

2017年7月3日

政府債務拡大と貯蓄不足 — 2017年度予算に思う —

公益財団法人 国際通貨研究所
評議員 眞野輝彦

6月18日に通常国会が閉会した。安倍政権の公約「3本の矢」の第一である金融緩和は、2年で2%物価上昇実現の黒田バズーカが発せられたが、4年以上が経過したにもかかわらず出口は見え、金融政策の限界もささやかれている。他方、米国では既に金利上げが始まっている。第三の構造改革に繋がるとは思えない国有財産処分の森友問題や加計問題などが国会で論議された。ここでは第二の財政問題について考えて見たい。

2月27日の衆議院、3月27日参議院で可決された17年度予算の歳出総額は97.5兆円と5年連続で過去最大を更新した。高齢化による医療・介護などの社会保障費（32.5兆円）、国際情勢、特に度重なる領海侵犯やミサイル発射などのアジアの緊張を考えれば、防衛費の増加710億円は当然とも言えよう。他方、税収は57.7兆円（+1,080億円）、税外収入は、外為資金特別会計からの繰入額が8,583億円増額され、5.4兆円が見積られている。この結果、新規国債発行額は34.7兆円（前年度比622億円減少）で、7年連続で減少した。内閣・税当局の努力も俥ばれるのだが、まだ多くの問題が残っているのである。

第一は、2016年度末の一般政府（中央政府、地方公共団体、社会補償基金）の債務が1,248兆円（内証券1,060兆円）に達していることである。保有資産558兆円を差し引くとネット債務は690兆円になる。しかし森友学園で問題になったように政府資産がすぐに処分できる訳ではなく、グロス債務の巨大化に注目しなければならない。

第二に、2013年度の家計貯蓄率がマイナスになったことはよく知られているが、その後回復しているとはいえ未だに1%に達していないと推測される。背景に国際競争のもとでは高度成長時代のように賃金・給与が上昇しないことがある。人口減少という労働力供給減少要因もあるが、AIの進歩でカバーされる分野も大きくなる。高齢化による預金取り崩しが進むのは当然である。民間企業の貯蓄（余裕資金）は勿論あるが、ゼロに近い国債購入は、企業の資金運用能力の欠如と、株主総会の恰好な攻撃対象になろう。

第三は、この結果、日本公債の新規発行は従来のように日本の貯蓄でまかないきれなくなるのが予想される。換言すれば外国の貯金を借りる外債発行が必要になる。しか

も金利が0に近く、円高のメリットも期待できなければ、円建外債の買い手がいるとは思えない。従って外債発行は、金利も高く為替リスクもある、外貨建てになろう。しかも外債は国内債のように借換えが簡単ではない。コストやリスクに見合う運用益が、赤字財政の補から得られるとはとても思えず、これは日本外債のデフォルト・リスクを意味するのである。ギリシャに実例がある。日本国債に「ギリシャ化リスク」があることを、敢えてこの時点で指摘する次第である。

以上

(IIMA メールマガジンへの寄稿)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2017 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokuchō 1-chōme, Chūō-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934 (代) ファックス：03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>