

日本経済 ～スタートラインに立った財政再建～

経済調査部 星野 卓也

消費税率引き上げで一步進んだ財政再建

日本の財政再建は、4月の消費税率引き上げによって一步進展した。様々な政治的障壁のもとでの増税実現は大きな成果だ。

もっとも、少子高齢化が進展、社会保障費の膨張が続く中、財政再建はまだまだ長い道程になる。2015年10月に予定されている再度の消費税率引き上げを以ってしても、財政再建の一里塚である2020年度のプライマリーバランス黒字化もままならない状態である。日本の財政再建は、道半ばと称するのも憚られる。まだスタートラインに立った程度だ。

「市場の警鐘」が働いたスウェーデン

財政再建に成功した国の代表例として挙げられるのがスウェーデンである。1994年のスウェーデンでは、長期金利が7%から11%まで急騰、大手生命保険会社が「財政再建策が明確になるまでは国債購入を控える」と表明するなど、財政に対する不安が市場関係者のみならず世論的にも高まった。こうした流れも追い風となり、政府は歳出シーリング（上限）制度の創設を通じた社会保障費等の歳出減や、医療費の自己負担増等の歳入増加策を推し進めた。また、当時は財政に対する信認低下を背景に自国通貨クローネの下落が進んでいた。それが輸出の拡大をもたらし、実体経済を下支えしたことで、財政緊縮による内需の減少をカバー、財政緊縮策と経済成長を両立することが出来た。

一方で、日本の財政再建への道程は、スウェーデンと比べて隘路となることが避けられない。歳出面では、先進国最速のペースで少子高齢化が進む中、社会保障費は今後加速度的に増加していく見込みだ。また、現在の日本ではスウェーデンのような「自国通貨安→外需増加」

の経路に多くを期待することは出来ない。2013年の大規模金融緩和を通じた20円近い円安を以ってしても、数量ベースの輸出が伸び悩んだことがその象徴であろう。製造業においてアジア新興国の存在感が増す中、日本では自国通貨安が輸出の増加に繋がりにくくなっている。輸出増加に期待が出来ない中、財政緊縮によって内需が低迷、経済成長が阻害されれば、却って税収の減少を生む可能性もある。

金利安定に胡坐をかくべからず

財政再建が困難な中においても、長期金利が低位安定している背景には、国内金融機関を中心とした“国債の安定的な買い支え役”の存在がある。そして、これが金利の低位安定を促す半面、円債市場にスウェーデンのような「市場の警鐘」が働き難い状況を生んでいる。現在の金利安定は、将来の日本の財政再建成功が織り込まれている訳では無く、大規模な買い手の存在によって円債市場がある種機能不全に陥っていることが背景にある。今後債券市場では、国内貯蓄の減少に伴って海外投資家の債券保有比率が高まることになる。何らかのショックが起きた際には、海外勢の売りが集中することも予想され、金利急騰という形でリスクが一気に顕在化する可能性も高まっていく。

無事、消費税率が引き上げられた今年は、5年に1度の「公的年金財政検証」の年でもある。この財政検証では今後約100年間の財政見通しを作成することになっているが、政府の見通しは楽観的な数値が公表されがちだ。より現実的なシナリオを提示し、財政再建に向けた“本気度”を示すことが求められよう。

ほしの たくや（エコノミスト）