

# 財政フォーラム

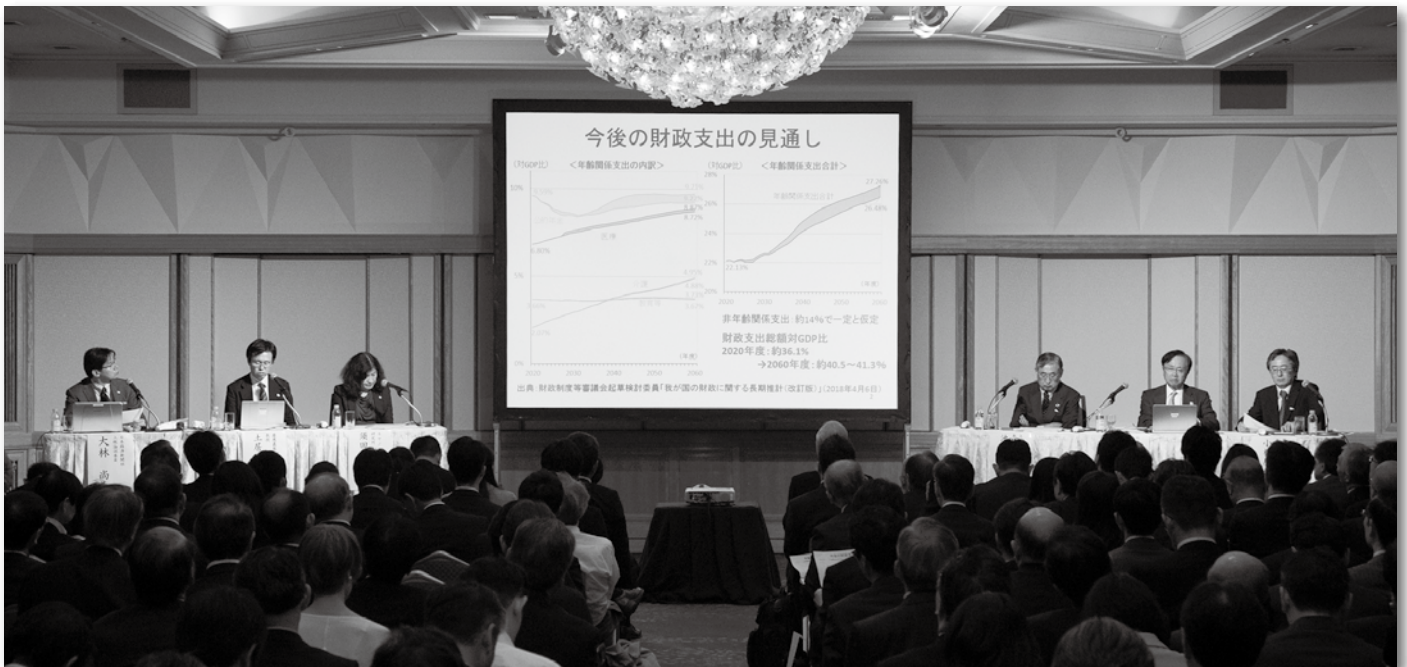
「財政破綻が国民生活に与える影響とそれらを回避するための方策」

経済同友会は10月26日、3月の「社会保障フォーラム」に続く「みんなで描くみんなの未来プロジェクト」の第二弾として、「財政破綻が国民に与える影響とそれらを回避するための方策」をテーマに公開フォーラムを開催し、ビジネスパーソンや大学生など約200人の参加を得た。

政府が基礎的財政収支(以下、PB)の黒字化目標の先送りを決めたことを踏まえ、財政破綻が国民生活や社会システムに及ぼす影響とそれらを回避するための方策について議論した。  
(所属・役職は開催時)



みんなで描く  
みんなの未来  
プロジェクト



## 開催挨拶

## 痛みを伴う改革を進めるための議論を

代表幹事 小林 喜光



政府債務残高の対GDP比は、222%と第二次世界大戦時を超える水準に達しています。財政の健全化は持続可能

な社会・経済システムの要で、将来世代への責務として早急に取り組みなければならない喫緊の課題です。経済同友会では本年(2018年)5月、内閣府の中長期試算に可能な限り倣う形で2045年度までの長期財政試算を行い、軽減税率を織り込まない場合でも、2045年度までPB黒字を維持するためには17%まで消費税率を引き上げる必要があるとの提言をしました。

