法第四条は国債発行を厳しく制限しています。非募債主義を原則とし、但し書き規定によつ

図表13 公債残高の増加要因（平成2年度末～平成22年度末）



（注）平成21年度までは決算額、22年度は当初予算。

〔出所〕財務省「日本の財政関係資料」平成22年8月。

て建設国債の発行を認めています。発行額は公共事業費の範囲内に限定されています。そして、赤字国債の発行については厳しく禁止しています。

昭和五〇年度から赤字国債の本格的な発行が始まりますが、財政法の制限があるため赤字国債の発行は、特例法によって「特例公債」として発行されました。毎年、特例公債法が制定されますが、特例公債法には現金償還の原則が明記されています。赤字国債の現金償還ルールは、赤字国債発行の歯止め装置でした。満期日には全額を現金償還せねばなりませんから、赤字国債発行額は現金償還が可能な範囲に限定されることになりました。現金償還のルールは、財政規律を守る最後の砦でもあったのです。

ところが、昭和五〇年度から発行が開始された赤字国債は六〇年度から次々と満期償還を迎えま

すが、その直前、財政制度審議会は次のような提案をいたしました。財政の中期の目標である赤字国債依存体制から脱却するまでの間、過渡的措置として、赤字国債の借換発行を認めるべきだと提案したのです。赤字国債依存体制脱却は六五年度達成が目標となりましたから、「六五年目標」とも言われています。

財政制度審議会の提案を受けて、「特例公債の償還のための起債の特例」という法律が制定され、昭和五九年六月から赤字国債の借換発行が認められました。そして、現金償還の本則から建設国債と同じ六〇年償還に変更されたのです。ですが、この変更は「六五年（平成二年）目標」が達成するまでの間、過渡的措置としての変更だったのです。

「六五年目標」は、平成二年、ついに達成することができました。本来であれば、この時点で赤

字国債の償還は現金償還の本則に戻るべきはずのものでした。ところが、驚くべきことに、財制度審議會は平成二年三月一日、「平成二年度特例公債依存体質脱却後の中期的財政運営のあり方についての報告」の中で、今日の財政状態を考えれば「特例公債の償還は、当面、現金償還の本則に戻すことは現実的でない」と報告したのです。この報告に基づいて、赤字国債は引き続き六〇年償還ルールで発行され、現在まで赤字国債の借換発行が続いています。

赤字国債の償還ルールが変更されたということは、国債発行の歯止め装置がなくなり、国債無制限発行が可能になった、ということです。建設国債の発行額は公共事業費の範囲内に限定されていますが、建設国債に上乗せして発行されるのが赤字国債です。この赤字国債が六〇年償還ルールで発行されると、一〇年債が満期を迎えても発行額

の六分の一の現金を準備すればよいわけです。現金償還の制約から解放されたということは、事実上、国債の無制限発行が可能になったと言えます。財政規律が失われた最大の原因は、国債無制限発行が可能になった、この点にあると思うのです。

(2) 減税特例国債発行と赤字国債の再開

国債無制限発行が可能になって、赤字国債がどのような推移を辿って増発されるようになったか、振り返ってみましょう。繰り返しになりますが、平成二年度には赤字国債依存体制から脱却し、平成三年度から五年度まで赤字国債発行額はゼロとなりました。ところが、平成六年度から臨時特例国債という名前で、使途を限定した赤字国債が発行されるようになりました。平成六年度には減税特例国債と震災特例国債が発行されます

が、震災特例国債の発行は一回限りで、神戸大震災の復興財源のためでした。減税特例国債は平成六年度に続き、平成七年度、八年度と連続して発行されました。

減税特例国債とは、これも繰り返になります。が、所得税の減税による税収の減少を補填するため発行された国債です。所得税の特別減税は平成六年度、七年度、八年度と実施され、同時に所得税の最高税率も引き下げられます。減税政策に生じた税収不足を赤字国債の発行によって補填する、これが減税特例国債です。

減税特例国債は、財政規律を無視した国債発行と言うべきです。国債発行による資金の調達は、そもそも税収の努力を重ねたあと、それでも不足する財政資金を調達する手段です。ところが、減税特例国債は減税政策によって税収を人為的に減少させ、その部分を国債で補填するというもので

すから、財政規律を無視した国債発行です。国債無制限発行体制が成立したことによって、財政規律を無視した国債発行が可能になったのでした。

減税特例国債の償還方法は現金償還ではなく、二〇年の借換償還で、赤字国債の六〇年償還と比較すれば短期償還です。二〇年償還とすることによって一般の赤字国債と区別したのでしょう。この時点までは、僅かでも財政規律が意識されていた、と考えることができます。

(3) 財政構造改革に関する特別措置法の停止

赤字国債は平成一〇年度から無制限に発行されますが、無制限発行に突き進んだ背景の一つとして、財政構造改革の特別措置法が停止した点を挙げるができます。

橋本内閣の下で、平成九年、財政構造改革特別措置法が成立して、財政健全化を目指す事になり

ました。まさにその時、バブル崩壊の後遺症である金融危機が勃発し、巨大証券会社や銀行が次々と倒産しました。このため、財政戦略会議で決定したスケジュールによる財政改革を進めることが困難となりました。

平成一〇年七月、小渕内閣が組閣され、平成一〇年十二月には「財政構造改革に関する特別措置法停止法」が成立し、過去最大の景気対策と減税政策が矢継ぎ早に登場してきます。減税は特別減税に加えて、恒久的減税が実施されました。

過去最大の景気対策と大型減税の財源は、赤字国債の増発によって調達されました。平成一〇年から十二年までの三年間で国債は一〇〇兆円増加しています。この時から財政改革の議論は小泉内閣の時期を除いて影を潜め、財政支出の拡大は国債発行によって支えられ、財政規律は完全に失われたと思います。

(4) 連立政権と政権基盤の弱体化

国債無制限発行に向けて走り出した背景の二つ目として、連立政権による政権基盤の弱体化を挙げることができます。平成一〇年に成立した小渕内閣は自民党、公明党、自由党の連立政権でした。連立政権を維持するため、政権与党は各党の要求を受入れざるを得ません。自由党は社会保障の税方式、公明党は児童手当と商品券配布、自民党は介護保険制度の徹底見直しや新幹線の整備を要求しました。このため、小渕内閣は過去最大の景気対策、大型減税政策に取り組まざるを得なかった。

