

国債の異常累積と地方交付税特別会計の「隠れ借金」

鈴木 純 義

はじめに

I 一般会計と特別会計

- a 一般会計の実体
- b 火の車日本財政と異次元の金融緩和策

II 地方交付税制度の機能と問題点

- a 地方交付税の位置
- b 地方交付税制度の概要
- c 財源不足問題と債務の累積

むすび

はじめに

「交付税及び譲与税配付金特別会計」（本稿ではこれを表題のように「地方交付税特別会計」あるいは単に「交付税特会」と略記する）の財源は、基本的には一般会計から繰り入れられる「地方交付税交付金」である。それは周知のように特定の国税収入の一定割合によって構成されている。その構成と一定割合には後述のように歴史の変遷があるが、現在では所得税・法人税の33.1%、酒税の50%、消費税の22.3%、地方法人税の全額とされている。交付税特会にはそれ以外にも各種の加算（後述のように別枠加算、臨時財政対策加算等）が行われた上で、入口ベースの交付税として繰り入れられる。これらの財源はさらに特会内で一定の調整を経て地方財政計画の歳入に計上される。これがいわゆる出口ベースの交付税である。しかし地方財政調整のための財源はそれだけでは不十分なため、交付税特会自身が多額の借金をせざるを得ない時期があった。借金には言うまでもなく償還と利払が伴う。そのためこの特会の毎年の歳

出予算には国債整理基金特別会計への繰入金が見られる。2015年度歳入歳出予算で見ると、驚くべきことに借入金32.8兆円に対して、国債整理基金特別会計への繰入金は33.3兆円である。いわゆる「隠れ借金」の事後処理状況の一端が窺えるのであるが、元利償還費はその差額約4,600億円である（償還費3,000億円、利払費1,600億円）。本稿の目的の一つはこの借金の状況を詳らかにすることにある。それにしてもこのように瞥見の限りでも、一般会計と特別会計との間で、さらには特別会計と特別会計との間でも資金の複雑な出し入れを行いながら行政が実施されているのであって、これらの相互関係を追究していかなければ国家財政の全体像は見えてこない。したがってこの地方交付税を論じるためには、まずもってそれが一般会計においていかなる位置を占めているのかを確定することから始めねばなるまい。だが、そもそも交付税特会が何故自ら借金をしなければならなかったのか、その理由も問われなければならないだろう。それは言うまでもなく、一般会計における国債の止め処もない異常な累

積に他ならない。それゆえ本稿は、一般会計と特別会計との複雑な関係の一端を吟味しつつ、日本の国家財政の最大の課題でありながら、本気で抜本的なメスを入れようとしてこなかった国債の異常累積問題に相応の検討を加えて国家の怠慢を糾弾したい。これが本稿のもう一つの課題である。しかしそれにしても、すでに先進諸国のなかでGDP比で唯一200%を超えてしまっている国債をなおも買い支え続ける金融政策とはいかなる金融政策なのか。いわゆる異次元の金融緩和策に他ならないが、それとこの国債の異常累積との関係にも言及することになる。

思うに、市場原理万能主義に追随して「小さな政府」を目指すと政府上げて嘯きつつ、誤った大鉈を振るった小泉政権〔2001（平成13）年4月～2006（平成18）年9月〕も、毎年平均30兆円強の国債を発行し続けて平然としていた。麻生内閣〔2008（平成20）年9月

～2009（平成21）年9月〕に至っては、2009年度の発行額が、予算では実に53.5兆円（歳入総額102.6兆円の52.1%）、決算では52.0兆円（歳入総額107.1兆円の48.6%）もの巨額に達しているのである（財務省HP）。こんなに巨額の国債が発行された年度は他にはない。国債の巨額発行と異常累積にブレーキのかかる兆しは今日全く見えてこない。それどころか、安倍政権下では異次元の金融緩和策による長期国債の大量の買い切りオペを通じて、間接的に国債の増発を支えているのである。

I 一般会計と特別会計

a 一般会計の実体

図表1によって、一般会計歳出予算の用途別内訳を見てみよう。直ちに目に飛び込んでくるのは、この四半世紀間「他会計へ繰入」が55

図表1 一般会計歳出予算（用途別分類）

（単位：億円、%）

用途別 \ 年度	1990 (平成2)	2000 (平成12)	2005 (平成17)	2010 (平成22)	2015 (平成27)
人件費 (割合)	35,849 (5.1)	43,399 (4.8)	40,990 (4.7)	40,614 (4.2)	43,205 (4.5)
旅費 (割合)	1,043 (0.1)	1,254 (0.1)	1,072 (0.1)	1,105 (0.1)	1,016 (0.1)
物件費 (割合)	20,962 (3.0)	27,666 (3.1)	28,058 (3.2)	29,937 (3.1)	31,267 (3.2)
施設費 (割合)	10,085 (1.4)	13,637 (1.5)	11,105 (1.3)	9,603 (1.0)	33,475 (3.5)
補助費・委託費 (割合)	175,787 (25.2)	235,409 (26.2)	256,918 (29.6)	299,155 (30.9)	305,457 (31.7)
他会計へ繰入 (割合)	420,336 (60.3)	531,495 (59.2)	506,905 (58.5)	554,132 (57.3)	534,452 (55.5)
その他 (割合)	32,451 (4.7)	44,843 (5.0)	22,000 (2.5)	32,738 (3.4)	14,548 (1.5)
合計 (割合)	696,512 (100.0)	897,702 (100.0)	867,048 (100.0)	967,284 (100.0)	963,420 (100.0)

注(1)四捨五入のため各項目の直接の合計と「合計」欄の数値とが一致しない場合がある。

(2)2015年度を除き、各年度とも補正後予算。2015年度は当初予算(政府案)である。

出所：「昭和57年度以降一般会計歳出予算用途別分類」より作成（財務省HP）。

～60%、「補助費・委託費」が25～30%を占め、両者を合わせると85～88%にも及んでいる点である。この二費目の実体は何か。

まず「補助費・委託費」であるが、これは予算科目上、補助金・負担金・交付金・補給金・分担金・委託費等と呼ばれているもので、いわゆる「国庫支出金」(広義の国庫補助金)のことである。用途を特定して地方公共団体や国の他の機関等に交付されるが、地方公共団体等の事務ではあるものの国にも共同責任がある場合を「国庫負担金」(社会保障関係、義務教育関係)、特定の施策を奨励したり、財政援助したりする場合を(狭義の)「国庫補助金」、本来国の事務であるものを地方団体に行わせる場合を「国庫委託金」と呼んでいる。なお蛇足ながら、特殊法人等の政府機関を発足させる場合の一般会計からの「出資金」は民間企業の資本金に相当するが、「補助費・委託費」とは似て非なるものであり、図表1の「その他」に分類されている点を補足しておこう。この出資金によって損失補填が行われることで、出資金不足が生じる恐れがあれば、当然、追加の出資金が繰り出されることになる。

もう一つの「他会計へ繰入」の「他会計」とは「特別会計」に他ならず、それはすぐ次に見るように、ここでは「年金特別会計」、「国債整理基金特別会計」、「地方交付税特別会計」の三つにほぼ尽きると言ってもよい。いわば行政の実働部隊である。

一般会計の90%近くが「他会計へ繰入」と「補助費・委託費」であるということは、一般会計が具体的な実体を伴った行政支出となっていないことを意味している。その実体は特別会計や他の政府機関あるいは地方公共団体等によって担われているのである。

このように自分自身が行政の実体を持たない一般会計の歳出規模が、この四半世紀間に69.7兆円から96.3兆円へと26.7兆円も増加して1.38倍に膨張する中で、上記の「他会計へ繰入」と「補助費・委託費」の二費目が59.6兆円から84.0兆円へと24.4兆円もの増加を示しており、歳出総額に対するその増加寄与率は実に91.4%にも及んでいるのである。これは何を意味しているのか。その点を一般会計歳出予算を主要経費別に分類した図表2によって吟味してみよう(図表1は2015年度のみ当初予算

図表2 一般会計歳出概算主要経費別内訳

(単位: 億円, %)

経費	年度		2000 (平成 12)		2005 (平成 17)		2010 (平成 22)		2015 (平成 27)	
	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合		
社会保障関係費	167,666	19.7	203,808	24.8	272,686	29.5	315,297	32.7		
文教及び科学振興費	65,222	7.6	57,235	7.0	55,860	6.1	53,613	5.6		
国債費	219,653	25.8	184,422	22.4	206,491	22.4	234,507	24.3		
地方交付税交付金等	149,304	17.6	160,889	19.6	174,777	18.9	155,357	16.1		
防衛関係費	49,358	5.8	48,564	5.9	47,903	5.2	49,801	5.2		
公共事業関係費	94,307	11.1	75,310	9.2	57,731	6.3	59,711	6.2		
その他	104,360	12.2	91,602	11.1	107,545	11.7	95,133	9.9		
歳出総額	849,871	100.0	821,829	100.0	922,992	100.0	963,420	100.0		

注(1) 各年度とも当初予算。

(2) 四捨五入のため各項目の直接の合計と「総額」欄の数値とが一致しない場合がある。

出所: 各年度予算により作成(財務省HP)。

で、他の年度は補正後予算であるのに対して、図表2は全て当初予算のため両者の総額が一致していないが、趨勢の把握に問題はない。

この図表2によれば、2015年度においては、最大の比重を占めるのは社会保障関係費(32.7%)、それ以外では国債費(24.3%)と地方交付税交付金等(16.1%)が大きい。この三大経費で一般会計全体の73%、すなわち、およそ四分の三を占めている。これを15年遡った2000年度について見ると、最大の比重を占めるのは国債費(25.8%)、次が社会保障関係費(19.7%)、そして第三位が地方交付税交付金等(17.6%)で、合計63%、すなわち、およそ三分の二である。このような構造変化をもたらしたのは言うまでもなく、少子化の進展と団塊の世代の高齢化・引退を背景とした社会保障関係費の急増である。他の二つの経費が絶対的にも相対的にもほぼ横ばいで推移する中で、ひとり社会保障関係費のみが、16.8兆円から31.5

兆円へと1.9倍にも増大し、その増加額14.8兆円は歳出総額の増加額11.4兆円を上回っているのである。

かかる状況下にあるこれらの三大経費は、各々の抱える特別会計にどれほど繰り入れられているのか、また、他の政府機関や地方公共団体等に「補助費・委託費」としてどれほど振り向けられているのか。図表3を見よ。地方交付税交付金等は地方交付税特別会計に全額が繰り入れられている。国債費は「ほぼ」全額が国債整理基金特別会計に繰り入れられている。「ほぼ」というのは、図表の注(2)にも示した通り、総額と繰入額との間に9.65億円の差額が発生しているからである。これは、平成25(2013)年度までは全額特会に繰り入れられていた「国債の償還及び発行に必要な手数料等」並びに「国債の発行及び償還に関する事務取扱いに必要な事務費」のうち後者の事務費が平成26年度から繰り入れられることなく、一般会計において

図表3 三大経費の推移と構造的特徴(2015年度予算)

(単位：億円、%)

番号	経費	社会保障 関係費	国債費	地方交付税 交付金等	合計	
1	金額	315,297	234,507	155,357	705,161	
2	割合(2015年度) %	32.7	24.3	16.1	73.2	(対歳出総額)
3	割合(2000年度) %	19.7	25.8	17.6	63.1	
4	増加額(2000-15年度)	147,631	14,854	6,053	168,538	(総額増113,549)
5	他会計へ繰入(1)	126,086	234,497	155,357	515,940	73.2(5÷1)%
6	補助費・委託費(2)	189,211	(9.65)	—	189,211	26.8(6÷1)%
7	歳出総額		—		963,420	

出所：財務総合政策研究所『財政金融統計月報』第757号、2015年5月号及び財務省主計局『平成27年度特別会計ガイドブック』の当該「特別会計」より作成(財務省HP)。一部、図表2より転載。

注(1)「他会計へ繰入」に分類したのは、前者の資料で「繰入」と明記されている項目のみとし、その金額を後者の資料の数値と突き合わせて確定し、残額を「補助費・委託費」とした。

注(2)国債費は2013(平成25)年度まではその全額が、国債整理基金特別会計に繰り入れられていたが、平成26年度から、「国債の発行及び償還」に関わる「手数料等」と「事務取扱費」のうち、前者の「手数料等」のみが繰り入れられることになり、後者の「事務取扱費」は一般会計で支出されることとなった。9.65億円はその繰り入れられなくなった「事務取扱費」である。

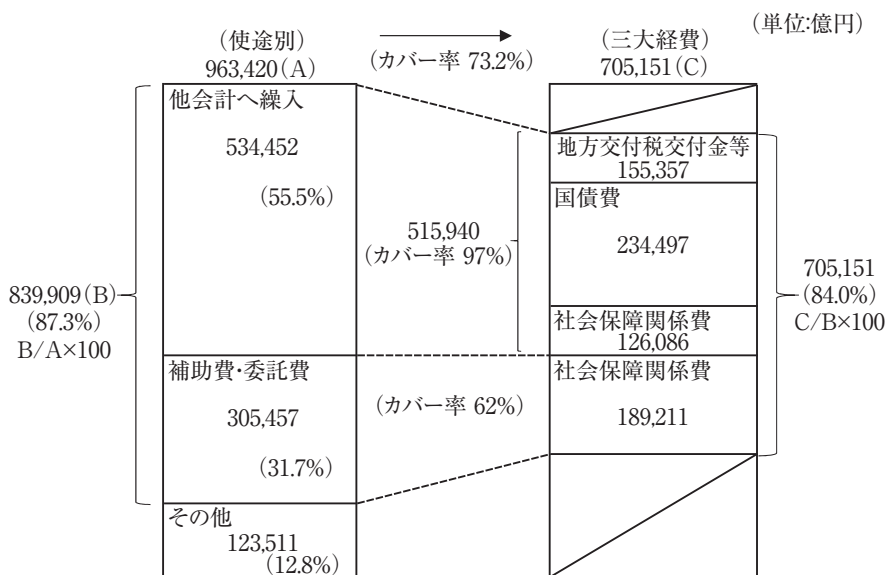
支出されることとなったためである(「平成26年度一般会計歳出予算(主要経費別)」,財務総合研究所『財政金融統計月報』第744号,2014年4月号)。その繰り入れられなかった事務費が9.65億円である。かくしてこの二大経費はそれぞれの特別会計に全額が繰り入れられていると判断してよいであろう。

一方、三つの経費のうち最大のシェアを占める社会保障関係費はどうか。31.5兆円のうちの40%(12.6兆円)が「他会計へ繰入」,60%(18.9兆円)が「補助費・委託費」である。ここで他会計とは「年金特別会計」(*)と「労働特別会計」であるが、「他会計へ繰入」の98.8%に当たる12.5兆円が年金特別会計への繰入である。その内訳は、厚生年金勘定9.2兆円,国民年金勘定1.8兆円,子ども・子育て支援勘定1.3兆円,その他健康勘定・業務勘定1,247億円である。60%を占める「補助費・委託費」は多岐に亘るが、①全国健康保険協会,国民健康保険組合が支弁(支給)する医療給付諸費に対する補助金・負担金が9.4兆円,②市町村の介護給付費