日本の人口構造は2022年以降、団

塊の世代が75歳を超え、同時に現役世代が20年で約1,400万人というペースで減少します。10%を超える消費税率の引き上げや社会保障給付費、負担構造の抜本的な見直しという、痛みを伴う改革を進めるためには、国家のガバナンスの主役である国民の理解と当事者意識が不可欠です。本日は、財政破綻のリスクとそれらを回避するために求められる改革について、皆さまと議論していければ幸いです。

# ディスカッションに向けたファクトの整理

日本経済新聞社 上級論説委員 大林 尚 氏

ディスカッションは、「財政破綻が国民生活に与える影響」「歳出・歳入改革と、財政規律を高める方策」の二つの論点で行われた。初めに、大林氏がモデレーターとして財政問題のファクトを整理し、その後、パネリスト間の議論が進められた。

## ■パネリスト（掲載順）

土居丈朗氏（慶應義塾大学 教授）、小林慶一郎氏（慶應義塾大学 教授）、池尾和人氏（立正大学 教授）、須田美矢子氏（キヤノングローバル戦略研究所 特別顧問）、佐藤義雄（副代表幹事／財政健全化委員会 委員長）



平成の30年間、政府の一般会計は税収がほぼ横ばいであるのに対し、歳出は社会保障費の増加を背景に増加してきました。この歳出と税収のギャップを埋めるために赤字国債の発行が続き、債務残高が膨れ上がりました。

日本の債務残高の対GDP比は約230%で先進国(G7)の中でも突出して高い水準です。次に高いのがイタリアですが、それでも130%程度です。EUでは債務残高の対GDP比を60%以内に

抑える財政ルールがあります。これを守っているのは今のところドイツだけで、イタリアは基準の2倍となっているため、EUの執行部が予算案の差し戻しを求めています。

では、財政破綻をした国にはどういう試練があったのか。ギリシャは2014年から15年にかけて、事実上、国家財政が破綻しました。そのため年金の支給開始年齢の引き上げと年金額の大幅な引き下げが行われ、市民からは轟々<sup>ごうごう</sup>と不満の声が上がりました。日本でも、このまま年金の水準が維持できるのか、私は強い懸念を持っています。

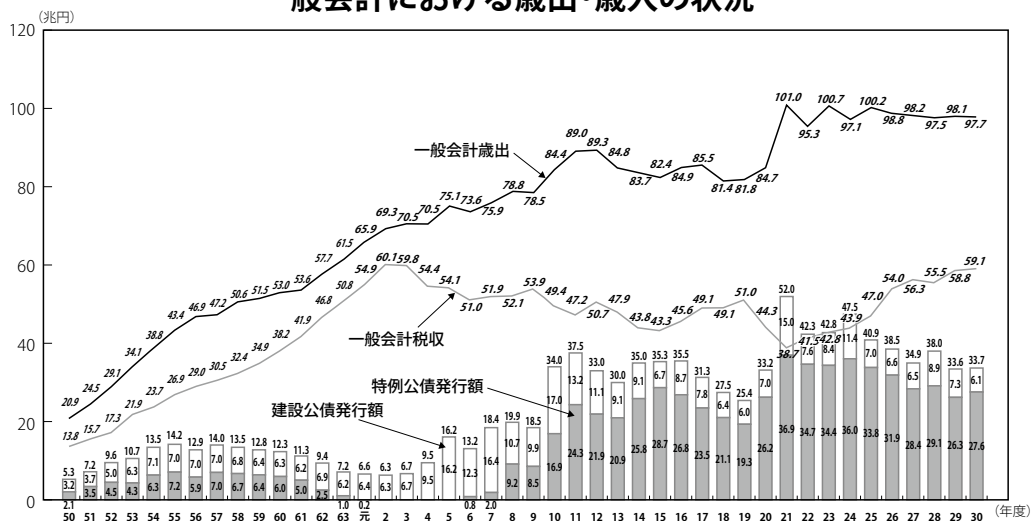
ところで、日本の財政赤字の貸し手は誰なのでしょう。一つ目は家計ですが、日本銀行の資金循環統計で家計の資金の過不足を見ると、高齢者は一般に貯蓄を取り崩すので、国全体の貯