連立政権の下では、少数与党が政策決定のキャスティングボートを握ることが多い。小選挙区制のデメリットとして、この点が指摘されていますが、この弱点が小渕内閣で表面化したと言えます。橋本内閣の下で財政構造改革会議のリーダー

であった与謝野馨氏は、当時を振り返り、財政改革が滞り、あらゆる政党が人気取りに走ったのは、小選挙区制の導入に一つの原因がある、と昨年九月十二日日経新聞で回顧しておられます。

(5) なぜ危機意識が希薄か

国債無制限発行が可能になれば、その先には財政危機が待ち構えています。ところが、平成一〇年以降、危機意識は極めて希薄になりました。なぜ、政府の危機意識が希薄になったのでしょうか。

一つには、資金不足の時代から資金余剰の時代になって、巨額の国債も市中消化が可能になったからです。資金不足の時代には、国債大量発行は民間部門の資金調達を困難にする、クラウディング・アウトが発生するとして、国債発行額を抑制する努力が重ねられました。昭和五〇年代には危

機意識が強く、国債依存度が三〇%を超えようとした時、これを阻止する三〇%攻防戦が繰り広げられました。三〇%という数字には何の理論的根拠もありませんが、現実的根拠はあるわけで、せめてこの水準に留めないと国債発行額に歯止めがかからない、というものです。また、当初予算と実績を比較しますと、国債発行の実績は当初予算を下回ることが多かった。国債発行減額の努力が払われたわけです。

平成一〇年度以降になると、毎年の国債依存度は三〇%を遥かに超過し、また、国債発行の実績は何時も当初予算を上回っています。国債増発の危機意識が全くありません。これは、巨額の国債が発行されても、資金余剰によって、瞬時に市中で消化されてしまうからです。資金余剰で国債が消化されますから、政府は無制限に発行しても問題は無い、と錯覚します。

危機意識が希薄となったもう一つの理由は、低金利が持続し、更に長期金利が低下を続けているからです。長期金利の低下が続くと、国債発行残高が急増しても国債費はそれほど増えません。過去に発行した国債も低利で借換できますから、利払費は減少します。巨額の国債を発行しても国債費が増加しませんから、政府の危機意識が希薄になる、と思います。

四、なぜ日本の国債相場は安定しているか

(1) 担保能力に対する市場の信頼

日本の政府債務は世界最悪ですが、今日までのところ、歳出構造と歳入構造を見直す財政構造改革の展望はありません。また、財政構造改革のリーダーとなるべき政権与党の政治基盤は脆弱で

す。このため、CDS市場では日本国債の保証料が急騰し、格付け会社は日本国債の格付けを引下げたのでした。

ところが、格付けが引き下げられたにもかかわらず、日本の国債市場は安定的に推移しています。国債の市場価格に変化は無く、発行される国債に募集残が生じることなく、瞬時に消化されています。

なぜ、日本の国債市場は国債危機といわれながら、安定しているのでしょうか。最大の理由は、根底に担保能力に対する市場の信頼があるからだと思います。国債は租税で担保されていますから、この担保に対する信頼があれば、国債に対する市場の信頼は揺るぎません。日本の場合、増税の余地があり、社会保障の国民負担率を引上げる余地があります。この点が、国債市場が安定している最大の根拠だと思います。

先ほど触れましたが、図表14は諸外国の付加価値税率の推移をみたものです。付加価値税は日本の消費税と同じ税で、この図表をみますと、日本の消費税率はカナダと並んで5%と一番低い。EU諸国の四分の一です。ですから、日本の消費税率は、諸外国と比較すると大幅引き上げの余地があります。平成二二年度の予算では、消費税収入は九・六兆円でしたから、仮に消費税率を5%引上げると税収はこの倍になります。また、所得税や資産税は減税政策により累進税率がフラット化していますから、累進税率を見直す余地も残されている、と言えるでしょう。

図表15は、国民負担率を諸外国と比較したものです。アメリカの負担率は一番低いのですが、健康保険制度などが整備されていないので当然のことです。社会保障制度が整備されている国と比較しますと、日本は断トツに低い。消費税や所得

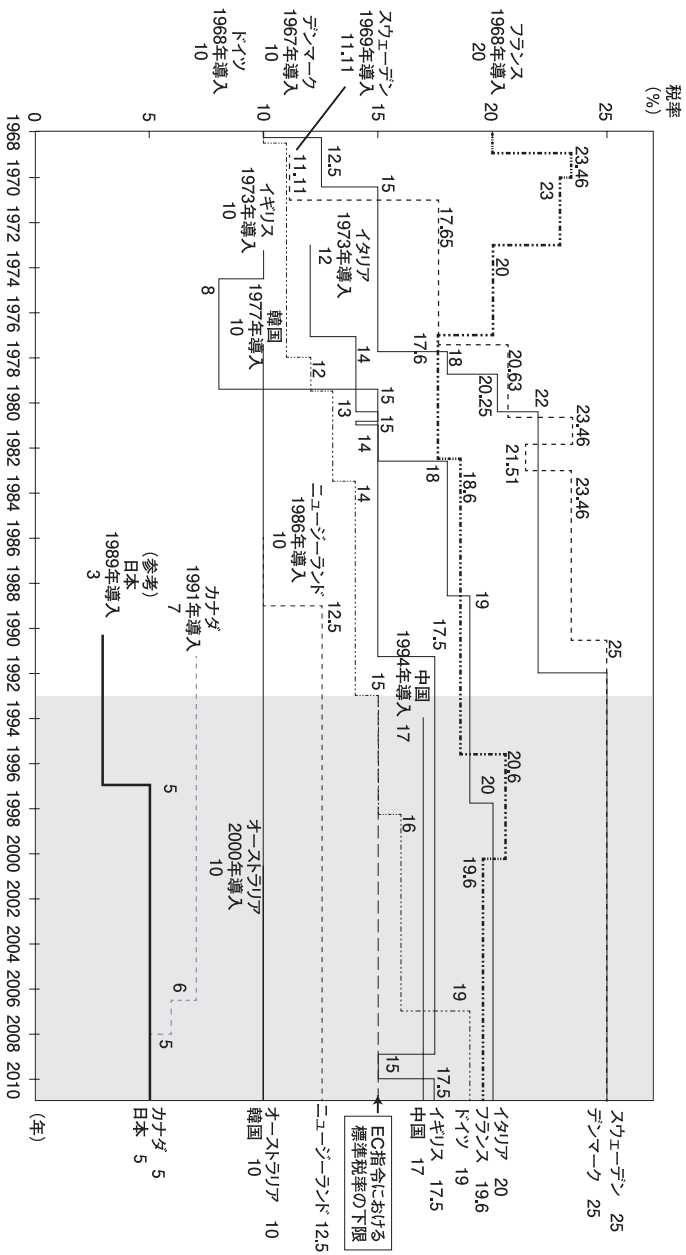
税、資産税だけでなく、社会保障負担率も低い。もつとも、社会保障負担率については、世代間の不公平が拡大しているので、若年層の高負担を軽減し不公平を解消することを考えねばなりません。日本の国民負担率は諸外国と比較して低く、これも引上げの余地が残されています。