に対する国庫負担金及び財政調整交付金2.6兆円,③各種保護費(生活扶助・住宅扶助・教育扶助・介護扶助等)のために地方公共団体が支弁する経費に対する国庫負担金等2.9兆円,④その他(後期)高齢者医療関係補助金・負担金,社会保障関係の各種の施設・団体等の施設整備費・運営費・推進費・助成費・対策費等への国庫支出金である。①~③の合計額14.9兆円が「補助費・委託費」18.9兆円の約8割を占めている。

以上の点を簡単にまとめれば、図表4の通りである。すなわち、一般会計96.3兆円の87%を占める84.0兆円が「補助費・委託費」と「他会計へ繰入」によって占められているが、これは一般会計に行政実体がないことを示すものである。そして、主要経費別内訳で見た「社会保障関係費」,「国債費」,「地方交付税交付金等」の三大経費の合計額70.5兆円は全額が「補助費・委託費」,「他会計へ繰入」に該当し、上記の総額84.0兆円の84.0%をカバーしている。そのうち国債費23.5兆円と交付税交付金

図表4 2015年度一般会計歳出の資金移転構造(予算)



出所: 図表1, 2, 3より作成。

b 火の車日本財政と異次元の金融緩和策

日本の財政赤字が危機的状況にあることは誰の目にも明らかである。図表5のように、2015年度一般会計予算歳入額96.3兆円のうち36.9兆円を公債金収入に依存しており、依存率は実に38.3%に及んでいる。また、2015年5月8日に財務省が発表した2014年度末の数値では、内国債が881.5兆円(普通国債774.1兆

円、財投債99.0兆円)、借入金が55.0兆円、政府短期証券が116.9兆円あり、これらの合計は1,053.4兆円にも達している。この他にも、政府保証債務が43.4兆円、地方の長期債務が約200兆円あり、単純に合計すると全体で概略1,300兆円になる(図表6、7)。

その結果、一般政府(中央政府、地方政府、社会保障基金の合計)の債務残高を対GDP比

図表6 国債及び借入金並びに政府保証債務現在高(平成27年3月末現在)

1. 国債及び借入金現在高

(単位: 億円)

区分	金額	前期末(平成26年12月末)に対する増減(△)	前年度末に対する増減(△)
内国債	8,814,847	72,494	277,211
普通国債(うち復興債)	7,740,831 (82,795)	56,473 (3,443)	302,155 (△7,340)
長期国債(10年以上)	5,329,926	84,983	355,405
中期国債(2年から5年)	2,032,899	△30,910	△14,183
短期国債(1年以下)	378,006	2,400	△39,068
財政投融资特別会計国債	989,910	21,593	△52,195
長期国債(10年以上)	713,412	△11,903	△92,053
中期国債(2年から5年)	276,498	33,496	39,858
交付国債	1,355	11	△391
出資・抛出国債	26,818	△1,482	1,718
株式会社日本政策投資銀行危機対応業務国債	13,247	-	-
原子力損害賠償・廃炉等支援機構国債	42,687	△1,976	29,557
日本高速道路保有・債務返済機構債券承継国債	-	△2,124	△3,633
借入金	549,841	△2,928	△5,207
長期(1年超)	156,876	△3,641	△7,707
短期(1年以下)	392,965	713	2,500
政府短期証券	1,168,883	164,801	11,999
合計	10,533,572	234,366	284,003

2. 政府保証債務現在高

(単位: 億円)

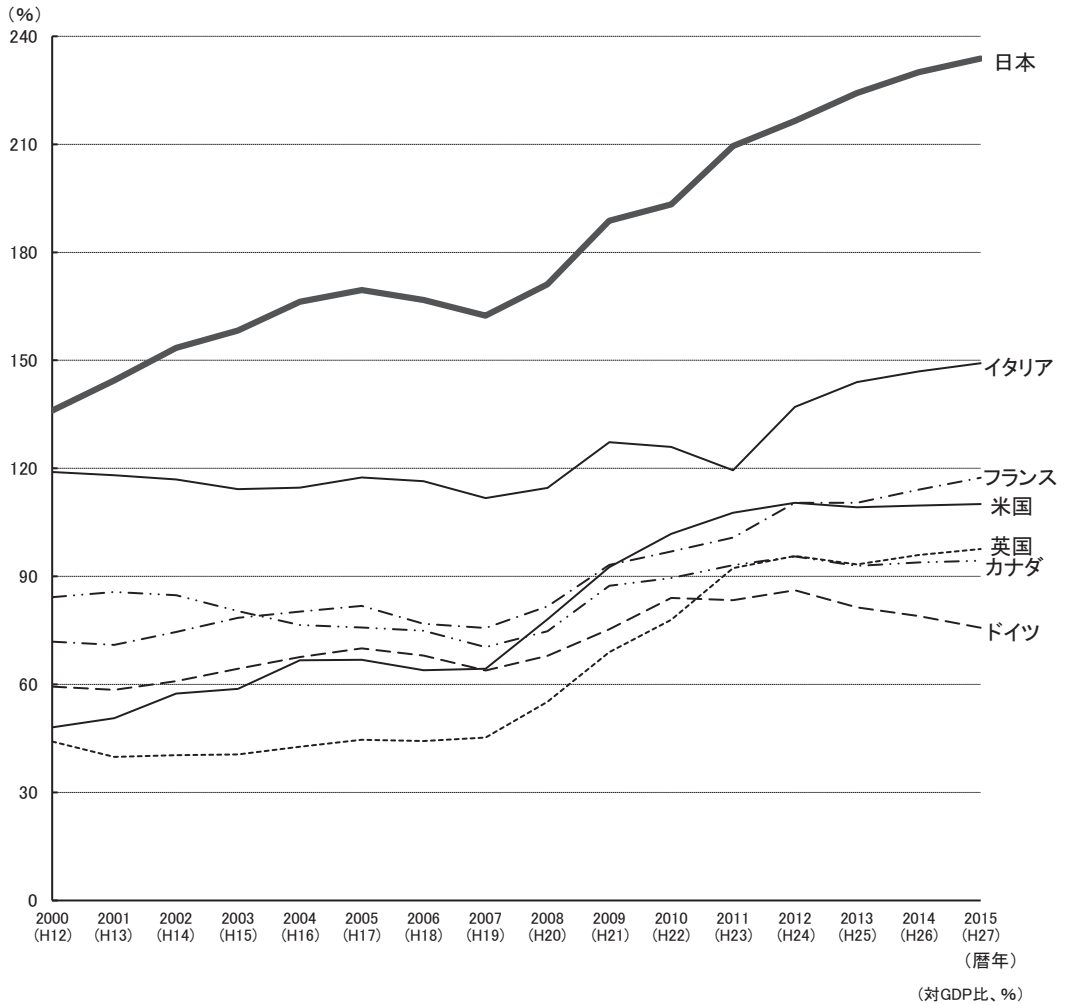
区分	金額	前期末(平成26年12月末)に対する増減(△)	前年度末に対する増減(△)
政府保証債務	433,984	△12,590	△11,342

(注)

1. 単位未満四捨五入のため合計において合致しない場合がある。
2. 上記の普通国債には、翌年度借換のための前倒債発行額(282,795億円)を含んでいる。
3. 上記の国債及び借入金には、国が保有する国債及び国内部での借入金を含んでいる。

出所: 財務省 HP

図表 8 債務残高の国際比較 (対 GDP 比)



暦年	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
日本	136.1	144.4	153.5	158.3	166.3	169.5	166.8	162.4	171.1	188.7	193.3	209.5	216.5	224.2	230.0	233.8
米国	48.1	50.7	57.4	58.8	66.7	66.8	63.9	64.3	78.1	92.5	101.8	107.7	110.5	109.2	109.7	110.1
英国	44.1	39.8	40.4	40.6	42.7	44.6	44.2	45.3	55.2	69.0	77.9	92.3	95.7	93.3	95.9	97.6
ドイツ	59.4	58.5	60.9	64.3	67.6	70.0	68.0	63.9	67.9	75.3	84.0	83.4	86.1	81.4	79.0	75.8
フランス	71.8	70.9	74.6	78.5	80.2	81.8	76.8	75.6	81.6	93.2	96.9	100.8	110.5	110.4	114.1	117.4
イタリア	119.0	118.1	116.9	114.3	114.7	117.4	116.4	111.8	114.6	127.2	125.9	119.4	137.0	144.0	146.9	149.2
カナダ	84.2	85.7	84.8	80.3	76.5	75.8	74.9	70.4	74.7	87.4	89.5	93.1	95.5	92.9	93.9	94.3

(出典) OECD「Economic Outlook 96」(2014年11月)によるデータを用いており、2015年度予算の内容を反映しているものではない。
 (注) 数値は一般政府(中央政府、地方政府、社会保障基金を合わせたもの)ベース。

出所：財務省 HP, 『日本の財政関係資料』(平成 27 年 3 月) 8 頁。

で見ると、図表8のように先進諸国はどの国もリーマンショック以降急速に上昇しているとはいえ、イタリアの約150%を除いて、欧米が100%前後に留まっているのに対して、日本は実に230%台に到達しているのである。

これは持続可能とは到底言い難い。その点は、もう一度図表5を見れば分かるように、新規発行によって36.9兆円の公債金収入が得られているものの、償還費13.3兆円、利払費10.2兆円、合計23.5兆円の元利償還費を必要としているため、政策費として支出できるのは正味13.4兆円、新規発行額の36%でしかない。これはもう「デット・トラップ」に他ならないだろう。

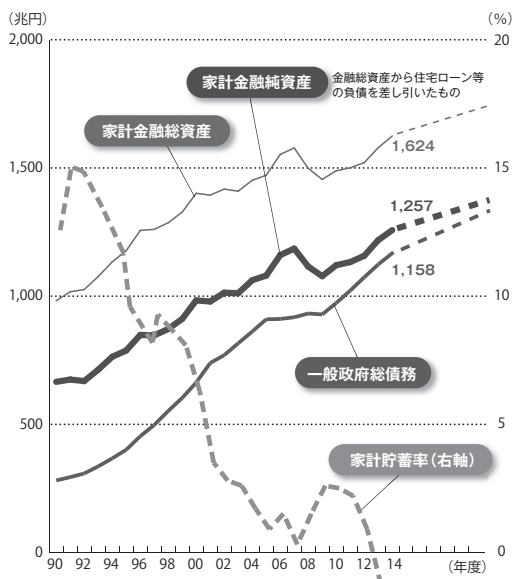
そこで次に、図表9を見よ。これによれば、高齢化・少子化の進展と不況の長期化等によって、1990年代以降、家計貯蓄率（フロー）が下がり続け、2013年度には史上（1955年以降）初めてのマイナスを記録している。そのため、これまで日本の国債消化を主体的に支えてきた

家計の金融純資産（ストック）の上昇にも鈍化が見られる。2014年度には、家計の純資産額1,257兆円に対して、一般政府総債務が1,158兆円（2014年度）にまで累積して差額が99兆円と100兆円を切ってしまっている。しかしこのことは、年間の国債の発行額を30兆円くらいとした場合に、日本のマーケットが国債を吸収できる年数は向こう3年ほどに過ぎない、ということの意味している訳ではない。国債の急激な膨張に対して、家計の純金融資産がこれを主体的に支えることができなくなってきたことを示しているのである。

ではこの異常累積した国債を抱える日本の財政は、どのように支えられてきているのか、そしてまた、今後どうなっていくと考えられるのか、ギリシャのように国家財政破綻の憂き目に遭う可能性はあるのか。以下この図表9が提示するいくつかの問題点を手がかりに論を進めていきたい。

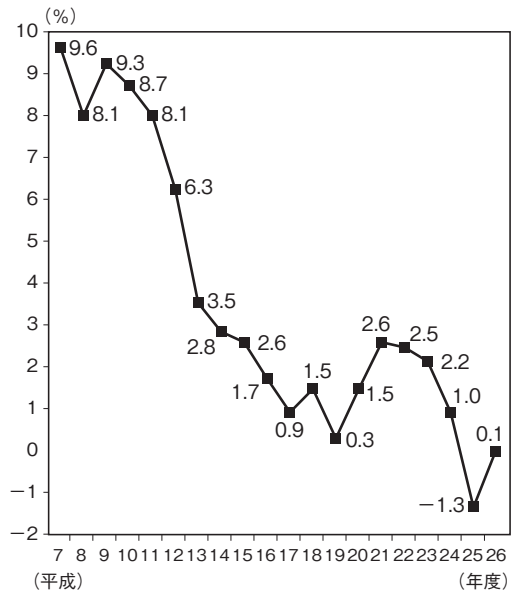
家計貯蓄率と家計の金融純資産とは前者がフ

図表9 家計金融資産と政府債務



出所：財務省 HP、『これからの日本のために財政を考える』（平成27年7月）16頁。

図表9の補足 家計貯蓄率



出所：内閣府経済社会総合研究所「平成26年度国民経済計算確報」(フロー編) ポイント (内閣府 HP) 8頁。

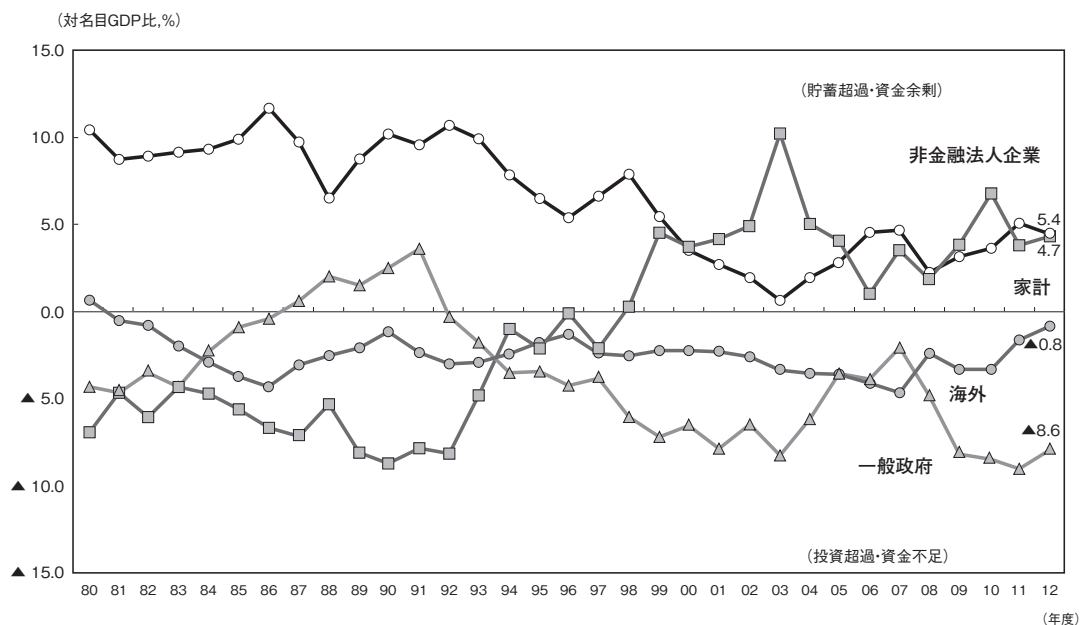
ローで後者がストックなので、直接比較するのは適当ではない。この問題は次のように考えるべきであろう。