蓄率は低下傾向にあります。二つ目が民間非金融法人で、法人は比較的、余剰資金を持っています。しかし、投資先が見つければ、法人の余剰資金は減少していきます。財政赤字をファイナンスする主体として、家計も企業も当てにならなくなる可能性があります。

また、国債の保有・流通でみれば、全体の10%強を海外の投資家が保有しています。海外の投資家が日本の国債を買ってくれるならば問題はないという方もいますが、海外の投資家に日本の国債を握られることに対する懸念もあります。

本日は財政破綻が仮に本当に起こった場合どういう影響が及ぶのか、また財政運営にどう規律を取り戻して破綻を避けるのか、という問題意識を共有できればと考えます。

## 一般会計における歳出・歳入の状況



(注1) 平成29年度までは決算、平成30年度は予算による。

(注2) 公債発行額は、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臨時特別公債、平成6～8年度は消費税率3%から5%への引き上げに先行して行った減税による租税収入の減少を補うための減税特別公債、平成23年度は東日本大震災からの復興のために実施する施策の財源を調達するための復興債、平成24年度および25年度は基礎年金国庫負担2分の1を実現する財源を調達するための年金特別公債を除いている。

財務省発表資料を基に作成

## パネルディスカッション

### 論点1 財政破綻が国民生活に与える影響

プレゼンテーション① 慶應義塾大学 教授 土居 丈朗 氏

#### 財政破綻が国民生活や金融市場、企業活動などに与える影響

財政破綻とはどういうことなのか、なかなか国民に認識が共有されていません。財政破綻とは、政府が債務不履行になり債務や金利を返済できなくなるデフォルトの状況を指しますが、その前兆現象としては金利上昇や高率のインフレーションが起きます。諸外国の例を見ても、財政破綻の前兆現象としてインフレが起こっています。政府が突然デフォルトを宣言する事態に陥らなくとも、市場がデフォルトを想起することで人々の行動が一気に変わり、それが財政破綻の前兆として現れると考えられます。

財政が悪化すると、歳入の多くを国



債の元金返済に充てる必要が増す上、国債に対する信認低下が金利を高騰させ、利払い費が増大する結果、財政の硬直化が起き、社会保障や教育、公共投資などの行政サービスが圧迫されて停滞するでしょう。また、国債金利の上昇に連動して企業への貸出金利が上昇する可能性も高く、資金調達難という形で企業行動が圧迫されることも考えられます。さらには国債の金利上昇と裏表の関係で国債の価格が下落すれば、国債を保有している多くの金融機関の損失が拡大します。

行政サービスも停滞し、医療と介護、障がい者福祉には思いもかけない悪影響が及ぶ可能性があります。診療報酬、介護報酬、障害福祉サービス等報酬は公定価格のため、頻繁に改定されることはありません。しかし、サービスを提供する医療機関や介護事業者などの仕入価格や、医師や介護職員の賃金は自由に決められます。予期しない形で

インフレが起き、仕入価格や人件費が上昇し赤字が拡大すれば、医療機関・介護事業者などの経営破綻が増加する可能性があります。また、経営破綻を避けるために、マージンの大きい診療行為や介護サービスしか提供しない医療機関や介護事業者が現れるかもしれません。

インフレに連動して公定価格を上げれば、利用者負担も相似的に増加します。一方、年金のマクロ経済スライドが発動されれば、物価ほどは給付額は増えないかもしれません。結果、窓口負担の増加に耐えられない高齢者が出てくる可能性があります。

財政硬直化が起きると、社会保障給付自体を抑制せざるを得なくなり、国民生活に大きくしわ寄せが及ぶことが考えられます。こうした状況を高齢者の方々に直視していただければ、財政健全化が非常に大事なことだということに賛同がいただけると思います。