このように、日本では消費税の引上げ余地があり、国民負担率を引上げる余地が残されています。国債は租税で担保されているので、担保が確保されていれば、国債に対する信頼は維持されます。日本の国債市場が安定している最大の要因は、市場が担保力を信頼している点にある、と思います。

(2) 国内中心の国債保有構造と純個人金融資産

国債相場の安定は、更に、国債保有構造と純個人金融資産、経常収支の黒字、世界第一の債権

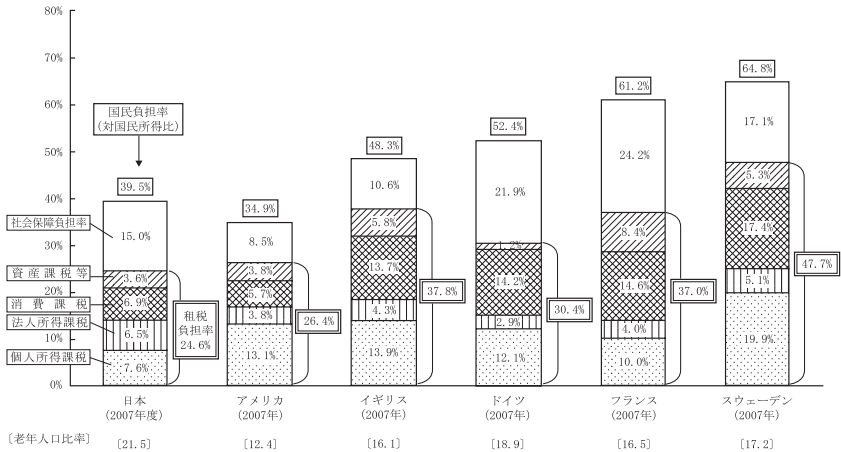
図表14 諸外国の付加価値税率の推移



(注) EUにおいては、1992年のEC指令の改正により、1993年以降付加価値税の標準税率を15%以上とすることが決められている。
[出所] 財務省「各種税金の資料」。

http://www.mof.go.jp/tax_policy/summary/consumption/103.htm

図表15 国民負担率の国際比較



(注) 1. 日本は平成19年度(2007年度)実績、諸外国は、OECD “Revenue Statistics 1965-2008” 及び同“National Accounts 1996-2007”等による。なお、日本の平成22年度(2010年度)予算ベースでは、国民負担率：39.0%、租税負担率：21.5%、個人所得課税：7.2%、法人所得課税：3.4%、消費課税：7.1%、資産課税等：3.9%、社会保障負担率：17.5%となっている。

2. 租税負担率は国税及び地方税の合計の数値である。また所得課税には資産性所得に対する課税を含む。

3. 四捨五入の関係上、各項目の計数の和が合計値と一致しないことがある。

4. 老年人口比率については、日本は2007年の推計値(国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」(平成18年(2006年)12月推計)による)、諸外国は2005年の数値(国際連合“World Population Prospects: The 2008 Revision Population Database”による)である。なお、日本の2010年の推計値は23.1となっている。

[出所] 財務省「わが国税制・財政の現状全般に関する資料」(平成22年10月現在)

http://www.mof.go.jp/tax_policy/summary/condition/020_1.htm

国、こうした要因によっても支えられています。この点については、多くの論者が指摘する通りだと思います。

ギリシャの財政危機は政府債務の累増によって発生したのですが、危機発生の前から政府債務は累増していました。PIIGS諸国も政府債務が累増していました。しかし、ギリシャの財政危機が表面化するのは二〇一〇年四月二三日です。

五月に予定されている国債償還が怪しくなり、ギリシャ国債を保有している外国金融機関が一斉に国債を売却したからでした。

外資は危機に対して敏感で、危機を増幅します。外資はギリシャ国債に空売りを浴びせ、同時に、CDS市場でギリシャ国債の保証料をつりあげ、これによってギリシャ国債相場は一挙に悪化したのです。国債が国内で保有されていれば、危機の増幅は回避できるわけで、イタリア国債の危

機が表面化しないのも、国債保有構造が国内中心だからです。日本も同様で、国内の金融機関中心の保有構造となっていますから、危機の増幅を回避することができます。

何時まで国内中心の国債消化が可能か、ということになりますが、今のところ、純個人金融資産は政府長期債務を差し引いた残りが約二百兆円ありますし、経常収支が黒字であれば外資による国債消化の必要はありませんし、世界第一の債権国ですから投資収入もあります。ですから、この数年間は、国内で国債消化を続けることが可能だと思います。

ですが、保有構造が国内中心と言って安心できません。国債の信認が失われると、国内の金融機関は一斉に国債を購入することを止めるでしょう。昭和五十五年の半ばのことですが、シ団金融機関は国債の発行金利が低すぎるとして、国債の

引受を拒否しました。未達が起こったのです。昭和五十五年以降、国債応募者利回りが市場実勢を下回ると、未達は日常化していきました。国債の信頼が失われると、国内の金融機関といえどもリスクを承知で購入などしません。国内中心の保有構造だと言って決して安心できないわけで、何より、国債に対する信頼の確保が重要です。