すなわちこの二つの折れ線グラフが交差している90年代半ば頃は、ちょうど景況の転換点であったことを考慮すべきだと考えられる。無論この問題はフローで考えなければならない。そこで、80年代以降の部門別の資金過不足の推移を示した図表10を見てみよう。これによれば、90年代前半頃までは家計部門が最大の資金余剰（GDP比10%前後）を示しており、国債消化の主体となっていたと考えてよい。これに対して、非金融法人企業部門はとくに90

年代前半までは、旺盛な設備投資意欲を背景に大幅な資金不足となっている。景況から考えて、このように、資金過不足において家計部門と企業部門とが対照的な関係になるのは当然であろう。またこの時期一般政府部門は、景気拡大を反映して（とくに80年代末のバブル経済期の）税収の好調や社会保障基金の積立金増強等により資金余剰となっている。

ところが90年代後半に状況は一変する。すなわち、企業部門はバブル経済の崩壊に伴う設備投資等の実物資産への投資抑制によって資金不足幅が縮小し、98年度以降は資金余剰主体に転じている。この点を別の視角から確認し

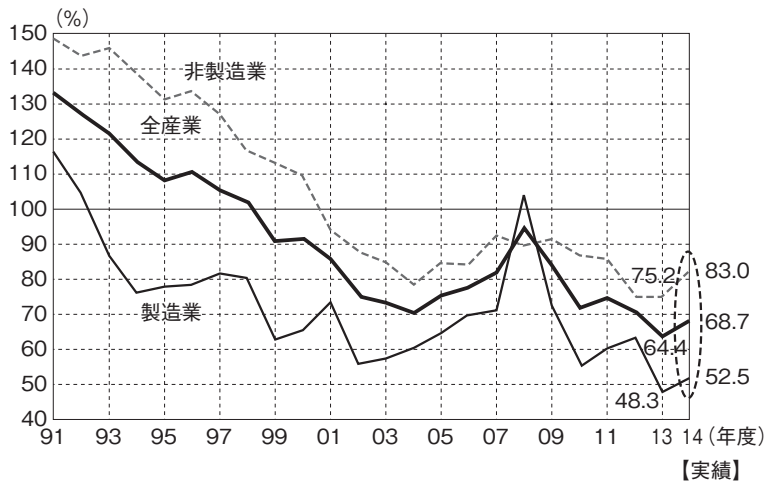
図表10 部門別資金過不足の推移



(出所) 日本銀行「資金循環統計」(2013年6月末速報), 内閣府「国民経済計算」
 (注1) 国鉄清算事業団・国有林野事業特別会計の債務承継要因の調整を実施(98年度)
 (注2) 日本高速道路保有・債務返済機構の発足要因(中央政府に分類)の調整を実施(05年度)
 (注3) 財政投融资特別会計・財政融資資金勘定(公的金融機関に分類)から中央政府部門への積立金繰入れ要因の調整を実施
 (06年度は12.0兆円, 08年度は11.3兆円, 09年度は7.3兆円, 10年度は4.8兆円, 11年度は1.1兆円, 12年度は1.0兆円)
 (注4) 中央政府による日本郵政への出資金増加等要因の調整を実施(07年度)
 (注5) 名目GDPは, 80年度~93年度は2000年基準, 94年度~12年度は2005年基準。

出所: 財務省HP, 「国の債務管理の在り方に関する懇談会」(平成26年3月4日)資料4-1の「資金循環と国債の保有構造」2頁。

図表 10 の補足 設備投資／キャッシュフロー比率の推移



(注) キャッシュフロー＝経常利益÷2＋減価償却費で計算

出所：日本政策投資銀行 HP「2015年度設備投資計画調査の概要」（2015年8月4日）5頁。

てみよう。図表 10 の補足図表を見よ。これは設備投資とキャッシュフローの比率の推移を、大企業（資本金 10 億円以上）に関して示したものである。見られる通りまさしくこの年、98 年度に設備投資とキャッシュフローの額が全産業について逆転し、設備投資が相対的にますます減少していく様子がクリアに示されているのである（但し、すぐ次に言及するように、2014 年度には設備投資額が、反転上昇している点にも留意しておかねばなるまい）。この企業部門の投資抑制、資金余剰はとりもなおさず、家計部門の資金余剰幅の縮小を意味し、それはすなわち貯蓄率の低下に直結する。一方、政府部門はこれもバブル経済の崩壊に伴う景気の低迷とその長期化により、建設国債発行による公共投資の拡大と赤字国債の増発を余儀なくされ、バブル期の資金余剰主体から大資金不足主体に転じるに至っている。90 年代後半に企業部門と政府部門は完全に入れ替わったのである。

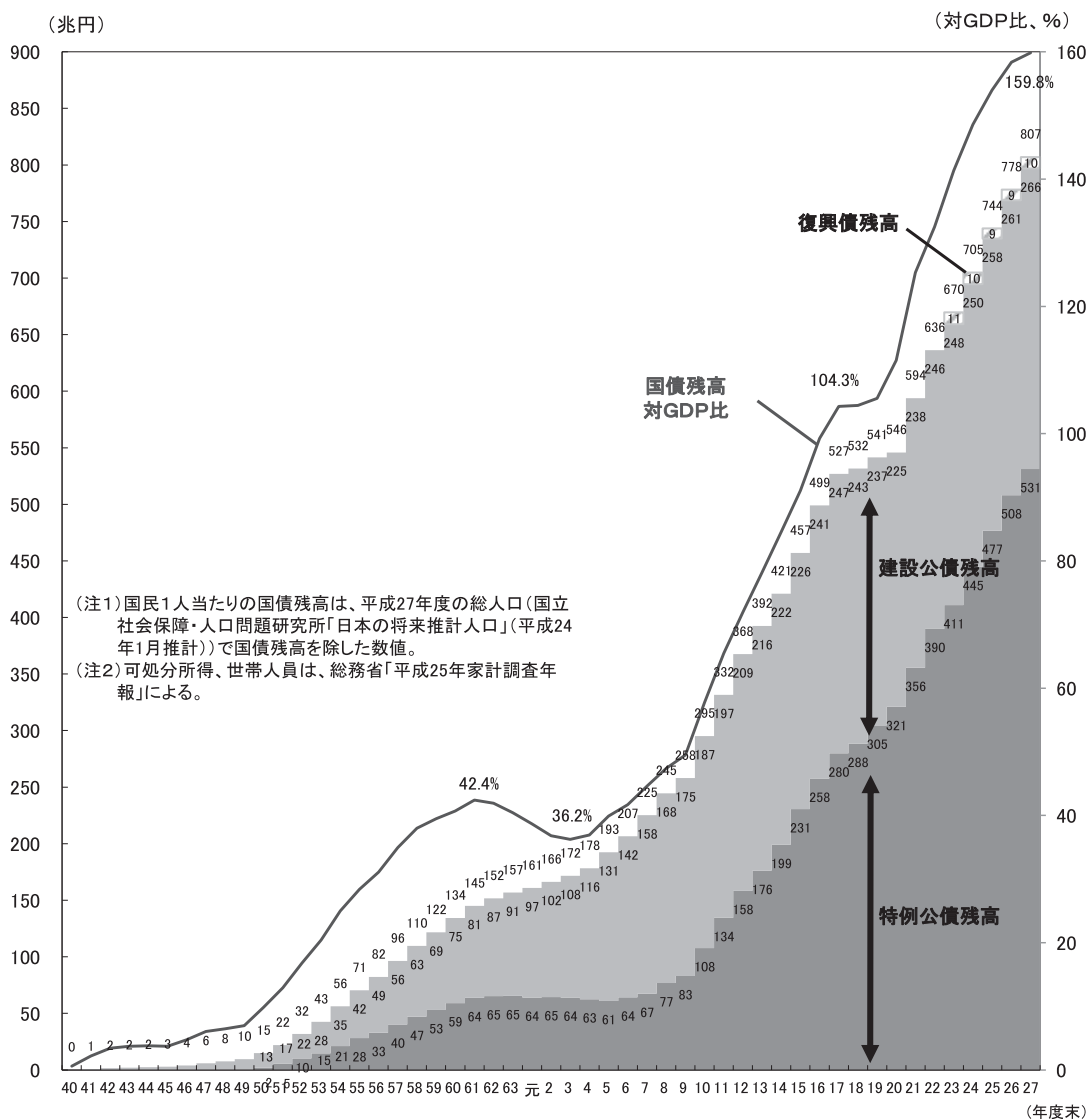
累積する国債の発行残高の状況は図表 11 の通りである。98 年度の政府部門の資金不足幅の急拡大によって赤字国債の発行は前年度に

比して倍増〔8.5 兆円から 17.0 兆円へ、財務省 HP「国債発行額の推移」（実績ベース）〕し、以降残高は累積の一途を辿っている。建設国債の発行はそれとは異なり、世紀の転換期の頃から増勢は緩やかである。この膨張する一般政府部門の巨額の資金不足も、当面は、家計部門と企業部門の余剰資金で穴埋めするという関係が形成されていたのである。

だがこれが続けられるのは、貿易収支が黒字の間に限られよう。それは、家計部門と企業部門の双方が資金余剰状況にあるという関係は持続可能とは言い難いからである。その持続困難の指標が貿易赤字の発生ないしその赤字幅の拡大ではないかと考えられる。その論拠は次の点にあると考えられる。

すなわち、すでに図表 10 で見たように、旺盛な設備投資は企業部門の高い資金需要を生み出すことで資金不足にはなりがちであろうが、資金余剰にはなりにくいと考えるのが妥当であろう、そうであってこそ、家計の余剰資金も増えるのである。実物投資を上回るキャッシュフローの増大は、雇用削減、投資抑制の裏側で

図表 11 国債残高の累増



- (注1) 公債残高は各年度の3月末現在額。ただし、平成26年度末は実績見込み、平成27年度末は予算に基づく見込み。
- (注2) 特例公債残高は、国鉄長期債務、国有林野累積債務等の一般会計承継による借換国債、臨時特別公債、減税特別公債及び年金特例公債を含む。
- (注3) 東日本大震災からの復興のために実施する施策に必要な財源として発行される復興債(平成23年度は一般会計において、平成24年度以降は東日本大震災復興特別会計において負担)を公債残高に含めている(平成23年度末:10.7兆円、平成24年度末:10.3兆円、平成25年度末:9.0兆円、平成26年度末:9.4兆円、平成27年度末:10.3兆円)。
- (注4) 平成27年度末の翌年度借換のための前倒借限度額を除いた見込額は775兆円程度。

出所：財務省 HP, 『日本の財政関係資料』(平成 27 年 3 月) 5 頁。

あって、これによってより減少した家計の余剰資金とともに、国債消化の財源となっていくにしても、意図的な雇用削減や投資抑制は生産活動の停滞、したがって貿易収支の悪化に結びつ

くのであって、持続可能とは言い難い、と筆者は考える。

このキャッシュフローの多寡について問題視されるようになったのは、ちょうど世紀の転換

点の頃、バブル経済崩壊後の不況の長期化の中で打ち出されたいわゆる「会計ビッグバン」によってである。市場原理万能主義の跳梁跋扈する中、手元資金の多い企業ほど優秀であるとの考え方のもとで、財務諸表の一つとして「キャッシュフロー計算書」の導入が義務付けられたのである（日本では2000年3月期より上場企業を中心にキャッシュフロー計算書の開示が義務付けられている）。これが場合によっては、上記の雇用削減や投資抑制を誘発し、企業の資金余剰を増やすことにもなるのである。

これに関連して次のように考える向きもある。「家計金融資産増加分を発行される国債の消化原資とする見方もあるが、フローで見た国内最大の貯蓄主体が家計ではなく企業に移っていることを踏まえると、国債の消化持続性を見る上では、家計の資金過不足や金融資産残高の動きはもはや重要ではない。2013年度も企業部門（民間非金融法人部門）の資金過不足は+33.6兆円に及ぶ。そしてこの差は89.8兆円のキャッシュフローに対して、実物投資が57.6兆円に留まった結果である」とし、さらに「企業部門の大幅な資金余剰の状態は当面変化せず、最大の貯蓄超過主体であり続けるだろう」と言うのである（『家計貯蓄率マイナスをどう考えるか』『三井住友信託銀行 調査月報』2015年2月号、3-9頁）。

ここで主張されている、企業部門の大幅な資金余剰状態は当面変化せず、最大の貯蓄超過主体であり続けるだろうとの予測は、事実によって即座に否定されている。すなわち、2014年度の民間非金融法人企業部門の資金過不足が+9.0兆円であるのに対して、家計のそれは+24.9兆円となって、簡単に逆転しているのである（日銀HP「資金循環年度計数」2015年12月17日）。なお、マイナスの貯蓄率については、『月報』が言うように、円安による「食料・非アルコール飲料」、「ガソリン」等の価格上昇、

加えて消費税率引き上げ前に発生した、「家具・パソコン・家庭用各種機器」等の耐久消費財に対する駆け込み需要等が、可処分所得の額がほぼ横ばい状況の中で消費額を突出させたことによる一時的現象（同上4-5頁）であったと言ってもよいし、また、「2014年度の貯蓄率がプラスに戻る可能性は高い」（6頁）との予測もその通りであった。しかしながら、企業部門の資金余剰に関する考え方には全く与し難い。2014年度における企業部門の資金余剰の減少は他方で、設備投資の相対的増大の裏面でもあることは、前掲の図表10の補足図表によって言及した通りである。