プレゼンテーション② 慶應義塾大学 教授 小林 慶一郎 氏

#### 財政危機と経済成長

財政危機の深刻さと大きさが国民に共有されないことが財政健全化についての議論の大きな障害になっていると思います。

現在、国と地方の債務残高の対GDP比は非常に高く、現行制度を維持すると、約30年後には対GDP比で500%を超えてしまいます。債務残高対GDP比を安定させるには、GDPの14%分の予算をカットするか増税する、あるいはその両方が必要になります。GDPの14%は金額にすると70兆円。現在の国家予算が100兆円ですから、その7割をカットするという計算にな

ります。問題のマグニチュードはそれぐらい大きいことを認識するべきでしょう。

国が国債の償還・利払いができなくなる事態はそう簡単には起きないと考えられます。日本は円建てで国債を発行しており、円を発行する日本銀行が引き受ければ国債の発行を続けていくことは可能だからです。

しかし国債に対する市場の信頼は、円という日本の通貨に対する信頼とほぼ同じです。国債と同時に円という通貨に対する国民や市場の信頼が揺らいで失われていくと、財政破綻を招きま

す。つまり国民や市場が円という通貨で財産を持つことを避けて外貨に移行する、海外に資本逃避する、また金や土地など実物資産に逃げるといった形で国債や円を手放す現象が起き始めることが、財政破綻とっていいと思います。そうなると、社会保障をはじめと





して、国民生活に大変なひずみが生じ、特に低所得者や資産を持っていない人に大きな負担がかかってきます。

円への信頼が続く限り、日銀が国債を買い続ければ大丈夫ではないかという声がありますが、日銀が政府の債務を引き受けたとしても、政府の借金が日銀の借金になるだけであって、本筋

は変わりません。

日銀の借金は貨幣だから、貨幣は返さなくていいのではないかとの議論もありますが、実は、国民はインフレという形で無意識に貨幣に対する借金の返済をしています。

インフレは、資産に対する課税の一種と見ることができます。全ての国債

を日銀が買い取って通貨に替えたと仮定すると、債務が大きくなるほど大きなインフレ課税が起きます。ハイパーインフレと呼ばれる形で、この借金返済を迫られる状況が近々、あるいは遠い将来にやってくるかもしれない。そういうことが懸念されているのだと思います。

## ▼ 現実を見つめて、財政破綻に備える必要がある

**大林** 土居さんと小林さんのプレゼンテーションに続いて、皆さんにお聞きしたいと思います。

**池尾** 「国が財政赤字のファイナンスに困難を来すという事態」を広い意味の財政破綻として捉えることは賛成です。金融では支払能力と資金繰りを区別するのが大切ですが、支払能力があるかどうかを財政問題に当てはめると、赤字をファイナンスできる貯蓄の裏付けがあるかどうかです。貯蓄の裏付けがある限りは、問題は起きにくいと思います。

家計の貯蓄が減ってきているというお話がありましたが、一方で将来の不安が増すことで貯蓄を増やす動きもあり、それが財政赤字をファイナンスする貯蓄の裏付けになるという奇妙なバランスが出来上がっています。

また、海外投資家による国債保有割合が上がっていますが、現状では海外の貯蓄を借りてきているのではないと思っています。財政赤字を国内の貯蓄で賄える状況が続く限り、幸か不幸か問題は顕在化しないのではないのでしょうか。余裕がある間に、危機に備えるべきなのですが、なかなか危機感が醸



池尾和人氏

成されません。

**須田** 金利が低位安定し、日本全体としては貯蓄超過で、日本は世界最大の債権国だから財政破綻にはならないという議論は楽観し過ぎだと思います。

民間貯蓄はこれから先も高く維持されるとみられますが、国内で投資が行われず、結果的に国内に余剰資金がとどまって国の経常収支黒字が続くという状況は、日本の経済成長率の上昇にはつながらず、結果的には財政の問題を悪化させます。



須田美矢子氏

また、日本は世界最大の債権国であっても、いざというときに債務の借り換えなどが円滑にできるかどうかには、短期の対外債務の大きさや、流動性資産をどれだけ持っているかが影響します。日本は、対外純資産残高から純直接投資と外貨準備を除いた純資産は40兆円である一方で、短期の対外純債務が190兆円と非常に大きい状況です。