(3) 日銀の金融政策と国債相場の維持

三つ目は、長期金利が低利で安定しているということ、長期に亘って低金利が続いていること、これが国債相場の安定を保証しています。

この二十年近く、世界の金利は資金余剰で低金利が続いています。資金余剰になったのは、世界の貯金が増えたからではなく、各国の新規投資が増えないからであって、このため資金余剰となり、低金利が続いているわけです。日本でも、ま

だまだ低経済成長の状態から脱出する道筋が見えない。道筋が見えない限り、現在の超低金利政策は継続するものと考えられます。低金利が継続していれば、安心して金融機関は国債を買い続けることができます。

今日では金融政策が財政政策に接近し、日本銀行は、本来ならば財政政策に入るべき領域にまでも踏み込んで国債相場を支えようとしております。こうした安心感が国債相場を安定させている要因になっていると思います。

(4) 国債市場のインフラ整備

また、最近になって国債市場のインフラ整備が急速に進みました。国債決済制度が整備され、受け渡し期間の短縮、RTGS、国債清算機構が創設されました。国債市場流動性は著しく高まりました。リーマンショックによって諸外国の国債市

場は混乱しましたが、日本の国債市場はインフラ整備によって混乱を回避することができました。もしインフラ整備が進んでいなければ、国債市場は大混乱を来たと思います。

リーマンショックによってレポ市場の重要性が再認識されるとともに、そこでの問題点も浮き上がりました。国債市場を安定させるため、現在、二つのワーキンググループが国債流動性の向上とレポ市場の整備に向けて作業を続けておられます。こうしたインフラ整備が国債相場の安定に資していると思います。

五、日本の国債は本当に大丈夫か

(1) 問題の核心は何処にあるか

財政は危機的状況にありながら国債市場が安定しているのは、日本の財政は再建可能だと市場が

判断しているからでした。消費税の引上げ余地があり、国民負担率を引上げる余地が残されています。担税能力があれば、政府債務を削減してプライマリー・バランスを回復することが可能です。財政構造改革を推進することが可能と市場が判断しているから、国債残高がこれほど積みあがっても、国債市場は安定しているのだと思います。財政再建政策の行く末を見届けるまでの間、国債危機は潜在化しているわけです。

ここで財政構造改革に断固たる意志で取り組まなければ、市場の信頼は失われ、国債危機は顕在化します。改革のための時間は、もう、それほど残っていません。新規国債発行額が五〇兆円規模で発行されますと、純個人金融資産は数年で底を着くことになります。国債に対する信頼が揺るぎますと、国債相場は即座に暴落しますが、その時には手遅れです。

問題の核心は二つあると思います。まず、日本の財政が危機的状况にあることを冷静に認識すること、次に、この認識の上で断固たる決意で財政改革に取り組むことです。改革の青写真を作成することです。

危機を招いた根本原因は、財政膨張と減税政策でした。財政規律を失った結果、今日の事態を招いたのです。そうであれば、歳出構造を見直し、減税政策を見直すことが財政再建の出発点であるはずです。財政構造を見直すことによって、プライマリー・バランスの回復しなければ、政府債務は更に増加していきます。社会保障制度について言えば、今の社会保障を維持するのであれば、受益者負担を見直して世代間の不公平を是正した上で、消費税を引上げるしかありません。増税を拒否するのであれば、社会保障を大幅に引下げるしか選択肢はありません。

国債相場の安定は、問題の核心を認識して、財政構造改革に取り組むこと、この点に依存していると思います。

(2) 国民のコンセンサスは形成されている

歳出構造と歳入構造を見直すということ、この財政再建の核心については、国民の間には認識が共有されていると思います。そして、国民のコンセンサスは形成されていると思います。先週の世論調査では、消費税の引き上げはやむなしと、四六%が承認していました。回答なしもありましたから、賛成が反対を上回っていました。今年の一月の調査でも、消費税の引上げについて、賛成が反対を上回っています。増税は嫌だけれど、社会保障制度は守らねばならない、その為には増税もやむを得ない、と国民は考えているのです。

政権与党のマニフェストについてはどうでしょ

うか。二〇〇九年のマニフェストでは財源の裏付けのないまま、子供手当・農家戸別所得保障・高校実質無償化・高速道路無料化などが盛り込まれました。世論調査によりますと、見直すべきとするのが七六%、このままでよろしいというのは一六%に過ぎません。我々日本国民は、日本が大変な財政危機の状態にある、という危機感を共有していると思います。危機を回避するため、歳出構造と歳入構造を見直さねばならない、この点に関するコンセンサスが形成されています。

私ごとになって恐縮ですが、昨年末に研究所の出版物である『証研レポート』に、「日本の政府債務はなぜ世界最悪になったか」という小論を書きました。そうしたら、驚いたことにヤフーのニュースにそれが紹介されたわけです。スポーツ記事、芸能人のスキャンダルと並んで堅物の小論がヤフーのトップックスに載るわけですから、これ

にはもう、びっくりしました。日本の財政危機がお茶の間の話題になっているのです。改めて、危機感を国民は共有しているのだ、と感じました。

(3) かくも認識不足の政治リーダー

ところが、日本の政治リーダーにはこの危機感が欠如していると言わざるを得ません。与党のマニフェストの見直しについては、断片的な発言はあっても、全体としての見直しは行われていません。また、驚くべきことに、マニフェストを死守せよということで与党の中で反乱が起こっています。更に驚いたことに、もっと税金を減らせという意見も出ています。一体どうなっているのだろうか、最高責任者の政権与党は、日本の将来をどのように考えているのか、と慨嘆します。

菅内閣は昨年六月、財政改革の目標を掲げました。ところが、本年六月を目標とした改革は、今

なお具体的な形で議論の溯上に登っていません。肝心の与党内に異論があり、また、ねじれ国会で議論が前に進まないのでしょうか。

財政政策は時の政権与党によって決定されます。今日の財政危機を招いたのは、当時の与党、現在の野党です。与党も野党も財政危機に立ち向かう共同責任があります。財政構造改革の議論が進まないのは、政治リーダーの責任であり、危機に対する認識不足によるものと思うのです。