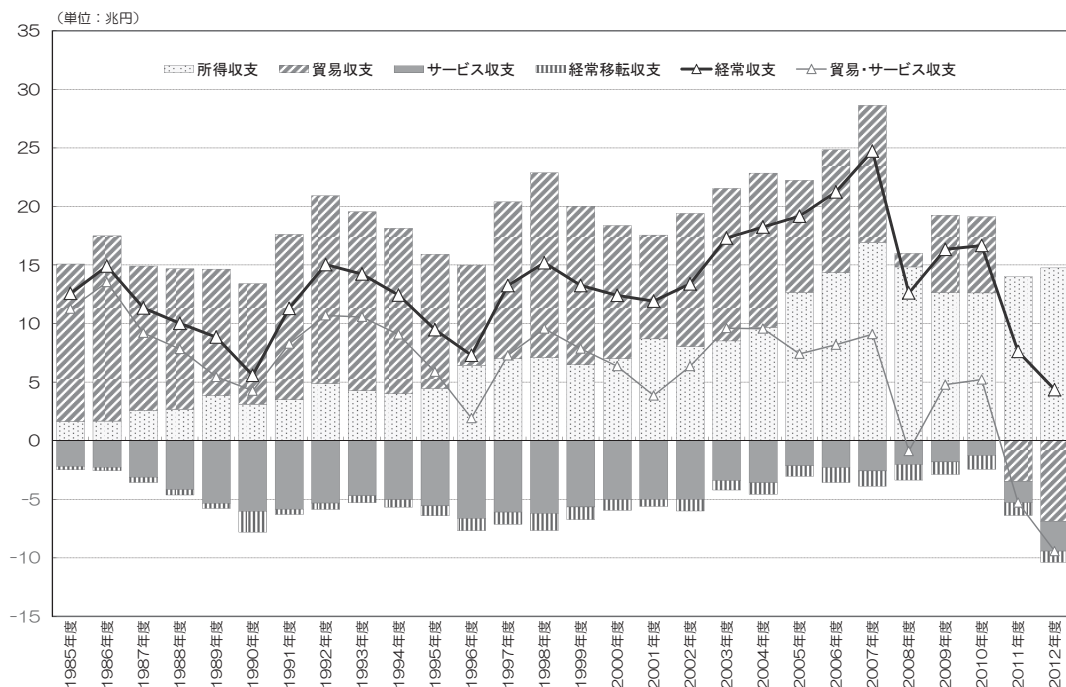
資金余剰としてのキャッシュフロー部分も、実物投資という価値形成増殖過程によって生み出されたものであって、キャッシュフローは再び投資に向けられなければ、生きてこないものであって、余剰資金は形成されればされるほど、生産活動の縮小によって自らも縮小していかざるを得ないという矛盾ないし運命を抱えている。余剰資金としてのキャッシュフローがあって、これが国債の投資に向けられるということが続けば、生産がますます縮小してキャッシュフローが減少していくことになる場合があるのは明らかである。その顕著な現れが、上に述べた2014年度における企業部門の余剰資金の著しい減少であり、またすぐ次に見るように、2011年度以降続く貿易赤字である。つまり、企業の余剰資金は家計の貯蓄とともに国債の消化原資になるのは事実としても、家計の資金過不足に現れる貯蓄としての余剰資金とは異質のものと言わなければならないだろう。けだし家計の余剰資金は、経済の堅調を反映する所得の増大に支えられて形成されるものであり、価値形成増殖過程の順調な展開によって社会が豊かになっていっている指標の一つだからである。その価値形成増殖過程の順調な展開のためには、生産過程が必然的に必要とする各種の遊休

資金等や経営上不可欠の各種の積立金・準備金等以外の過剰な内部留保は抑制すべきであると言わなければなるまい。

かくして、キャッシュフロー経営によって意図的な雇用削減や投資の抑制が続けば、それは貿易収支の悪化となって現れ、国債の消化に困難を来たすことになる。具体的には図表12のように、2011年度から突然貿易収支が赤字に転じていることに始まる。その赤字額は、2011年度2.2兆円、2012年度5.2兆円、2013年度11.0兆円、2014年度6.6兆円である(財務省HP「国際収支状況」による)。これはすなわち、上述してきた家計と企業部門の余剰資金を主体とする国債の消化が困難になってきたことを示している。この困難は当面どのように克服されてきたのであろうか。図表13を見よ。貿易赤

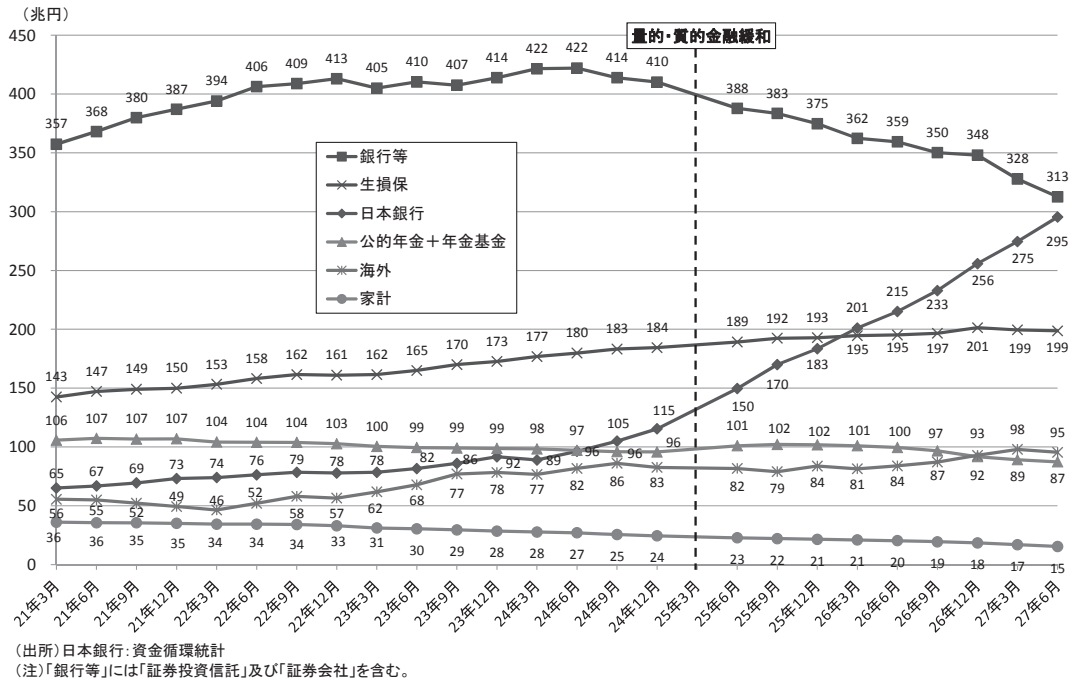
字に陥った2011(平成23)年度の期首(2010年度末)から2014(平成26)年度末までの四半期ごとの国債保有者別残高の推移を見ると、保有総額が838兆円から1,006兆円へと168兆円増加する中、日銀の保有額は197兆円も増大している(すぐ次に述べるように、この間の新発債は172兆円、日銀の保有増加額は貸借対照表によれば193兆円)。つまり日銀以外の保有総額は29兆円(21兆円)減少しているのである。この時最大の減少額を示しているのが銀行等の77兆円である。これはすなわち、日銀が新発債を上回る既発債を買い上げることによって、新発債の発行を支援していることを意味する。これぞまさしく2013年4月、安部政権下の日銀が打ち出した「異次元の金融緩和策」の現れの一つに他ならないだろう。この点につい

図表12 経常収支の推移



出所：財務省HP、「国の債務管理の在り方に関する懇談会」(平成26年3月4日)資料4-1の「資金循環と国債の保有構造」10頁。

図表13 国債及び国庫短期証券（T-Bill）の保有者別残高の推移



出所: 財務省 HP, 「国の債務管理の在り方に関する懇談会」(平成 27 年 12 月 17 日)「国債市場の動向」資料 1, 3 頁。

ては後に詳述する。

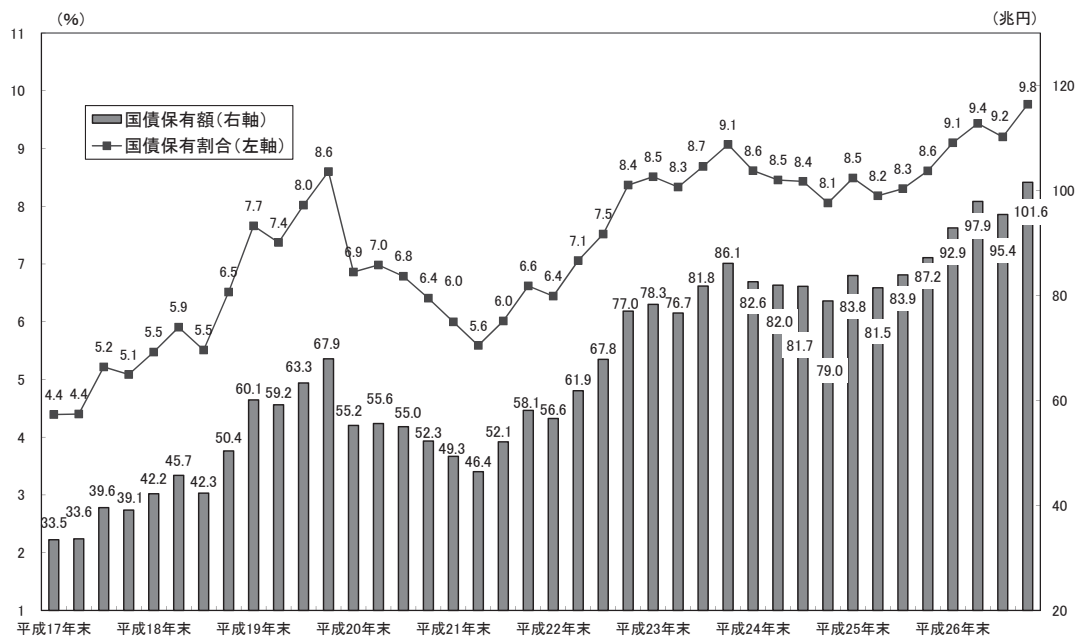
一方、図表 14 によって海外投資家の国債保有額と保有割合の動向を上記と同じ時期について見ると、保有額は 62 兆円から 98 兆円へと 36 兆円増加し、保有割合は 7.1% から 9.4% に上昇している。この保有増加額は、上に述べた銀行等が手放した 77 兆円の 47%、およそ半分

に相当する。以上のように国債消化の困難の克服には、まずは中央銀行の大々的な登場が不可欠であるが、貿易収支の悪化は、「異次元の金融緩和策」を導入しても、なおその上に外国資金への依存度を高めざるを得ない状況に立ち至っている。しかもこれがわずか 4 年間で起きているのである。国債保有構造の激変と言うべきであろう。歯止めなき金融のグローバル化の進展する状況下で、異常とも言うべき中央銀行による国債の巨額の買い支えに加えて、国債の消化を海外投

資家に大きく依存することにならざるを得ないとすれば、ギリシャの国家財政破綻 (09 年秋の政権交代を契機に始まり、6 年以上を経過した 2016 年初頭の今日においても収束したとは言い難い状況下にある) が対岸の火事では済まなくなる、ということになるのか。

これに関わって慶応義塾の金子勝教授は 10 年前に次のように述べている。「貿易収支がひどい発展途上国では、しばしば外国投資家による国債購入が国際収支を支えているので、国債価格の暴落が資本流出を招いてデフォルト (債務不履行) を引き起こす。幸い、日本の場合は貿易黒字が大きいこともあり、外国投資家による日本発行国債の保有高が相対的に小さい額に留まるため、当面こうしたタイプの危機は起こりにくい (将来、貿易黒字が急速に減少する事態になれば別だが)」（『粉飾国家』講談社現代新書、2004 年、61 頁）と。

図表 14 海外投資家の国債保有額、保有割合の推移



(出典) 日本銀行 資金循環統計

出所：財務省 HP, 『国債等関係資料』。

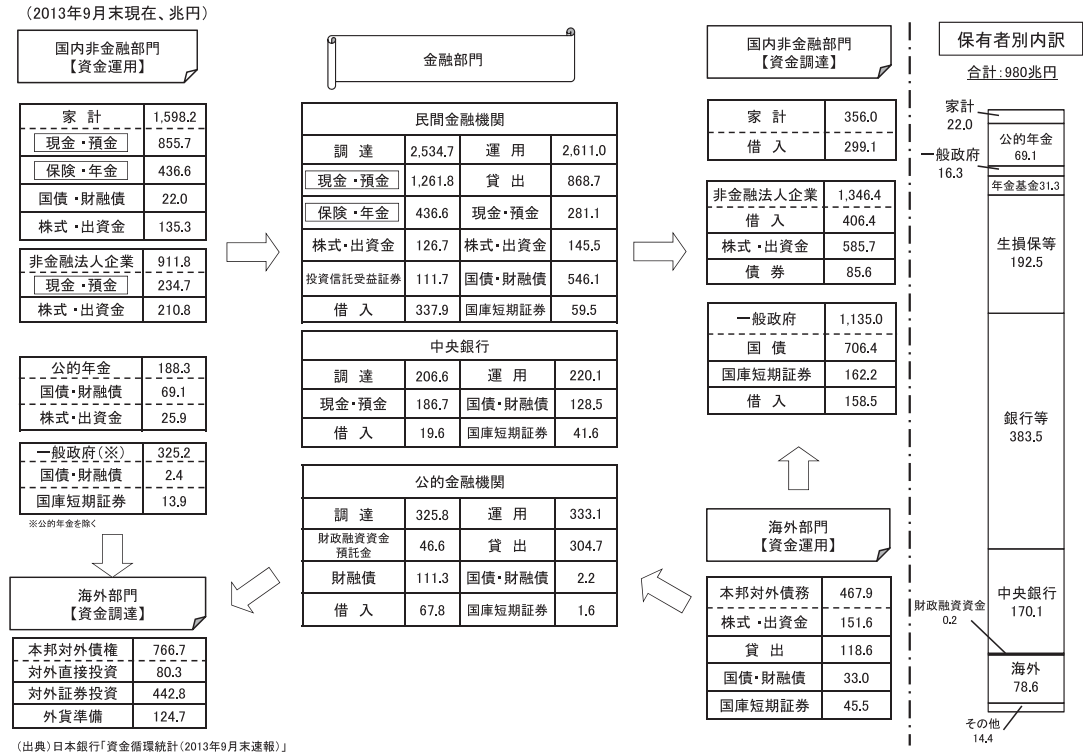
2011年に貿易収支が赤字に転じて以降、日本財政はまさしく「火の車」とも言うべき危機状態にあると言わねばならないが、ギリシャとの間には大きな違いが二つある。一つは中央銀行のあり方である。日銀と異なり、ECBがギリシャ国債を買い支えることはなかった。その代わりに、ドイツ、フランス、イギリス等ヨーロッパ各国の銀行がギリシャ国債を大量に保有していたのである。これらの民間金融機関が、危ないと危惧される国債をさらに買い支えるなどということは無論あり得ない。もう一つは、日本経済全体の金融資産と負債状況を吟味することによって明らかになるだろう。

図表 15 を見よ。これは、日銀の「資金循環統計 (2013年9月末速報)」を基礎に財務省が加工・作成した「部門別の金融資産・負債残高」の図である。各部門の資産・負債状況を日銀のオリジナルの図とはやや異なるファクターを織り込みつつ、国内非金融部門の余剰資金がどの

ような経路を経て国債に到達しているのかを部門別に解明したものである。まず資産・負債状況から見ていこう。

図の右の「資金調達」が「負債」であり、左の「資金運用」が「資産」である。日本の負債は、家計が356.0兆円、非金融法人企業が1,346.4兆円、一般政府が1,135.0兆円で、合計2,837.4兆円である。これに対して資産は、家計が1,598.2兆円、非金融法人企業が911.8兆円、公的年金を含む一般政府が513.5兆円で、合計3,023.5兆円。差し引き186.1兆円の資産超過である。この限りでは、国債を毎年30兆円ずつ発行し続けても6年はもつことになる。この速報値の発表された翌年の2014年度には既述のように、マイナスの貯蓄率から脱出するが、さらにその翌年の2015(平成27)年9月末の資金循環統計(図表16、この図表では負債と資産の位置が、図表15とは左右逆になっているので要注意)によると、負債総額3,024