金融政策との関係では、何らかの形で出口の議論が始まると、実体経済やインフレについての見通しやリスク評価が変



佐藤 義雄

わったとの認識が市場に広がります。そういう状況で金利が瞬時に上がると、国債市場をうまくマネージすることができず、財政問題が大きく悪化することがあり得ます。出口論から金利の上昇が起こり、それが最終的には日本の財政への信認問題につながることもあるのではないかと思います。

**佐藤** 今、市場が平穏だから何とか乗り切れるのではないかという雰囲気がありますが、厳しい現実を客観的に見つめることが必要です。どうやってこの問題を国民に分かっていただくかということは、大きな課題です。

日本の財政が非常に厳しい状況になり、日本売りが始まれば、市場も非常に凶暴な力を発揮します。大事なことは、仮に日本の財政が行き詰まった場合に、どこかが助けてくれるということは期待できない点です。こういう自覚を持つ必要があります。



## 論点2 歳出・歳入改革と財政規律を高める方策

問題提起① 慶應義塾大学 教授 土居 丈朗 氏

### 財政破綻を回避するための歳出・歳入のあり方と財政規律を高める方策

人口動態や社会の年齢構成の変化に伴い、財政支出、特に社会保障支出が経済成長率よりも高い伸び率で増えていくことを考えると、増税などによらず経済成長のみをもってこれらの支出を賄うことには限界があり、消費税率の引き上げなどの歳入改革を行う必要があります。その上で、増大する社会保障費に対していかに適正に負担額を



調整し、収支を合わせることにコミットするかがポイントです。

私の提案は、医療と介護について自動的に収支を調整する仕組みを導入することです。医療や介護の給付は高齢化などの人口変動によって一定程度増やさざるを得ません。しかし、給付の増加と連動する形で負担を増やすのは限界があります。患者の窓口負担、介護の利用者負担の負担率を調節する仕組みにするとよいと思います。現役世代に現在の3割を超える自己負担を求めてもなかなか賛同を得られません。現在75歳以上の高齢者の窓口負担は、93%が1割です。もう少し高齢者に負担をお願いして、窓口負担を原則3割とし、低所得者は1割か2割負担にする形で、年齢ではなく能力に応じた負

担を目指すべきだと思います。

また、日本では景気後退につながると思う人が多い消費税ですが、欧州諸国では20%前後の消費税率でも3~5%という高い実質経済成長率を実現したこともあります。短期的な駆け込み需要と反動減はありますが、消費税率を上げたから景気が落ち込み、不況の源になるということはないと思います。また、必要な政府支出の財源確保には、現在から将来にかけて一定の税を課し、それ以上負担を増やさなくても済むようにすることが、経済への悪影響を最小化する方法です。問題を先送りし、将来急激な負担増加が発生すると、経済への悪影響はより大きくなります。

問題提起② 副代表幹事／財政健全化委員会 委員長 佐藤 義雄

### 財政規律 ～将来世代を守るために～

今年(2018年)1月、内閣府が中長期の財政試算を発表し、GDP成長率が名目3%、実質2%という成長実現ケースで、2027年度にはPBが黒字になるとしましたが、これは楽観的過ぎる数字ではないでしょうか。この25年間で名目成長率が3%を超えたのは1年しかありません。経済同友会では、内閣府が発表したベースラインケースを基に、2045年度までの試算をしました。2021年度以降1%ずつ消費税率を引き上げると、消費税率を14%にした2024年度にPBが黒字になります。2045年度までPBの黒字を維持するには消費税率17%が必要です。ポスト10%の消費税率引き上げの議論は、避けられない課題です。

欧州を中心とした先進諸国ではおおむね20%以上の付加価値税を導入し、

一部の国を除けばおおむね財政収支のバランスを確保しています。これらの国々も決してスムーズに税率引き上げを実施してきたわけではなく、多くの紆余曲折を経験しながら、強い政治的コミットメントと国民の理解と支持により実現してきました。また、リーマン・ショック以降の混乱期を経て、欧州各国では財政健全化に向けた機運が高まり、それに後押しされる形で、財政規律を高める仕組みとして独立財政機関の設置が相次ぎました。