財政再建の余地が残されているにもかかわらず、責任者のリーダーが財政構造改革に取り組まなければ、財政危機を克服できません。日本の国債は本当に大丈夫か、この問題は、今日では政治リーダーの断固たる意志と実行力に依存していると思います。

(4) アタリ政策委員会「第二次報告書」から学ぶこと

こうした日本の現状を考えている時、アタリ政策委員会の「第二次報告書」が発表されました。この報告書は日本の問題を考える場合、とても参考になると思います。御存じの方も多いと思いますが、フランスのサルコジ大統領はジャック・アタリさんの『二十一世紀の歴史』を読んで感激し、フランスが取り組まねばならない課題を、アタリさんに依頼します。この依頼でアタリ政策委員会が結成され、二〇〇八年の第一次報告書では「フランスを変革するための三〇〇の提案」が纏められました。これを読んだサルコジ大統領は、この課題に優先順位をつけて欲しいと依頼し、第二次報告書が昨年の一〇月に発表されたのです。

報告書作成のメンバーは超党派で構成され、経済界の大物、企業の風雲児、学者、文学者、外国

人、合計四名が、毎週二回から三回、夜の六時から十一時まで、フランスの経済を再生するためには何が必要か、六カ月間に亘って議論を重ねました。そして、昨年一〇月に報告書が出たわけです。その概要は、緊急課題は二つある、一つは公的債務の削減、二つ目に若者が明るい未来を持てるようにすること、としています。様々の課題に優先順位をつけています。このうち最も緊急性が高い政策は公的債務の削減であるとして、具体的には、財政管理の復活、これは世代間の連帯感の基盤だと力説し、財政再建によって国家主権を保護することになる、このように報告しています。そして、公的債務削減は断固たる政治的意思によってのみ実現できるのだ、と力説しています。これはもう大賛成で、我々は、このアタリ政策委員会の報告書から学ぶべきことが大きいと思います。

最後の方は持ち時間がなくなり、レジメに委ねて省略しましたので、お分かりにくいところが多かっただろうと思いますが、ご寛容ください。ご静聴いただき有難うございました。(拍手)

若林常務理事 中島先生、どうもありがとうございます。我が国の財政構造をめぐるさまざまな問題をいろいろな角度から分析していただき、大変示唆に富むところが多かったと思います。

ここで若干時間もいただいておりますので、御質問、御意見等をお受けしたいと思います、いかがでしょうか。

質問者 ありがとうございます。

御主張は一〇〇%理解できるのですが、現実のマーケットがこれだけ低金利を維持している理由は、先生は何だと思いますか。

それから、黒船ではないですけども、どうい

う時点でマーケットのアラームが鳴り出すのか、いつごろというのをかねがね考えているんですが、御意見をいただければと思います。

中島 繰り返しになりますが、財政危機に直面しているのに国債市場が安定している最大の理由は、日本の国債には担保能力がある、増税の余地が残されている、財政再建の余地が残されている、市場がこのように判断しているからだと思います。

であれば、このままずっといつて大丈夫なのかといったら、それはとんでもないことであって、歳入を見直し、増税によって歳入を増やす改革を断行しなければ、もう間違いなく破綻することは目に見えています。どういう条件が生まれた時に破綻が顕在化するのかについては、一つには、ご指摘の金利が反転した時です。資金余剰から資金不足になった時、現在の低金利を維持することが

不可能になります。資金余剰はこの二〇年ほど前から、世界的な投資不足によって生じているわけで、世界の貯蓄額が増えているから資金余剰になったものではありません。中国やインド等の設備投資が拡大すれば、資金余剰から資金不足の時代になります。そして、長期金利は上昇していくでしょう。それまでに、日本は財政改革を終わらねばなりません。残された時間は余り無い、と思います。

もう一つは、高齢化によって貯蓄率が低下していますが、その貯蓄が現在の水準を維持することができなくなった時、つまり家計部門の貯蓄が少なくなった時です。それと、日本の経常収支の問題です。経常収支が赤字になれば、国内資金で国債を消化することが難しくなり、外国資本に依存せざるを得なくなります。外国資本は市場の動きを増幅しますから、突如として国債危機が顕在化

する、と思います。

日本は世界最大の債権国だからそれほど心配する必要もないと考えられますが、黒字倒産だつてあるわけで、その時々々の国債償還が不可能になれば、即座に国債の市場価格は暴落して危機的状況になる、と思います。

若林常務理事 よろしゅうございますか。それでは、ほかにございませんでしょうか。

質問者 ちよつと抽象的な質問をさせていただきますたいんですが、財政改革をしていくについて、現在の政治・政策構造の改革から始めるというか、正常化させるために、衆議院選、参議院選の票格差を是正することで、例えば今の政治構造をより正常化して、それによって財政構造を変えていく政治の動きになるかどうか。ちよつとわかりづらいのですけれども、そういう議論はあったのでしょうか。もしあったのであれば、何か論文とか

参考になるものがあれば、教えていただきたいと思えます。

中島 平成に入ってからこれまでの財政政策の推移を辿ってみますと、財政再建は時の政権与党がどのような識見を持って財政再建に取り組むか、この点が決定的ではないでしょうか。

平成時代になって財政規律が著しく低下していますが、一つには小選挙区制にも原因があると思います。小選挙区制は各党一名ですから、同じ政党内でも意見の対立が表に出てこない。自民党の時代でも健全財政主義と拡張的財政主義の激烈な対立がありました。小選挙区制では党内における論争が選挙の争点とはなりません。政治に無知であっても世間に名前の知られた候補者が多くなり、当選者の資質が低下せざるをえない。また、政権与党が絶対多数を獲得できなかった時には連合政権が生まれますが、連合政権は政治基盤が弱

いので、小数与党の要求を丸呑みせざるを得ません。次々と出される少数与党の要求を受入れると、必然的に財政支出は膨れ上がり、財政規律は完全に失われます。今日では、小選挙区制のデメリットだけが表面化しています。

昭和五〇年代と現在の問題と比較して考えるのですが、昭和五〇年代の初めにも、国債大量発行によって財政インフレになり大変なことになるじゃないか、という危機に基づいた議論が行われました。現在の議論とその当時を比較してみますと、昭和五〇年代には、財政政策と金融政策とが一体化していて、それを分離するということが、国債の市中消化を進めていくためには金融政策を根底から変えていかなければいけないということが問題で、非常に複雑だったと思います。現在の問題は、昭和五〇年代と比較しますと、はるかに単純だと思うのです。昭和五〇年代には、何から手