図表 15 わが国の資金循環（ストック）



出所：財務省 HP、「国の債務管理の在り方に関する懇談会」（平成 26 年 3 月 4 日）資料 4-1 の「資金循環と国債の保有構造」1 頁。

(注) 右側の海外部門【資金運用】の欄の「本邦対外債務」はもともと「債権」となっていたので訂正を加えた。

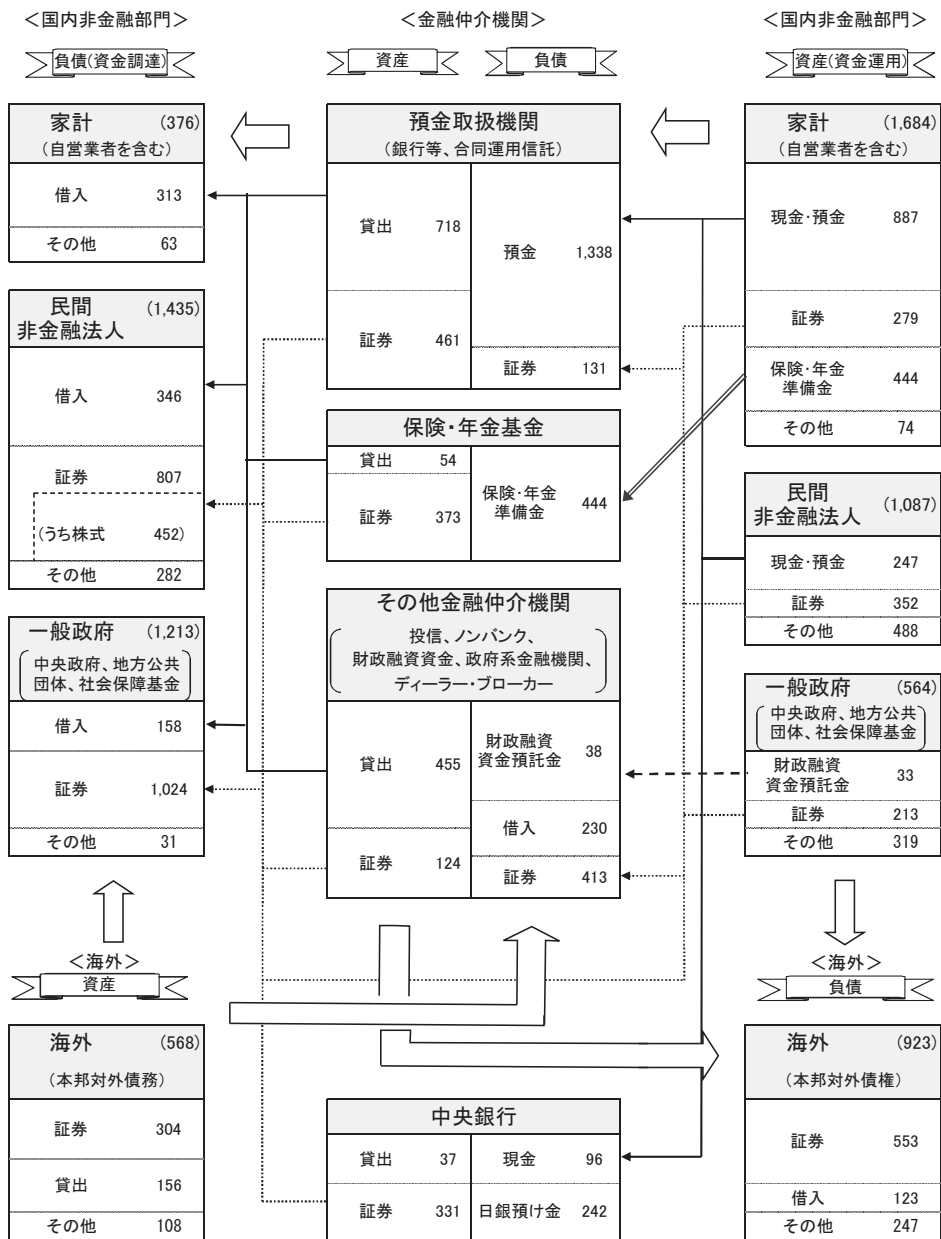
兆円（家計 376，民間非金融法人 1,435，一般政府 1,213），資産総額 3,335 兆円（家計 1,684，民間非金融法人 1,087，一般政府 564）で，差し引き資産超過額は 311 兆円になっている。これなら後 10 年くらいは大丈夫ということになる。いずれにせよ当面は国内マーケットに国債を吸収する力がまだ残っていると見てよいだろう。この点がギリシャと決定的に異なる面である。

だがしかし，貿易収支が赤字に転じているにもかかわらず，国内経済の資産・負債構造が資産超過を示し，まだ当面国債吸収の余力が残されていると見えるのは，おそらく，「異次元の金融緩和策」によるものであろう。つまりこれも中央銀行の位置の違いに基づくものである

う。けだし，すでに吟味したように，銀行等が貿易赤字を遠因として保有国債を手放すその先から，それを補って余りある資金を中央銀行が供給しているからである。だがこれも持続可能とは到底言えないであろう。何故なら，中央銀行によるこの異常な巨額の国債保有は，何らかのきっかけで，ハイパーインフレーションになる危険性を孕んでいるからである。まさしく「火の車日本財政」と言わねばなるまい。

次に，家計や非金融法人企業の運用資金がどのような経路を経て国債に到達ないし変身しているのかを図表 15 によって明らかにし，その上で，その巨額の国債を当面最終的に誰がどの程度保有しているのかその保有構造の推移に言及したい。まず図表 15 の教えるところは次の

図表 16 部門別の金融資産・負債残高 (2015年9月末, 兆円)



- (注1) 主要部門、主要項目を抜粋して資金循環のイメージを示している。
- (注2) 貸出(借入)には、「日銀貸出金」「コール」「買入手形・売渡手形」「民間金融機関貸出」「公的金融機関貸出」「非金融部門貸出金」「割賦債権」「現先・債券貸借取引」が含まれる。
- (注3) 証券には、「株式・出資金」および「株式以外の証券」(「国債・財融債」「金融債」「事業債」「投資信託受益証券」「信託受益権」等)が含まれる(本邦対外債権のうち証券については、「対外証券投資」)。
- (注4) その他には、合計と他の表示項目の差額を計上している。

出所：日銀 HP, 日銀調査統計局「資金循環統計 (2015年 第3 四半期速報) 参考図表」2015年12月17日, 1頁。

通りである。

公的年金を含む一般政府は金融機関を経ることなく直接国債を保有している。85.4兆円である。これに対して金融機関を介して国債に向かうべき資金は、家計の1,598.2兆円のうち現金・預金が855.7兆円(53.5%)、保険・年金が436.6兆円(27.3%)、合計1,292.3兆円(80.9%)である。これに国債保有額22.0兆円を加えた1,314.3兆円は元本を保証されており、家計の総資産の実に82%は安全資産である。それはともかく、このうちの現金・預金855.7兆円と非金融法人企業の911.8兆円のうち現金・預金234.7兆円の合計1,090.4兆円(民間金融機関の側からは1,261.8兆円)と保険・年金の436.6兆円は、前者が銀行等に後者が生保等に預けられて、合わせて1,527兆円(同、1,698.4兆円)のうち605.6兆円が国債に運用される。この「国債605.6兆円」の内訳は次のようになると思われる。保険・年金の原資436.6兆円のうち、192.5兆円が生損保会社等の保有する国債となり、31.3兆円が年金基金の保有する国債となっている。合計「223.8兆円」である。また、1,090.4兆円を含む銀行等の現金預金1,261.8兆円のうち「383.5兆円」が、最終的に銀行等の保有する国債となっている。民間金融機関段階の国債への運用額605.6兆円と、最終保有者段階の合計額607.3兆円との間に1.7兆円の差異があるが0.3%以下なので誤差のうちと見てよかろう。

民間金融機関は現金・預金と保険・年金の合計額1,698.4兆円の半分以上(52.2%)を国債の購入(605.6兆円、35.7%)と他の金融機関への現金・預金(281.1兆円、16.6%)として運用している。その281.1兆円のうち97.4兆円が民間金融機関の日銀当座預金である。これを日銀側から言えば、日銀の負債としての現金・預金は186.7兆円となっている。その内訳をこの図表と同じ2013年度上半期の日銀の貸借対照表によって確認すると、預金額が98.8兆円(う

ち97.4兆円が民間金融機関の日銀当座預金、1.1兆円が政府預金)、現金すなわち発行銀行券が83.6兆円で合計182.4兆円である。上記の186.7兆円との間に4.3兆円の差異があるが、2%強の違いなので誤差の範囲であろう。日銀はこれ(182.4兆円を用いるとすれば、日銀当座預金97.4兆円と発行銀行券83.6兆円)を原資として民間金融機関から170.1兆円の国債(貸借対照表では167.7兆円。182.4兆円に対してはこの数値を用いるべきではあるが、いずれにせよ現金・預金の約90%が国債に投じられている)を買い取っているのである。しかしこれは結果であって、日銀による国債のオペレーションの順序としては、日銀は国債を買い取るに当たって、国債の代金を民間金融機関の日銀当座預金口座に振り込み(と言ってもこれは金額の数字を打ち込むだけ)、それと引き換えに国債を受け取る、という流れになる。日銀による金融市場への通貨供給はこの民間銀行の日銀当座預金を通じて行われるのである。言うまでもなく、俗に言われるように、その都度、日銀が銀行券の大量発行を行って国債を購入している訳ではない。発行銀行券は市中に出回っている銀行券に過ぎない。この場合、上記の83.6兆円が市中に出回っていることになる。後述するように、この日銀当座預金と発行銀行券が、いわゆるハイパワードマネー(マネタリーベース)の大部分を構成するのである。それはともかく、以上を踏まえた上で、国債の保有者構造が財投改革以降の十数年間にどのように変化したかを明らかにしておきたい。

これまで見てきた図表15の保有者別内訳(2013年9月末)における日銀の国債保有額は170.1兆円、海外投資家は78.6兆円であるが、図表13に明らかのように、わずか1年半後の2014(平成26)年度末にはそれぞれ275兆円と98兆円に増大している。日銀保有額の急速で直線的な上昇には驚くばかりである。そこで、

この図表 13 の 2014 年度末の数値を基準にした保有構造と 2001 年度の財投改革から 2 年弱を経過した 2002 年 12 月末の保有構造とを比較して、その保有構造の変化を検討してみよう。

図表 17 を見よ。2002 年 12 月末の国債保有状況を見ると、郵貯、簡保、年金、財政融資資金の各特別会計が合計で国債総額の約 4 割を保有している。また、日銀も 15.7% を保有している。つまり、政府が発行した国債の半分以上 6 割近くを、政府自身の特別会計と日銀が保有しているのである。これすなわち「マッチポンプ的国債保有」である。これら三大資金が主として財政投融資制度を通じて国債に投じられていたのである。

2014 年度においても国債総額のおよそ半分を同じ五つの機関（郵貯・簡保が民営化されて形式的に株式会社形態の「ゆうちょ銀行」と「かんぽ生命」になり、また 2015 年には株式が上場されたが、国債の保有状況を見る限り民間

金融機関に変身したとは到底言い難い）が保有している。しかし決定的な変化が起きている。図表 18 を見よ。ゆうちょ銀行は総資産を 70 兆円以上も減らしながらも、国債の保有額を 17.5 兆円も増やしている。その結果、総資産に占める割合も 3 割だったのが半分以上を超えるに至っている。かんぽ生命は総資産を 37 兆円も減らしながらも、国債保有額の減少を 3 兆円台に抑えることによって、やはり総資産の半分以上を国債が占めるという状況になっている。もちろん両者を合計すると国債の保有額は 140.7 兆円から 154.9 兆円へと増大している。その結果、両者の総資産に占める国債の割合は、この間に、35% から 53% に上昇しているのである。増加額そのものは約 14 兆円で、大量発行される国債の消化に大きく貢献しているとは言い難いが、「民営化」されながらも収益性の低い国債の売却には向かわず、引き続き国債引受機関としての使命を全うしていると言ってよいだろう

図表 17 マッチポンプ的国債保有構造の推移

(単位：兆円, %)

保有機関	年月	2002 (平成14)年 12月末		2015 (平成27)年 3月末		[参考] 2015 年 3 月末 / 銀行等・生損保の保有額と割合および、ゆうちょ・かんぽの銀行等・生損保に占める割合				
		兆円	%	兆円	%	兆円	%	機関	割合	%
1	郵貯(ゆうちょ)	67.8	13.0	106.8	10.6	328 兆円	32.6%	銀行等	ゆうちょ	割合 32.6%
2	簡保(かんぽ)	47.9	9.2	48.1	4.8	199 兆円	19.8%	生損保	かんぽ	割合 24.2%
3	公的年金	33.8	6.5	56.7	5.6					
4	1 + 2 + 3	149.5	28.7	211.6	21.0					
5	財投	66.1	12.7	6.3	0.6					
6	日銀	81.6	15.7	275	27.3					
7	4 + 5 + 6	297.1	57.1	492.9	49.0					
8	海外	16.8	3.2	98	9.7					
9	上記合計	313.9	60.3	590.9	58.7					
10	総額	520.9	100.0	1006	100.0					

出所：財務省 HP、財務省理財局「国債トップリテラシー会議」(平成 24 年 2 月 24 日)、参考資料、7 頁；ゆうちょ銀行『ディスクロージャー誌 2015』64 頁；かんぽ生命『ディスクロージャー誌 2015』106 頁；『平成 26 年度 業務概況書』60 頁(年金積立金管理運用独立行政法人)；『財政投融資リポート 2015』57 頁；図表 13 転載。以上により作成。

う。郵貯・簡保を通じて「民」から「官」へ流れている資金を「官」から「民」へと逆流させて景気回復を図ると豪語して強行された「郵政民営化」が、全くの虚偽であったことは歴然

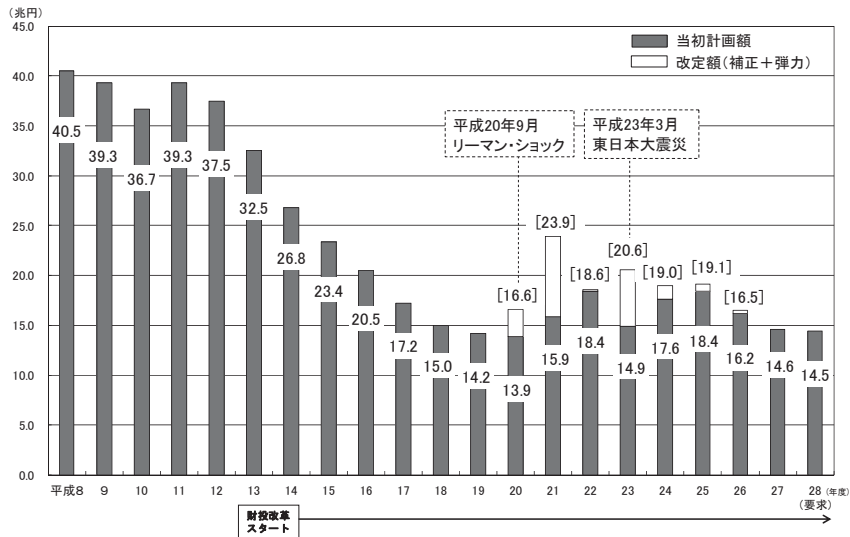
としていよう。それはともかく、図表17に明らかかなようにこの二つの金融機関の国債総額に占める保有割合は合わせて6.8%ポイント減少している。それは言うまでもなく、国債総額が2倍近くも増大・累積しているからに他ならない。また、財融特会は2002（平成14）年12月末には国債総額の12.7%を占めて重要な位置にあったが、財投改革によってその規模は著しく縮小された。財投計画の推移（フロー）を図表19によって確認すると、財投改革前までは40兆円規模の時もあったが、改革以降は急速に縮小され、今日では15兆円規模に留まっている。これに対応してその資金の収支を担う財融特会も、2002（平成14）年度までは漸減しながらも400兆円規模を保持していたものの、2003（平成15）年度に400兆円台を切って以降急速に減少に転じ、2014（平成26）年度には140兆円台にまで縮小しているのである（財務省HP「財政投融资リポート2004」および「財政投融资リポート2015」）。その結果、財融特会の国債保有割合は0.6%にまで低下し、従来の役割