消費税率の引き上げによる歳入改革と同時に、社会保障分野を中心とした歳出改革が必要ですが、政府と国民に財政規律を守る姿勢がないと進展しません。そこで、財政状況を客観的にチェックして政府を監視する独立財政機関を設けるべきです。独立財政機関

が客観的なデータを提示し、メディアや国民の関心を深めて議論を巻き起こし、政治や行政を動かす力とすることが必要です。財政再建が進まないことで一番大きな被害を受けるのは、まだ生まれていない将来世代です。ヨーロッパでは独立財政機関を将来世代の代弁者と位置付けている国もあります。独立財政機関をつくり、議論を巻き起こし、全員が議論に参加する動きをつくるのが大切です。



## 財政破綻を回避するための方策を、どう国民に納得してもらうか



小林 慶一郎 氏

### 財政問題の本質は 将来世代のための国づくり

**大林** 財政破綻を回避するため、あるいは納税者に納得してもらうためにはどういう方策が考えられるでしょうか。

**小林** 私も将来世代のための国づくりというのが、財政問題の本質だと思います。税率を上げる上げないという問題のように見えますが、実は民主主義の基本をどうするのが問われているのです。

なぜ財政健全化に手を付けられないかといえば、現在世代がコストを負担しないと将来世代が困ってしまうという、時間軸が非常に長い課題だからです。環境問題も同じような構図ですが、近代の民主主義ができたころにはほとんど想定されていなかった新しい課題に私たちは直面しています。いわば18世紀以来つくってきた民主主義の仕組みをどう補正していくのかというのが財政という問題の本質といえます。独立財政機関を創設し、政治から中立的な立場で長期的に考えていくことは、非常に重要です。また、経済学者の間では、世代別投票法やドメイン投票法など、選挙制度を変えることによって、将来世代の意見を現在の政治の場



池尾 和人 氏

に反映しようという議論もあります。一人一票という民主主義の原則に反するという強い反対意見もありますが、正当な社会契約とは何かという観点に立ち返れば、どの世代も同じ権利を持つべきだという価値観が根本にあるはずで、一人一票の原則にこだわるべきという政治学的な正当性についても、踏み込んで論じる必要があると感じています。

### 政府と日銀の十分な 対話・協調が不可欠

**池尾** 将来世代のみならず、現在の若い世代も、現在の社会保障制度に具現化されている社会契約の締結にまったく参画していないわけです。彼らにとっては、上の世代が勝手に決めた制度なのに負担だけが押し付けられる形で、まったくフェアではありません。全世代に痛みを分担してもらう方向に持っていくことが必要で、それをどうやって政治に実行してもらうかです。

昔、外圧を口実に「仕方がない」という形を作ったように、政治家が実行するための弁明の余地があればいいかもしれませんが、日本は経済規模が大きいのでIMFには支援し切れないという議論がありますが、例えばIMF管理のよ



須田 美矢子 氏

うな枠に入り、痛みを伴う改革を進める上での外圧として活用することも考えられると思います。

独立財政機関はぜひ設置すべきです。痛みを伴う改革を進める上で、その勧告が政治家にとって弁解の余地になるような機関として設計する工夫が必要ではないでしょうか。

**須田** 財政再建には、国民の納得感が重要です。改革は避けられないと分かったら、いつかは自分や将来世代に負担が掛かってくるから、自分の資産を将来にわたってどう守っていくかを考えて対応する、そんな自助努力も大事だと思います。例えば、早くから海外投資をすとか、企業であれば海外で起債することで実績を作るなど、今から準備することができます。そうすれば、財政問題が顕在化したときのコストを小さくできます。

一方、国民にとって重要な経済政策は、国民経済の健全な発展、持続的な成長であって、必ずしも物価の安定ではないわけです。日銀が国債を大量に購入している状況から抜け出そうとすると、金融システムに不安が生じることもあるので、持続的な成長のために国債を買い続け、インフレになってもそのままにしておくということが起こり得ると思います。だからこそ、日銀が損失を出した場合にどのように負担するか、市場の信用機能をどう活かしていくか、あるいは国債管理政策のあり方も含めて、財務省、金融庁、日銀がそれぞれの責任を意識した上で、しっかりと対話し、協調する必要があります。