をつけていけばよいか、混乱状態でしたが、現在ですと、何をやらなくてはいけないか、国民はちゃんと理解していると思うのです。それをどのようにやっていくのか、責任を持つ政治リーダーがその課題にどのように応えていくのか、そこにかかっているのではないのでしょうか。

この点に関する具体的な研究とか書物についての御質問がありました。不勉強のため今のところ、すぐに思い当たるものはありません。申し訳ありません。

若林常務理事 よろしゅうございますか。ほかに、どうぞ。

質問者 大変わかりやすい話をありがとうございます。特に印象に残ったのが、赤字国債借換ルールを変更したことを強調されていた部分でございまして、この点について二つ伺いしたいのです。

一つは、もしこれが日本で債務が膨れている大きな原因であるとするならば、逆に言うところ、海外ではこういった借りがえはそれほど認められていないという理解でよろしいのかどうか。これは私の知識不足によるところなのですから、これは日本に特別のルールなのかどうかというのが一つ知れたかったです。

もう一つは、中島先生は、現在、これからでも現金償還をするルールに戻すべきと考えておられるかどうか。この二点をお願いいたします。

中島 日本には、第二次世界大戦中の苦い経験に基づくのでしょうか、国債発行については非常に厳しい制限がありまして、御存じのとおり、財政法第四条で国債発行について厳しい制限を課しています。財政法第四条では、まず、非募債主義を原則とし、次いで但し書きで公共事業の範囲内で建設国債の発行を認め、赤字国債については発行

を禁止しています。こうした厳しい制限は日本固有のもので、財政規律を維持するための規定だと思っています。財政法で赤字国債が禁止されているので、財政法第四条の特例として、特例公債法で赤字国債が発行されますが、この特例公債法で赤字国債の償還は現金償還と明記されていました。これは財政規律を守るためであり、赤字国債の発行はできるだけ避けねばならない、と考えたからだと思います。建設国債も赤字国債も財政赤字を補填するものですから、両方とも赤字国債には違いありません。ですが、建設国債と異なり赤字国債は見合い資産がなく、子孫に負担だけを残し世代間の不公平を拡大します。世代間の不公平が拡大すると、年寄りと若者の仲が悪くなります。連帯感が希薄になってきます。可能な限り国債発行を抑制して財政規律を守る、世代間の不公平が拡大しないように財政を運営する、こうした考えが根底

にあつて、日本固有の様々の国債発行制限規定が設けられたのだと思います。赤字国債と建設国債を区別するのは、日本以外に、確かドイツだけだったと思います。記憶違いがあればお許しください。

次に赤字国債は現金償還の本則に戻すべきかという御質問ですが、本来は戻すべきです。けれども、今戻すことは現実的に不可能に近いのではありませんでしょうか。現金償還の本則に戻る時期を逸してしまつた。今日の財政状況で現金償還を行えば財政資金が枯渇してしまいます。やらなくてはいけないのに、やれない、それが現状ではないかと思ひます。

若林常務理事 よろしゅうございますか。ほかに御質問なり御意見等ございませんでしょうか。どうぞ。

質問者 今の点なのですけども、私の知ってい

るところでは、アメリカの国債発行は全く資金繰りなんですね。赤字国債とか建設国債の区別は何もなくて、ただ財政の尻の赤字の分を資金調達しているというだけなんです。ですから、極端にいうと、一〇〇%借換えをしてもいいわけです。ですから、おっしゃられるように、日本の制度は非常にリジッドにできちゃっているんですね。一時、アメリカ流にしようという話が昔ありました。つまり、もう全部資金繰りにしてしまえと。

国債整理基金なんてものはもうやめちゃおう。何も国債を発行してまで減債資金を積む必要はないじゃないかという議論なんです。アメリカはそんなことをしていないわけです。ヨーロッパはちよつと、全部調べていませんからわかりませんけれども。

そういう機能的な考え方言うと、赤字国債と建設国債を分けて考えるというのは余り意味が

ないと。ただ、おっしゃられるように、建設国債の場合には、六〇年がいいかどうかは別にして、後の年代にも一応受益があるわけですから、それなりの効果はある。しかし、赤字国債の場合には、使っちゃって何もないんだから、これは文字どおり負担を転嫁するだけだということは確かだと思うんです。ただ、財政制度そのものとしては、日本の制度は非常に異常な制度なんですね。今、国債費だって二〇兆とか言っていますけれども、利払い費が一〇兆円ぐらいで、債務償還費が一〇兆円入れているわけです。それは六〇年償還の定率分を入れているわけです。一〇兆円の国債を発行して一〇兆円積んでいるという感じですね。確かに建設国債、赤字国債と分けているほうが歯止めがききやすいはずなんですけれども、もう今やきかなくなってしまうということになると、もう少し効率化するというか、はつきり

させることも必要かなと。つまり、極端に言うところは一〇〇%借換え。ただ、借換えといっても、もちろんそれはその都度発行してやるわけですから、借換債の発行がふえて新発債の発行が減るだけですから、余り全体としては意味はないのですけれども、その辺をどう考えるのかなと。アメリカも、さすがに相当な国債残高になっていますから、これはまずい、やはり後生に負担をかけるという議論がかなり強くなっております。建設国債と赤字国債の垣根を取っ払うということと、後生への負担をどう考えるかは一応別の考え方で、アメリカなどはそういう考え方ですね。

ですから、なかなか議論が難しいのですけれども、やはり、おっしゃられるように、最後は政治のリーダーの認識の問題に帰結してしまうのではないかと。今や公共事業を抑えていますから建設国債は随分減っています。ですから、赤字国債と

建設国債を峻別して考えることが本当にいいのかどうか。むしろ発行制度としては、もうアメリカみたいな資金繰りとして割り切ってしまう。そのかわり、税収がふえたら繰り上げ償還するとか買入償還をするというような機動的な制度のほうがいいんじゃないかなと私個人としては思っています。今のところ財務省も、そこまで踏み切ると、もつとたが外れちゃうんじゃないかという心配をしていますから、なかなか乗ってくれそうもないですけれども。