図表18 ゆうちょ・かんぽの国債保有状況の変化
(単位：兆円)

		2003年度	2014年度	増減
ゆうちょ	総資産	280.6	208.2	△72.4
	国債	89.3	106.8	17.5
	%	31.8	51.3	19.5
かんぽ	総資産	121.9	84.9	△37.0
	国債	51.4	48.1	△3.3
	%	42.2	56.7	14.5
合計	総資産	402.5	293.1	△109.4
	国債	140.7	154.9	14.2
	%	35.0	52.8	17.8

出所：旧日本郵政公社『ディスクロージャー誌』郵便貯金2004, 76頁；同前, 簡易保険2004, 76頁；ゆうちょ銀行『ディスクロージャー誌 2015』64頁；かんぽ生命, 同前, 106頁。以上により作成。

図表19 財政投融资計画額の推移（フロー）



(注) 1. 当初計画ベース。平成20年度から平成26年度の[]は補正・弾力による改定後。
2. 平成12年度以前は、一般財政投融资ベース。

出所：財務省HP, 「平成28年度財政投融资計画要求の概要」参考。

を終えてしまっている。かくして、財投制度を支えた三大資金のシェアは7.7%ポイント、財融特会は12.1%ポイント、合わせて19.8%ポイントも減少しているのである。これを日銀が11.6%ポイントカバーしているが、さらに海外部門が6.5%ポイントもカバーしているのである。すなわち、「マッチポンプ的国債保有」そのものには変わりはないが、家計の貯蓄率の著しい低下と貿易収支の赤字への転落とが相俟って急増する国債の消化を、まず第一に日銀による買い切りオペに依存せざるを得ない状況になっているのに加えて、第二に海外部門への依存度もおよそ1割にまで上昇してきている点にも注目しておかねばならないだろう。その保有額は、ゆうちょ銀行のそれにほぼ匹敵するまでに増加し、存在感を強めてきているのである(図表17のようにいずれも100兆円規模と見ることができよう)。

日銀による国債の買い切りオペによる保有額の増大振りを、日銀の財務諸表によって確認すると図表20の通りである。これによれば、2010年度から2014年度までのわずか4年間で、日銀の国債保有額は77兆円から270兆円へと3.5倍にも増大している(増加額193兆円

であるが、図表13に従えば、78兆円から275兆円へ3.5倍、増加額197兆円)。総資産も142兆円から324兆円へ2.3倍に増加しているものの、結局、総資産に占める国債の割合は54%から何と83%にまで上昇している。一方、この間の公債金収入の合計額〔2011～14各年度の発行額の合計；財務省HP「国債発行額の推移(実績ベース)」〕は172兆円である(同時期の内国債の発行残高の増加額は123兆円、差額の49兆円は償還額)。日銀の保有増加額193兆円は、この新規国債発行額172兆円を21兆円も上回っている。すなわち、国債の新規発行は、その発行額を大幅に上回る既発債の日銀による買い上げによって、全面的に支えられているのである。かかる日銀による突然のしかも巨額の国債買い切りオペは、いかなる金融政策に基づいて展開されているのか。少し遡ってこの間の金融政策の推移を簡単に振り返ってみよう。

1998(平成10)年2月、デフレ懸念の払拭のため、いわゆるゼロ金利政策が導入された。無担保コール翌日物の金利をできるだけ低く、ゼロに近い水準まで引き下げようというのである。しかしこれは金融市場に異変をもたらさざるを得なかった。金利ゼロでは資金供給者は

図表20 日銀の国債保有状況と発行銀行券残高

(単位：兆円、%)

番号	年度	2010 (平成22)	2011 (平成23)	2012 (平成24)	2013 (平成25)	2014 (平成26)
1	総資産	142.4	139.5	164.8	241.6	323.6
2	国債	77.3	87.2	125.4	198.3	269.8
3	(2 ÷ 1) %	54.3	6.5	76.1	82.1	83.4
4	2のうち長期国債	59.1	70.7	91.3	154.2	220.1
5	発行銀行券	80.9	80.8	83.4	86.6	89.7
6	(4 ÷ 5) 倍	0.7	0.9	1.1	1.8	2.5
7	日銀当座預金	40.8	34.4	58.1	128.7	201.6
8	(5 + 7)	121.7	115.3	141.5	215.3	291.2

出所：「第126回事業年度財務諸表等」～「第130回事業年度財務諸表等」(日銀HP)より作成。

コール市場で資金を運用しても儲からないどころか、コストも賄えないので、短期金融市場が縮小してしまい、銀行の短期資金調達に困難が生じた。景気の浮揚どころではない。日銀は、急遽、金融市場への潤沢な資金供給を余儀なくされた。そこでゼロ金利政策は維持したまま、2001（平成13）年3月、国債の買い切りオペを開始したのである。買い切りオペによって潤沢な資金を供給すれば同時にゼロ金利も達成できると考えたのである。当初の介入目標額は、現在の4兆円の日銀当座預金残高を国債の買い切りによって5兆円程度に増やすことであった。これは、消費者物価指数の対前年比上年昇率の0%以上が達成できるまで続けるとされた。目標額は矢継ぎ早に段階的に増額され、2004（平成16）年1月には30～35兆円にまで引き上げられた。2006（平成18）年3月9日の金融政策決定会合は、この消費者物価指数の前年比上年昇率が4ヵ月連続で0%以上になったことで、量的金融緩和政策を解除した。

それから6年半、2012（平成24）年12月、第二次安倍内閣が発足した。翌2013（平成25）年4月4日、日銀は金融政策決定会合において、「量的・質的金融緩和」の導入を決定した。いわゆる異次元の金融緩和策である。その主要内容を日銀の資料に基づいて要約しておこう。以下の通りである〔日銀HP、「『量的・質的金融緩和』の導入について」（2013年4月4日）〕。

(1) 「量的・質的金融緩和」の導入：消費者物価の前年比上年昇率2%を2年程度で実現するために、マネタリーベースと国債に関して次の施策を講じる。

①マネタリーベースの年間増加目標を60～70兆円程度とする。これによって2012年末の実績額138兆円は13年末には200兆円、14年末には270兆円程度に増大することを見込む。マネタリーベースを2年間で2倍に拡大することによって、上記の消費者物価の前年

比上年昇率2%を達成する。

②長期国債を年間約50兆円ずつ買い増す。その際、現状では3年弱となっている、買い入れの平均残存期間を、国債発行残高の平均残存期間並みの7年程度とする。〔これによって日銀は大半の長期国債を買い入れることが可能になったと判断してよいと思われる〕

(2) 「量的・質的緩和」に伴う対応

①銀行券ルールの一時的適用停止

「長期国債の買入れは、金融政策目的で行うものであり、財政ファイナンスではない」が、政府が2013（平成25）年1月に、「日本銀行との連携強化にあたり」、「持続可能な財政構造を確立するための取組を着実に推進する」としているのを受けて、「銀行券ルール」を一時的に停止する。〔意図すると否とに関わらず、これが財政ファイナンスに資することは明らかで、金融政策の追求・決定の場においてわざわざ「金融政策目的」であると強調することには、著しい違和感を覚える。政府の持続可能な財政構造の確立に協力するための措置である、と直ちに言い訳をせざるを得なくなっているのである〕

「銀行券ルール」とは、金融調節上の必要から行う日銀の長期国債の買入れについて、その保有残高の上限を発行銀行券の残高とする、という考え方で、2001（平成13）年3月19日、すなわち、前回、金融市場調節の誘導目標が無担保コール翌日物の金利から日銀当座預金残高に変更された時の決定事項である。今回このルールの適用を一時的に停止することとしたのである。

この異次元の金融緩和策は、約1年半後の2014（平成26）年10月31日の金融政策決定会合において、次のように強化された〔日銀HP、「『量的・質的金融緩和』の拡大」（2014年10月31日）〕。

①マネタリーベースの年間増加目標額を約60～70兆円から約10～20兆円追加して、約

80兆円とする。

②長期国債の年間買入れ額を約30兆円追加して、約80兆円とする。買入れの平均残存期間を最大3年程度延長して7～10年程度とする。

この「拡大」は2015(平成27)年12月18日の金融政策決定会合においても基本的に継続されることとされたが、長期国債の買入れの平均残存期間については、7～10年程度から翌年以降は7～12年程度に延長されることとなった。そしてさらに、異次元緩和以降、2年8ヶ月を経ても、消費者物価(生鮮食品を除く)の前年比は未だ0%程度であって、当初2年くらいで2%程度に引き上げるとしていた目標が達成できていないことを認めている。その原因を「エネルギー価格下落」の影響と見ている点はいかがなものかと思われる〔日銀HP、「当面の金融政策運営について」(2015年12月18日公表)〕。何故なら、その言い訳を逆立ちさせて言えば、もしエネルギー価格が上昇していれば、消費者物価が上がって目的が達成できていたことになり、異次元の金融緩和策など全く必要なかったことになるからである。言い訳にも程があると言わねばなるまい。物価が上がりさえすればよいという訳ではないであろう。景気を好転させるという大目的があるのではないのか。この点はすぐ次に述べるように、ベースマネーを増やしてもマネーサプライが増えるとは限らない、という基本中の基本に立ち返って考え直さなければ、同じことの繰り返しになるだろう。

さて、日銀の急速かつ巨額の国債買入れの展開が、いわゆる異次元の金融緩和策にあったことが明らかになったが、日銀側が、この買入れが金融政策目的であって、財政のファイナンス目的ではないと強弁しても、そもそも巨額の国債発行が財政目的で行われていることが所与のものとしてあって、それを既発債買入れ

という手段を介しながらではあるものの、間接的に支えていることは誰の目にも明らかであろう。

では、消費者物価はさておき金融緩和政策それ自体の目的は達成できたのか。図表20によりその点を検討・確認しておこう。検討期間は2012(平成24)年度末から2014(平成26)年度末までの2年間なので、検討対象となる緩和策は上述の導入時のものだけになる。

まず長期国債の保有額を毎年50兆円ずつ増やしていくという目的であるが、これは十分に達成されている。すなわち図表20によれば、91.3兆円から220.1兆円へ128.8兆円(年平均64.4兆円)の増加である。マネタリーベースの動向も図表20で確認すると、マネタリーベースのほぼ全額を構成する日銀当座預金と発行銀行券の合計額が141.5兆円から291.2兆円へ2.06倍に増大しており、これも十分に目的を達成しているのである。これは言うまでもなく、国債の買入れによる日銀当座預金の58.1兆円から201.6兆円への著しい増大(増加額143.5兆円)によるものである。この時の国債の保有増加額は144.4兆円(うち長期国債のそれは上記の通り128.8兆円)である。このマネタリーベースの増強に背後で大いに貢献したのが「銀行券ルール」の一時適用停止に他ならない。すなわち図表20に明らかなように、「発行銀行券残高以上には長期国債を保有しない」というルールは、すでに2012年度の段階で破られる兆候を示していたが(倍率1.1)、このルールの一時適用停止によって13年度1.8倍、14年度2.5倍と一気に上昇しているのである。

かくして国債の買入れに基づくマネタリーベースの増強目標は十分に達成されていると結論付けてよいだろう。しかし、もともと何のためのマネタリーベースの増強かと問えば、「消費者物価の前年比上昇率2%」を達成し、「物価の安定」を図ることこそが重要であったはず

である。ところがこの点は上述の通り思い通りには実現されていない。それは「ベースマネーを増やしても、マネーサプライが増えるとは限らない」からである。われわれは、マネーサプライの増加を牽引するのは生産部門における資金需要の増加以外には本質的にあり得ないと考えるものである。この点にここで深く立ち入る余裕はないが、行論上少なくとも、ベースマネーを増やせばマネーサプライが増加して物価が上昇するという考え方の根拠については考察を加えておく必要があるだろう。

今般の異次元の金融緩和策によって長期国債を取り上げられてしまった民間金融機関は、巨額の無利子の日銀当座預金を抱え込んでしまった訳だが、そのまま放置すれば収益機会を失うことになるので、貸出、株式購入、土地購入等の行動に出るであろう。そしてそれが株式、土地等の資産価格を上昇させて、設備投資、住宅投資、輸出等の総需要を増大させ、ひいてはそれが、生産と雇用の増加をもたらすことになる、というのである。またこの時、貸出のみを強調するのは間違いで、緩和策による為替相場下落を通じて輸出増進、輸出産業復活が実現し、リストラが停止されて賃金上昇が達成される、そしてそれが消費を増大させ景気の上昇を引き起こす、という側面こそ重要であると主張する向きもある。いずれにせよ、そのようにして景気は上昇し、マネーサプライが増加するの

で物価は上昇する、というのである。

そこでこのような考え方の適否を検証するために、まず三大メガバンクの資産構成が、異次元の金融緩和策を挟んでどのように変化したかを確認してみよう。次の表は2010（平成22）～2014（平成26）年度における当該関連資産の増減を示したものである（三大メガバンクのHPおよびEDINETの貸借対照表による）が、これによる検討に先立って、この頃の世界情勢の特徴と日経平均株価の趨勢を簡単に振り返っておくのが有益であろう。

2008年9月のリーマンショックの後遺症も未だ癒えぬ中、ギリシャ危機が発生し、これに端を発して一気に欧州債務危機（欧州ソブリン危機）にまで発展した（2009～2010年）。その煽りを受けて円は避難通貨となって円高が進行し、ついには貿易赤字に陥ってしまった。2011（平成23）年である。わが国経済は景気の低迷に喘ぐ中、この年の3月には東日本大震災にも見舞われた。しかし2012年に入り、ギリシャ支援への期待感や、不評を買っていた民主党野田政権の退陣声明、それを受けた自民党復活政権の安倍内閣による大胆な金融緩和策宣言等によって、「デフレ予想の深刻化」に対して「歯止め」が掛かったのであろうか。この後、2013（平成25）年4月にいわゆる異次元の金融緩和策が発表されて以降、日経平均株価は上昇の一途を辿ることになる。安倍政権成立