## 質疑応答

**Q** 日本が財政再建や増税をできないのはなぜでしょうか。1997年に増税した時に金融危機になってしまったことも作用しているかもしれません。また、日本の民主主義は勝ち取ったものではなく、権利には義務が伴うという認識が非常に薄いため、教育から変える必要があるのではないのでしょうか。

**A** 池尾 その通りだと思いますが、やはり貯蓄率の高さが財政問題などの困難さを補完してきたのではないのでしょうか。しかし貯蓄率が下がっていき、2020年代以降に低い水準になっていくと、まさに試練の場に直面することになるという気がしています。

**小林** まさに民主主義をどう変えるのかと通じるような話です。それをわれわれや、学生の皆さんなど若い世代と一緒に今後真剣に考えなければならぬと感じています。

**Q** 独立財政機関を設立して日本銀行のように高い独立性が与えられたとしても、政治の影響や国民のさまざまな意見によって、政策決定が右往左往し



ないとも限らない。結局、世代間、また立法府と行政府など、さまざまなコミュニケーションが改善されないと深刻な状況もきちんと伝わらず、結果として建設的な議論が妨げられることも考えられます。

**A** 佐藤 ご指摘の通り、独立財政機関をつくっても、政治と切り離すことはできません。独立財政機関にはいくつかがパターンがあり、一つは会計検査院の活用、もう一つが公正取引委員会のような三条委員会方式です。また、ヨーロッパには多いのですが、議院に設置するというやり方もあります。

**池尾** 予算や人事など国会を通さざるを得ないので、民主主義社会においては完全な独立機関はあり得ません。結局、政治の質の問題になります。政治家を選抜し養成するような社会的な仕組みを考えることも必要だと思います。

**須田** 三権分立の憲法下で完全な独立はありません。中立的な組織を考える際に、日銀というのは日本最大のシンクタンクだと思っています。日銀からヒトを借りてきて、見通しや政策効果などをどこよりも中立的にしっかり推計し、実績を積み重ねていくことが重要ではないでしょうか。

**小林** 日銀には政府にももの申す人もたくさんいらっしゃいます。財政の長期的な安定が大事だというミッションの下で機能する組織をつくれればよいのではないで



しょうか。

**Q** お金を持っている高齢者の方が、税や寄付、負担によって、将来世代などに広く分け与えていこうという気持ちになるようなことを、直接響く優しい言葉で広められないのでしょうか。

**A** 土居 例えば、運よく年金給付を使わずとも生活ができて貯金ができたと高齢者の方に対し、その分を社会に還元することを、政府が親しみやすい言葉で語り掛けることはあると思います。

**Q** 病気を抱える人やシングルマザーなど、弱い立場の人たちに、税制や社会保障改革の必要性を、どう説明すればよいのでしょうか。

**A** 土居 マイナンバー制度を活用すれば、きめ細やかな配慮ができるようになると考えられます。マイナンバーはプライバシーを侵害するよう思われがちですが、世帯や所得、家族構成などの状況を今まで政府は知らなかったわけですから。それを把握することで、きめ細かく支援することができるようになると思います。

## 閉会挨拶

# 終戦直後からの財政健全化への議論を次のステップへ

常務理事 岡野 貞彦



経済同友会がここまで財政健全化に

こだわるのは、終戦直後、解体された各財閥の当時30～40代の若い経営者たちが、厳しい国家財政とインフレの嵐の中、いかにして企業の生産を再開し、日本を立て直していくかを議論するために開催した勉強会こそが、経済同友会の始まりだからです。

1997年には「戦後日本システムの総決算」という提言で、財政再建への警

鐘を鳴らしました。その後も継続してこのテーマに取り組んでいますが、あまり大きな改善はされないまま今日に至っています。

次のステップとしては、政治家や政策を決める責任ある方々に、こういう場で議論をしていただきたいと思っています。今後とも皆さまのご協力をお願いいたします。