ちよっと変な話ですが、私の感想を言いました。

中島 大変、示唆に富むコメントをいただき、どうもありがとうございます。

若林常務理事 どうもありがとうございます。ほかに御質問等ございませんでしょうか。

それでは、時間も参りましたので、今月の「証

券セミナー」はこれで閉会とさせていただきますと思います。

中島先生、どうもありがとうございました。

(拍手)

(なかじま まさたか・甲南大学名誉教授 当研究所特別嘱託研究員)

(この講演は、平成三年三月四日に開催されました。)

中 島 将 隆 氏

略 歴

学歴、職歴など

昭和39年3月 大阪市立大学経済学部卒業
昭和46年3月 大阪市立大学大学院経営学研究科修士課程修了
昭和46年4月 (財)日本証券経済研究所大阪研究所 研究員
昭和49年3月 大阪市立大学大学院経営学研究科博士課程修了
昭和53年11月 第21回日経・経済図書文化賞を受賞
『日本の国債管理政策』東洋経済新報社
昭和57年12月 神戸大学経済学博士
昭和58年3月 (財)日本証券経済研究所大阪研究所退職
昭和58年4月 神戸学院大学経済学部教授
昭和62年3月 同退職
昭和62年4月 甲南大学経済学部教授
平成19年3月 同退職
平成19年8月 (財)日本証券経済研究所 特別嘱託研究員
平成22年4月 大阪市立大学非常勤講師

論文など

- ・「変貌する日本の国債保有構造」『証券経済研究』平成21年3月
- ・共編著『調査に基づく研究50年—(財)日本証券経済研究所大阪研究所の軌跡—』平成21年4月
- ・「矛盾するレポ差額非課税の論理」『証研レポート』平成21年8月
- ・「日本におけるレポ訴訟—住友信託銀行のレポ訴訟について—」『桃山学院大学経済経営論集』平成22年2月
- ・「リーマンショックとレポ市場の整備」『証研レポート』平成22年4月
- ・「ギリシャの財政危機から何を学ぶか」『証研レポート』平成22年8月
- ・「なぜ日本の政府債務は世界最悪になったか」『証研レポート』平成22年12月
- ・共編著『戦後公社債市場の歴史を語る』(公社債市場研究会編) 公益財団法人日本証券経済研究所 平成23年1月

日本の国債は本当に大丈夫か

はじめにー日本国債に対する不安

- ・ G20トロントサミット宣言 2010年 6 月
- ・ CDS 市場における日本国債の保証料の上昇 2011年 1 月
- ・ 日本国債格付け引下げ S & P : 2011年 1 月、ムーディーズ : 2 月

I. 政府債務の推移と特徴

1. 赤字国債発行再開と特徴

図表 1 新規国債発行額等の推移

- ・ 平成 2 年度 赤字国債依存体制の脱却
平成 2 年度 湾岸戦争負担金の臨時特別公債 (9 月)
平成 3 ~ 5 年度 赤字国債発行ゼロ
- ・ 平成 6 年 ~ 8 年度 減税特別国債発行
- ・ 平成 10 年度以降 赤字国債の無制限発行体制へ移行
- ・ 昭和 50 年代との比較 : 新規国債発行額 赤字国債比率 国債依存度

2. 国債残高の激増

図表 2 国債発行残高等の推移

- ・ 発行額 (新規財源債 + 借換債 + 財投債)
- ・ 国債発行残高対 GDP
- ・ 国債費、一般会計に占める国債費の特徴

3. 政府債務の国際比較

図表 3 政府債務の国際比較

- ・ 財政収支の国際比較
- ・ 政府債務残高の国際比較
- ・ 純債務残高の国際比較
- ・ IMF 「世界財政調査」の財政見通し
- ・ PIIGS 諸国との比較

Ⅱ. 国債増発を招いた財政構造の分析

1. 財政膨張の特徴

図表4 財政構造の特徴

- ・一般会計歳出総額の膨張
- ・税収の減少
- ・赤字国債の急膨張

2. なぜ財政支出が膨張するか

図表5 一般会計歳出予算の主要経費推移

(1)なぜ社会保障関係費が増加するか

図表6 急増する社会保障給付費と財源

- ・平成22年度 一般歳出の51% 自然増→毎年1兆円強の規模
- ・少子化→社会保険料収入の減少と停滞
- ・高齢化→社会保障給付金の増大＝介護・福祉、医療、年金

(2)公共事業関係費

図表7 公共事業費の推移

- ・近年の減少
- ・国際水準からすればなお高い

(3)政権交代とマニフェストの破綻

・2009年マニフェスト

子供手当 農家所得補償 高校実質無償化 高速道路無料化等
予算組替え、埋蔵金等による16.8兆円の財源調達

- ・財源調達の破綻と赤字国債の増発
- ・財政膨張の新たな段階
平成21年度、22年度の膨張

3. なぜ税収入は減少を続けているか

(1)低経済成長と景気後退による税収不足

(2)累進税率のフラット化

- ・所得税の累進課税率の引下げ

所得税の引下 図表8 所得税の税率構造の推移

- ・資産課税率の引下げ

相続税の引下 図表9 最近における相続税の主な改正

贈与税の引下 図表10 贈与税の課税状況の推移

(3)特別減税と恒久的減税

図表11 平成6年以降の特別減税と恒久減税（1994年以降の主な税制改革の動き）

- ・特別減税：平成6年 平成7年 平成10年
- ・恒久減税：平成10年

(4)消費税の導入と問題点

- ・平成元年 消費税導入 平成9年 消費税率引上げ 3%→5%
- ・日本の消費税の問題点
減税と消費税導入のワンセット

図表12 税制改革要綱による増減収額試算

先進国最低の消費税率 後継図表14

タブー視された消費税率引上げ

4. 財政膨張と減税政策が招いた国債残高の累増

- ・財務省の「国債残高の増加要因」分析

図表13 公債残高の増加要因

$$\begin{aligned}\text{増加額} &= \text{平成22年度国債残高} - \text{平成2年度国債残高} = \\ &\quad 637兆円 - 166兆円 = 471兆円 \\ \text{純増額} &= \text{増加額} - \text{平成2年度収支差分} - \text{その他要因} = \\ &\quad 471兆円 - 57兆円 - 53兆円 = 361兆円 \\ \text{純増額内訳} &= \text{歳出の増加要因} + \text{税収減} = \\ &\quad 192兆円 + 169兆円 = 361兆円 \\ \text{歳出の増加要因} &= \text{公共事業費} + \text{社会保障費} = \\ &\quad \text{約62兆円} + \text{約148兆円} = 192兆円 \\ \text{税収減} &= \text{景気低迷} + \text{特別減税と恒久減税} + \\ &\quad \text{累進税率のフラット化} = 211兆円\end{aligned}$$