	資産合計	国債	有価証券 (株式)	現金・預け金 (預け金)	貸出金	(単位：兆円) 預金(参考)
三菱東京UFJ銀行	41.2	△ 11.1	△ 5.4 (3.7)	25.2 (25.6)	17.7	13.8
三井住友銀行	39.2	△ 11.2	△ 9.9 (1.7)	28.9 (29.0)	13.0	17.3
みずほ銀行	14.2	△ 8.1	△ 2.0 (0.8)	15.5 (15.8)	11.1	12.8
合計	94.6	△ 30.4	△ 17.3 (6.2)	69.6 (70.4)	41.8	43.9

注：「みずほ銀行」は、2002年4月以降の「みずほ銀行」と「みずほコーポレート銀行」の合併によって成立した（2013年4月）。それ故、2010年度の数値は両銀行の貸借対照表に計上された数値を単純に合計して算出した。いずれも銀行単体のデータである。

時の株価は1万円前後であったが、2015(平成27)年5月には2万円に達しているのである(社会実情データ図録HP「株価の長期推移」)。このような株価上昇局面に入る前の段階、すなわち景気の低迷期に国債という安全資産を取り上げられた民間金融機関が、積極的に貸出や株式購入あるいは土地購入という行動に出ると予想するのはなかなか難しい。しかしそれでも、安全資産の国債と日銀当座預金とを入れ替えただけで、言われるような劇的な変化が起きたのであろうか。三大メガバンクの資産構成の変化に注目してその点を吟味してみよう。

現金・預け金のうちの預け金についてあらかじめ確認しておこう。これには他の金融機関(外国の中央銀行を含む)への預け金や譲渡性預け金等も含まれているが、大半は日銀預け金(日銀当座預金)である。土地については表中に数値を計上しなかったが、三菱東京UFJ銀行が5,700億円程度、三井住友銀行とみずほ銀行がともに4,200~4,300億円程度で三行ともこの時期不変である(保有土地資産額)。したがっ

てここでは土地購入は無関係である。

国債の減少額30.4兆円に対して、それを含む有価証券全体の減少額は17.3兆円に抑えられている。その差額13.1兆円が他の証券によってカバーされたことを意味する。そのうち株式が6.2兆円を占めて資産入れ替え機能として重要な役割を果たしている。とはいえ、上に見たような株価の劇的な上昇に対して大きな役割を果たしていると言えるだろうか。それはともかく、その国債の資産としての実質的減少額である17.3兆円が、どのように処理されたかについては断定できない。負債としての預金が43.9兆円増加する中、貸出金が41.8兆円増加している状況を単純に捉えるならば、この両者を直結して考えた方が分かり易いであろう。国債の買い切り代金の残額分として残されていると考えられる17.3兆円の日銀当座預金が引き出されて貸出金に回されたとは考えにくい。それ故に、大半が日銀当座預金である「預け金」が70.4兆円も増加しているであろう。一部(13.1兆円は30.4兆円の約43%)が株式その他の証

図表 21 異次元の金融緩和策と主要経済指標

経済指標 年度	貿易 収支 (兆円)	円/US ドル相場 (年平均・ 円)	原油価格 (米ドル/バレル)	民間固定資本 形成(うち企 業設備資本形 成, 兆円)	民間最終 消費支出 (兆円)	GDP (兆円)	発行銀行 券+日 銀当座預 金(兆円)	消費者物価指 数前年比% (生鮮食料品 を除く総合)
2010 (H22)	8.0	87.78	84.15 (+21.3%)	77.3(64.9)	299.7(100.0)	512.7	121.7	△1.0
2011 (H23)	△ 2.2	79.81	114.17 (+35.7%)	80.8(68.0)	304.0(101.4)	514.7	115.3	△0.3
2012 (H24)	△ 5.5	79.79	113.38(△ 0.3%)	82.3(68.6)	309.2(103.2)	519.5	141.5	△0.1
2013 (H25)	△ 11.0	97.60	110.53(△ 3.7%)	85.5(70.7)	316.2(105.5)	529.8	215.3	0.4
2014 (H26)	△ 6.6	105.94	105.11(△ 4.9%)	83.7(70.7)	307.1(102.5)	524.7	291.2	2.6(1.1)
2015 (H27)	△ 0.4	121.04	58.84(△46.3%)	-	-	-	-	0.5(0.1)

(注) 2015年度の貿易収支と原油価格は上期(4~9月)。円/USドル相場と消費者物価指数は暦年。民間固定資本形成は「住宅投資」と「企業設備投資」の合計。民間最終消費支出の97~98%は国内家計最終消費支出。

出所: 貿易収支・固定資本形成・消費支出・GDPは財務省HP「国際収支状況 I 国際収支総括表」、原油価格(および2015年度上期の貿易収支)は財務省HP「国際収支状況(速報)の概要」、消費者物価指数は総務省統計局HP「平成22年基準消費者物価指数」(平成28年1月29日)、発行銀行券+日銀当座預金は図表20から転載、円/USドル相場は、IMF Data - PGI Dataset (Market Sector by Indicator)。以上により作成。但し、消費者物価指数の2014年と2015年のカッコ内は消費税の影響を除いた数値で、2015年については1~3月分のみ(厚生労働省HP『平成27年度労働経済の分析』237頁)。

券に入れ替えられてマネーサプライとなった点は注目すべきであろう。しかしながら、国債の減少額を上回る貸出が行われているという事実の方がより重要ではないかと考えられる。

ではこの貸出の増加は、設備投資、住宅投資、輸出等の総需要を増大させ、それが生産や雇用の増加をもたらすことに繋がっているのか。この点を図表21によって探ってみよう。

安倍政権の異次元の金融緩和策が発動される直前の2012（平成24）年に着目してみよう。円高のため輸出は低迷しているが、製造業においては「能力増強」ではなく、「維持・補修」と「合理化・省力化」を投資動機として設備投資が増加し、また非製造業も増加に転じた（日本政策投資銀行HP「調査」第105号、2012年6月調査9月発行、11頁および第106号、2013年6月調査9月発行、10-11頁）。この点を図表21で確認すると、民間固定資本形成が前年の80.8兆円から82.3兆円に増大している。これを受けて消費マインドも回復の傾向を見せて、民間最終消費支出が304.0兆円から309.2兆円に増大し、消費者物価指数にも下げ止まり感（2011年の $\Delta 0.3$ から2012年の $\Delta 0.1$ ）が出てきている。その結果、実質GDPも上昇を示している。この状況は2013（平成25）年に入ってからいっそう顕著になる。すなわち、国内家計最終消費支出の増大と企業設備資本投資の増大、それに円安が加わって輸出の増勢の回復も達成されているのである。1ドル＝79.79円から97.60円へ17.8円もの大幅な円安が異次元の金融緩和策の直接的効果であることは言うまでもない。ではこれによって貿易収支はようになったのか。大幅な輸入価額の膨張が生じている。すなわち、原油価格が1バレル＝113.38ドルから110.53ドルに低下し、さらに輸入数量も0.6%減少しているにもかかわらず、価額は16.3%増大しているのである〔財務省HP「平成25年中国際収支状況（速報）の概要」〕。円

安が輸入面に現れると往々にしてこういうことになる。その他各種の要因も加わっているであろうが、結局この年の貿易収支は、11兆円という1985（昭和60）年以降最大の赤字を計上するに至っている。

2014（平成26）年に入って、異次元の金融緩和策は継続されつつかつ強化もされて、膨大なベースマネーが供給され続ける中、当然、円安はいっそう進展し、1ドル＝105円前後に突入する。しかしこの年、輸入も増大するものの輸出の増勢はそれを上回って赤字幅を大きく減少させた。しかしこの年4月に消費税率が5%から8%に引き上げられたことが主な原因だと思われるが、民間最終消費支出が大きく落ち込んでいる。民間企業設備資本投資は前年の水準を維持したものの、住宅投資の減少で民間固定資本形成全体が減少したため、実質GDP成長率もマイナスに陥っている。すなわちこれは、巨額のベースマネーの供給もマネーサプライの増大には繋がっていないことを示しているのである。

異次元の金融緩和策には、好転しかかった個人消費や設備投資の後押しをした側面も一部認められるが、その裏面で生じた急激な円安ドル高が貿易収支の赤字を促進し、さらには消費税率の引き上げも手伝って、この内需拡大の連鎖に水を浴びせたのではないかと考えられる。緩やかな景気回復と言われるが、また本格的回復には時間が掛かるという面ももちろん否定はしないが、上に見た限りでは、結局はそれも頓挫しつつあるのではないかと懸念される。その原因は二つの点にあるのではないかと考えられる。一つは結局、雇用や賃金の改善に繋がる政策たり得ているのかということ、もう一つは政府の経済政策のターゲットそのものが奈辺に定められているのか、という点である。

勤労世帯の消費支出やそれを支える実収入は、リーマンショック以降低下し続けていたが、

2011(平成23)年を底に以降はともに緩やかな増大傾向を示している〔厚生労働省HP「平成27年度 労働経済の分析—労働生産性と雇用・労働問題への対応—」(平成27年9月)54頁〕。雇用情勢も2009(平成21)年7月の5.5%という高い完全失業率が次第に低下し、2015(平成27)年3月には3.4%にまで下がっている(同上, 17頁)。このような雇用や勤労世帯の実収入の一般的情勢は、言うまでもなく、設備投資の好転ないしそれによる経常収益の増大によるものである。上述のように2012(平成24)年以降、製造業、非製造業ともにその設備投資を増加させているのである。製造業で中心となったのは電気機械工業、はん用・生産用・業務用機械工業、電子部品・デバイス工業、輸送機械工業(主として自動車、中でもエコカー関連)等である。電子部品・デバイス工業は、アジアで生産されるスマートフォンやタブレット端末向けの部品の増加による。これに対して非製造業においては、「医療・福祉」が断トツであり、一貫して強い増勢にある。それは無論、高齢化の進行による需要の増大に根ざすものである(同上, 11頁)。

以上のような状況下で雇用者数や実質賃金はどうなったのか。まず労働需要の推移を有効求人数で確認すると、次の通りである。すなわち、リーマンショック前の2006(平成18)年には229.5万人であったが、リーマンショック後の2009(平成21)年には130.9万人に減少した(98.6万人減少)。しかし2014(平成26)年には227.7万人に増加して(96.8万人増加)、リーマンショック前の水準に戻っている。これに対して、正社員の有効求人数の推移を見ると、順に、101.2万人、59.0万人、96.5万人となっており、同様の傾向を示している。また、新規求人数も2010(平成22)年の686万人から2014(平成26)年の1,000万人に増大しており、産業別ではやはり「医療・福祉」のシエ

アが大きい(同上, 18-19頁)。また、雇用者数そのものの増減を2014(平成26)年について見ると、「医療・福祉」が19万人増で最も多い(雇用形態別でその内訳を見ると正規雇用9万人増、非正規雇用11万人増)。一方で、製造業はこの年2万人減少している。その内訳は正規雇用14万人減、非正規雇用12万人増という状況である。これを総合的に見ると、雇用者数の増加の「多くは正規雇用労働者ではなく、非正規雇用労働者の増加となっている」のである(同上, 24-25頁)。雇用者数の増大が、その内実を見ると、必ずしも景気の回復や経済の発展の現れとは言えないものとなっている。もちろん消費の拡大にも繋がらない。それは実質賃金の動向に端的に現れている。

名目賃金を各就業形態の合計(就業形態計)で見ると、ピークの1997(平成9)年度以降は減少傾向を示しているが、2014(平成26)年度は4年ぶりの増加となっている。一般労働者に関しては2年連続の増加である。パートタイム労働者は横ばいである。とは言っても、1997(平成9)年度の就業形態計月額36.0万円、一般労働者42.0万円に比較すると、それぞれ31.4万円、40.7万円である。長期的な減少傾向の中での若干の改善に過ぎない。しかも、1995(平成7)年度以降はパートタイム労働者の比率が高まり、それが名目賃金を押し下げる方向に作用してきたのである。それに留まらず、このように名目賃金が若干ながら改善されたものの、2013(平成25)~2014(平成26)年度の物価上昇および2014(平成26)年度の消費税率の引き上げによって、実質賃金の減少幅が著しく拡大してしまっているのである(同上, 45-47頁)。

以上によって、異次元の金融緩和策による景気浮揚策は、結局、雇用や賃金の改善に到達し得ていないという意味で、頓挫のやむなきに至っていると結論付けられよう。それは政府の

経済財政政策の「成長戦略」哲学に問題があるからに他ならない、と考えられる。そのポイントは、上述したように生産・活動指数面（非製造業）でも雇用面（全産業）でも「医療・福祉」が断トツの首位にいる点にある。

福祉は高齢化の進行に伴う需要の増大を背景に発展している分野であり、また医療も人間が健康な人生を送る上で社会的に不可欠であることは言うまでもない。どちらも不可欠の社会的コストと言ってよい。しかしながら、この分野はそれ自身が新たな価値を形成・増殖していく訳ではないので、そのコストは他の分野で生産された剰余価値に依存せざるを得ない。言い換えれば、この分野の推進は必要不可欠であるが、経済の「成長エンジン」にはなり得ないのである。政府が、ICTを利活用した医療・介護サービスを充実させようとする方針に異論はないが、これを成長戦略の一つに据えても「デフレからの脱却と富の拡大」には繋がらない。この点を含めて産業界は、現在どのようなスタンスで国内成長市場に取り組んでいるのか。あるいは今後どのように取り組もうとしているのか。

まず大企業の場合。製造業では、第1位は次世代自動車、第2位は医療・健康、第3位はその他のエネルギー・環境、そして第4位が再生可能エネルギーであるが、再生可能エネルギーとその他のエネルギー・環境を合算すればこれが第1位である。非製造業では第1位は断トツで再生可能エネルギーである。これに対して中堅企業の場合、製造業では第1位は再生可能エネルギー、第2位は医療・健康、第3位は次世代自動車、非製造業では大企業の場合と全く同様に再生可能エネルギーが他を圧倒して第1位である〔日本政策投資銀行HP「2015年度設備投資計画調査の概要」(2015年8月4日)39頁〕。

これを極めて大雑把にまとめると、医療・健康以外では、再生可能エネルギーとその他のエ

ネルギー・環境に取り組もうとするスタンスが圧倒的に強いということになろう。環境というキーワードで括れば次世代自動車も一括できよう。政府の新しい戦略の中に「2020年までに、ハウスメーカー等の新築戸建ての過半数をネット・ゼロ・エネルギー・ハウスに。省エネルギーフォームを倍増」〔首相官邸HP（「総理指示の内容」2015年11月26日）〕というスローガンが初めて登場したが、これはおそらく「太陽光発電」の推進宣言と受け止めてよいだろう。次世代自動車も重要であるが、これはすでに強力に推進されているので、ここでの問題は「再生可能エネルギー」である。遅すぎるのではないのか、しかも太陽光パネルを新築戸建て住宅に設置しようというレベルに留まっている。