- ・財政支出の拡大→減税政策による税収減→国債発行→政府債務の累増
- ・財政規律の喪失→政府債務の累増

Ⅲ. 財政規律の喪失と国債発行

1. 赤字国債借換ルールの変更

- ・赤字国債現金償還の原則（51年度以降の特例公債法に明記）

赤字国債の借換発行は禁止 建設国債のみ60年償還（借換発行）

- ・「赤字国債依存体制脱却までの間」、臨時措置として借換発行を承認
財政制度審議会「国債の償還等に関する諸問題についての中間報告」
（59年12月21日）

赤字国債依存体質「65年度脱却」目標

「65年度目標」達成のため、現金償還方式を改め、借換債発行方式に変更

臨時的措置としての赤字国債借換発行

- ・「65年度目標」の実現（平成2年度）と赤字国債借換発行の継続

「65年度目標」実質的に実現（平成2年度）

財政制度審議会「平成2年度特例公債依存体質脱却後の中期的財政運営の在り方についての報告」（2年3月1日）

報告内容：特例国債の償還は、当面、現金償還の本則に戻すことは現実的でない

赤字国債の借換発行継続

「65年度目標」の実現

平成3～5年度 赤字国債発行ゼロ

赤字国債借換発行の継続

以後、今日まで継続

2. 減税特例国債発行と赤字国債発行の再開

- ・減税特例国債

平成6年度 減税特例国債として赤字国債発行再開

所得税の減税の先行などによる租税収入の減少を補うための赤字国債

平成6～8年度発行

転倒した国債発行の論理

- ・赤字国債発行の増発体制

減税特例国債停止と赤字国債発行
平成10年度から赤字国債本格的発行
赤字国債が国債発行の圧倒的比率を占める

3. 財政構造改革に関する特別措置法の成立と停止

- ・「財政構造改革の推進に関する特別措置法」（平成9年11月成立）
「財政構造改革の推進について」（平成9年6月3日閣議決定）
- ・「財政構造改革の推進に関する特別措置法停止法」（平成10年12月成立）
「財政構造改革法の弾力化等について」（平成10年4月）
- ・小渕内閣（平成10年7月～12年4月）の国債大增発と減税政策
 - 平成10年度 国債発行額 当初15.5兆円（依存度20%）実績34兆円（同40%）
特別減税 4兆円
 - 平成11年度 国債発行額 当初31兆円（依存度38.4%）実績37.5兆円（同42.1%）
恒久的減税 6.6兆円

4. なぜ減税と国債増発か：小渕内閣

- ・なぜ国債が増発されたか
 - 連立政権 政権不安定
 - 公明党等 財政支出拡大要求
- ・バブル崩壊の対応策
 - 大型公共予算の編成
 - 無条件の予算要求容認 一律公共事業35%要求拡大を求める
 - 大蔵次官の回顧（NHK スペシャル） 日本経済の安定にとって必要であったか疑問
- ・与謝野氏のコメント
 - 資料：与謝野 馨「失われた時代の私の見方」日経2009年9月12日
 - 減税「選挙の人気取り」 与党も野党も賛成

5. なぜ危機意識が希薄か

- ・昭和50年代と平成時代との比較
 - 昭和50年代 国債増発に対する危機感

国債依存度：30%攻防戦（理論的根拠はないが現実的根拠あり）

国債発行額：当初予算額＞発行実績 国債減額の努力

平成6年度以降

国債依存度：30%オーバー 攻防戦なし 平成21年度国債依存度52%

国債発行額：当初予算額＜発行実績

補正段階における国債増発

- ・長期金利の持続的低下と国債費の利払費の縮小

新規債：低利国債発行

借換債：高利国債から低利国債への借換

- ・危機意識の欠如

IV. なぜ日本国債相場は安定しているか

1. 「担税能力に対する市場の信頼」が最大の理由

- ・国債は租税で担保

- ・消費税の引き上げ余地

図表14 諸外国の付加価値税率の推移

世界最低水準の消費税率

- ・累進税率フラット化の是正

- ・国民負担率引上げ余地

図表15 国民負担率の国際比較

低い国民の負担率（対 GDP 比率にしめる税と社会保障負担の割合）

2. 国内中心の国債保有構造と純個人金融資産

- ・国債保有構造の特徴

- ・経常収支黒 外国資金導入の必要なし ギリシャ国債との相違

- ・純個人金融資産

国内資金による国債消化

3. 日銀の金融政策と国債相場の維持

- ・低金利政策 国債相場の安定

- ・量的金融緩和 国債買いオペ条件の緩和とオペ額の増額

- ・量的緩和政策から「包括緩和政策」へ 5兆円の基金創設

4. 国債市場のインフラ整備

- ・リーマンショックと日本の国債市場
- ・国債決済制度の整備、RTGS、国債清算機構
- ・レポ市場の整備

V. 日本の国債は本当に大丈夫か

1. 根本問題：「財政膨張と減税政策が招いた政府債務の累増」の認識
どの程度、認識しているか

2. 国民のコンセンサス

- ・消費税引上げの世論調査
- ・財政危機感の共有

3. 日本のリーダーの認識不足

- ・政権与党の財政政策
マニフェスト
- ・政治リスク

4. アタリ政策委員会「第二次報告書」から学ぶこと

- ・第一次報告書（2008年1月）
「フランスを変革するための300の提案」
- ・第二次報告書（2010年10月） サルコジ大統領の依頼による優先的課題
の明確化
「今後10年の展望・経済成長を引き出し、次世代に希望のもてる未来を
与えるための戦略」