2010（平成22）年度以降の大企業の設備投資計画を「太陽光パネル」をキーワードに振り返ってみよう。2010（平成22）～12（平成24）年度においては「太陽電池」という用語が踊っているが、何故か異次元の金融緩和策が発動された2013（平成25）年度からは「エコカー」以外の環境関連用語は完全に消滅している。すなわち、2010（平成22）年度計画では、「製造業は環境関連製品（エコカー、二次電池、太陽電池、LED）など新分野で投資」（前掲「調査」第101号、2010年6月調査9月発行、3頁）を拡大する。2011（平成23）年度は、「環境関連成長分野への投資」は底堅く、「次世代自動車、二次電池、LED等で投資継続、太陽電池は一服感」（同上第103号、2011年7月調査9月発行、6頁）があるとしている。そして2012（平成24）年度に関しても「自動車はエコカー関連を中心とした増加」、「化学はディスプレイ、LED、太陽電池」などが増加するとしていたが（同上第105号、2012年6月調査9月発行、6頁）、2013（平成25）年度計画からは「設備投資マインドに前向きな兆し」が出てきて、「消費マインドの改善」（同上第106号、2013年6

月調査9月発行、6頁、11頁)が見られ始めたにも拘らず、この年度以降2015(平成27)年度も含めて、何故か、エコカー以外の環境関連用語が全く消滅してしまっているのである。ところが上記のように同じ日本政策投資銀行の2015(平成27)年度の別の調査では取り組み具合のトップが再生可能エネルギーとなっているのである。両者の不一致の理由は不明であるが、この2~3年間は一服していたものの、今日における企業の側の関心度は極めて高いことは間違いないようである。

かかる状況であればこそ、新しい成長軌道を描くための新成長産業分野を「再生可能エネルギー」と定めて、政府がこれに積極的に関与して「成長エンジン」にまで育成する「産業政策」を展開することこそ、不況脱出への新たな道ではないのか。だがそれは単に「太陽光パネル」等の環境関連製品の生産のみに終るものではない。この長期にわたる大不況を抜け出すには「環境エネルギー革命」とも言うべき大変革が必要であろう。すなわち、「これまで経済成長を支えてきた石油エネルギーに基づく自動車産業、航空機産業その他の有力産業がひどく疲弊し、それに代わって伸びてきた金融業も大きな信用収縮の圧力を受けている。金融危機、エネルギー危機、地球温暖化危機という三重苦が重なった地点で『100年に一度の経済危機』が起きている」。そうであるならば、「新しい産業革命以外に抜け道はないだろう。石炭をエネルギーとする蒸気機関から石油によるエンジンに変わったように、再生可能エネルギーへのエネルギー転換に伴う産業構造の転換が、最もふさわしい政策となる」。具体的には、「再生可能エネルギーへの転換、自動車のハイブリット車・電気自動車への転換、スマートグリッドを軸にした双方向的な送配電網への転換、エネルギー効率の高い建物や設備への転換などに」取り組むのである(金子勝『新・反グローバリ

ズム』岩波現代文庫、2010年、107-08頁)。

今やそのようにしてこそ初めてエネルギー転換に伴う更新需要と更新投資が引き起こされて、その生産部門の資金需要が高まり、生産が活性化し、それが他の生産部門にも波及していきつつ、賃金の上昇に結びつくことになるのではないのか。消費者物価が上昇してくるのはそれらの結果に他ならない。その時こそマネーサプライも増大して「物価の安定」が達成されることになるだろう。

しかしそれには一定の時間が必要であることは言うまでもない。21世紀型資本主義の構想という100年の計を必要とするが、現実には政府・日銀は既述のように、消費者物価の引き上げにさしあたり失敗しているにも拘らず、失敗とは認めず当面このままこの緩和策をやや強化して維持していくこととしているが、財政にとっては物怪の幸いであろう。だが、この中央銀行による国債の買い取りによる国家財政支援は、すでにある程度指摘しておいたように、永遠に続けられる訳ではない。貿易赤字の進展する今や、上述のように足元の価値形成増殖過程にこそしっかりと目を向けた経済財政政策を模索・展開しなければ、この国が立ち行かなくなる恐れなしとしないのではないか。

さて、以上に見てきたように、わが国財政は紛れもなく危機的状況に突入しつつあると考えられるが、その中であって、国税の一定割合を主要な財源として、地方公共団体の間の財源の不均衡を調整し、行政サービスのナショナルミニマムを達成するという目的のために設けられている地方交付税制度は、現在どのような状況下にあるのか。章を改めて検討することとする。

II 地方交付税制度の機能と問題点

a 地方交付税の位置

地方交付税交付金等が、一般会計において社

会保障関係費、国債費に次ぐ重要な位置を占めている点については、Iで述べた通りである。図表22は、その交付税交付金等が一般会計予算の主要経費の一つとして、地方交付税特会に繰り入れられてその特別会計内での調整を経て、地方財政計画の歳入として計上されるに至るそのプロセスを2015（平成27）年度について示したものである。

図表2でも見た通り、2015（平成27）年度の一般会計予算の歳出総額は96.3兆円であり、そのうち地方交付税交付金等（地方交付税15.4兆円、地方特例交付金0.1兆円）は15.5兆円である。交付税特会にとってはこれが入口ベースの交付税である。この中には図表22のように赤字国債を財源とする「別枠加算」や「一般会計特例加算」（臨時財政対策加算＝図表22では「臨財加算」）が含まれている。この15.5兆円が地方財政計画の歳入として計上されるに当たっては、特会内で図表22のように1.8兆円が追加された後、借入金の元利償還費0.5兆円が差し引かれて16.8兆円となっているのである。これが出口ベースの交付税である。入口ベースの15.5兆円が、一般会計歳出総額から政策的経費とはいえ国債費を除いた残額72.9兆円に占める割合は20%強（21.3%）であるから、交付税の動向が国の財政健全化の指標の一つと言えるほど重要な地位を占めている。また出口ベースの16.8兆円は、地方財政計画の歳入総額85.3兆円の約20%（19.7%）を占め、44%の地方税に次ぐ位置にいるのである。しかしそれだけではない。この出口ベースに加算されるべきものとして、交付税特会による独自の借入金がある。それは過去の一定の期間に行われた、あってはならない借金であるが、2006（平成18）年度末をもって中止された時点で52兆円を超えていた。これが本稿のもう一つのメイン・ターゲットである。さらにまた、後述するように地方財政計画においては、地方債として

の「臨財債」（一般会計と折半する「臨財債①」とそれ以外の「臨財債②」の二種類がある）や「財源対策債」も発行されており、いささか複雑な様相を呈しているのである。

b 地方交付税制度の概要

地方交付税制度は、国が徴収する税の一部を原資として、これを地方団体の財政力に逆比例する形で再配分し、どの自治体の住民も標準的な行政サービスが受けられるように調整する地方財政調整制度の根本をなすものである。原資となる国税とその税率の変遷は図表23の通りである。なお本稿は、この地方財政調整制度そのものの機能ないし調整効果等を論じることを目的とするものではない。

一般的に国が地方に交付する資金を補助金と呼ぶが、それには使途が特定されている「特定補助金」と使途が自由な「一般補助金」とがある。前者の制度は、すでに言及したように国庫負担金・国庫補助金・国庫委託金の3種類があって「国庫支出金」と総称されている。後者の制度がここで検討対象とする交付税制度である。この交付税には普通交付税と特別交付税の2種類がある。平成27年度までは従来通り全体の94%が普通交付税、残りの6%が特別交付税であるが、平成28年度は95%と5%、そして基本的には96%と4%という方向である（総務省HPおよび「地方交付税法」第6条の2）。特別交付税とは、普通交付税では対応できない突発的な災害等による財政需要の臨時増や税収の減少に対する措置として交付されるものである。また、ここでは交付税額の決定方法やそのプロセス等の詳細には立ち入らないが、普通交付税は、一定の客観的な基準に基づいて算定されるいわゆる「基準財政需要額」に対して「基準財政収入額」が不足する場合の通常の交付金である。

なお「地方交付税交付金等」との表現には、

図表 23 地方交付税率の変遷

(単位:%)

改正年度	所得税	法人税	酒税	消費税	たばこ税	地方法人税			
昭和29	19.874	19.874	20	}					
昭和30		22	}						
昭和31		25							
昭和32		26							
昭和33		27.5							
昭和34		28.5							
昭和35~36		28.5+0.3 ^{*1}							
昭和37~39		28.9							
昭和40		29.5							
昭和41~63		32							
平成元~8		*3							↓
平成9~10	29.5								
平成11	32.5								
平成12~18	35.8								
平成19~25	34								
平成26	32		22.3	25					
平成27	33.1		33.1	50	22.3	除外	全額		

(注) *1 0.3%は臨時地方特別交付金

*2 24%は、消費譲与税に係るものを除いた消費税に係る率

*3 平成16年度から平成18年度までは、所得譲与税に係るものを除いた所得税に係る率

平成元年度以降の法定率改正理由

- ・平成元年度
昭和63年度の税制の抜本改革における法定3税の減税に伴う交付税の減等への対応として消費税を、国庫補助負担率の恒久化(経常経費)への対応としてたばこ税を対象税目化
- ・平成9年度
平成6年度の税制の抜本改革における所得税の減税に伴う交付税の減等への対応として、消費税の法定率を引上げ
- ・平成11年度、12年度
平成11年度の税制改正における法人事業税の減税への対応として、法人税の法定率を引上げ
- ・平成19年度
平成18年度の税制改正において恒久化される法人事業税の減税への対応として、法人税の法定率を変更
- ・平成26年度
社会保障・税一体改革における社会保障四経費に則った範囲の社会保障給付における国・地方の役割分担等を勘案して消費税の法定率を変更、平成26年度の税制改正において地域間の税源の偏在性を是正するため地方法人税を創設
- ・平成27年度
交付税原資の安定性の向上・充実を図るため、法定率を見直し

出所：総務省 HP, 『地方財政関係資料』。

上記のように「地方特例交付金」が含まれているが、これは次のようなものである。すなわち、住宅借入金等特別税額控除を行うことによって、道府県民税、市町村民税が減収することになるが、この地方公共団体の減収を補填するために創設されたのが、この「地方特例交付金」である（平成11年3月31日法律第17号第1

条)。これによって、所得税から控除しきれなくなった住宅借入金等特別税額控除について、翌年度の個人住民税（所得割）からも控除が受けられることになったのである。

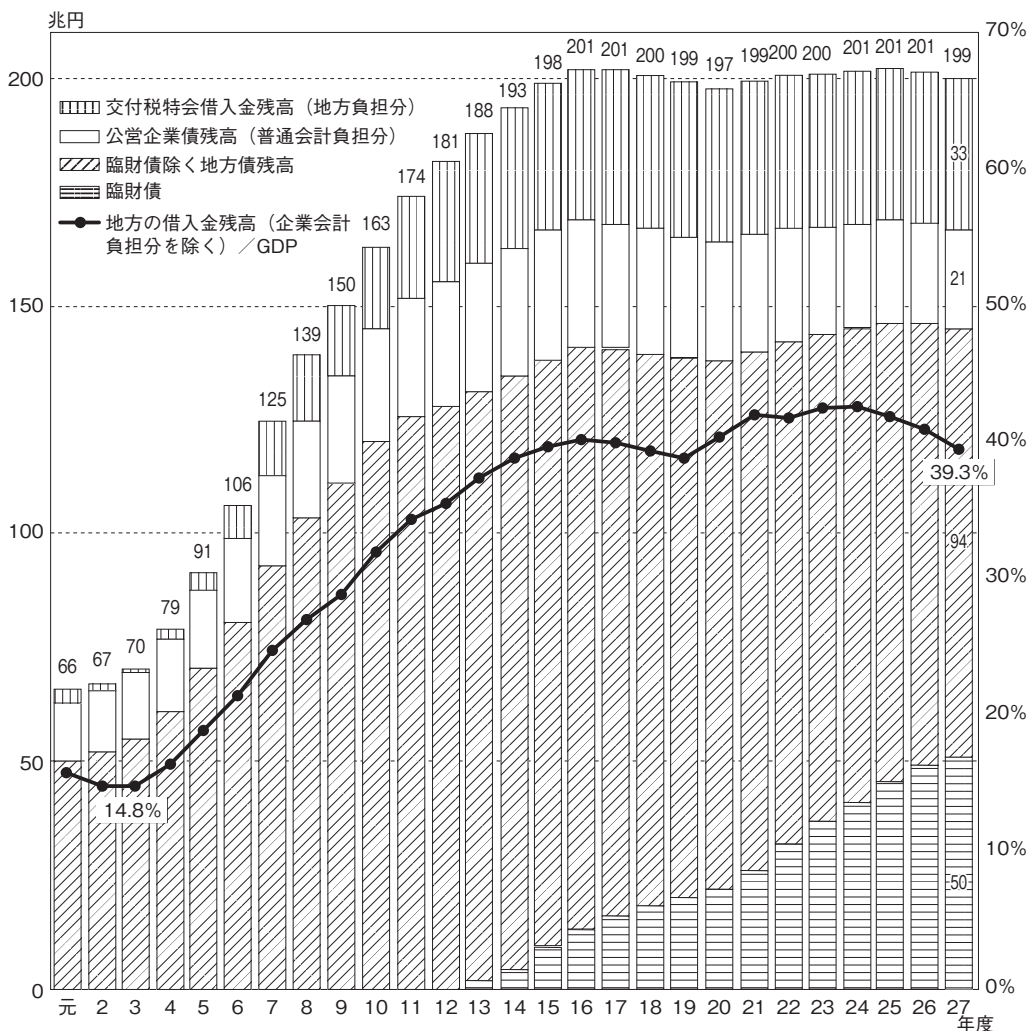
c 財源不足問題と債務の累積

さて、地方財政もまた巨額の債務を抱えてい

ることは周知の通りである。そこでまず、図表 24 によって地方財政の抱える債務の状況を確認しておこう。総額約 200 兆円で、2003 (平成 15) ~ 04 (平成 16) 年度以降、残高そのものは変わっていない。その内訳を 2015 (平成 27) 年度で見ると、交付税特会借入金 33 兆円、臨時財政対策債 50 兆円、臨財債以外の地方債

94 兆円、公営企業債 21 兆円である。これらのうち公営企業債はここでは検討対象外である。臨財債以外の地方債については、これを財源対策債と通常債に分類することができるが、ここで関係するのは前者の財源対策債である。主要な検討対象は臨財債と交付税特会借入金ということになる。両者の合計は 80 兆円を超えてお

図表 24 地方財政の借入金残高の状況



※1 地方の借入金残高は、平成 25 年度までは決算ベース、平成 26 年度は実績見込み、平成 27 年度は年度末見込み。

※2 GDP は、平成 25 年度までは実績値、平成 26 年度は実績見込み、平成 27 年度は政府見通しによる。

※3 表示未満は四捨五入をしている。

出所：総務省 HP、『地方財政関係資料』。

り、地方交付税制度は巨額の債務のストックを抱えているのである。

これほど巨額の債務を累積させた各年度のフローの財源不足の推移を見ると図表25の通りである。ここでの課題は二つある。見られる通り財源不足額が著しく変動しているのも、一つはこの著しい変動の理由を説明すること、もう一つは、この常態的な財源不足はどのようにして補填されてきたのかという点である。これらの説明のためには、あらかじめ補填手段についてある程度明らかにしておく必要があるだろう。そこで、図表25における2015（平成27）年度の不足額7.8兆円を事例としてその補填方法を明らかにしておこう。図表26を見よ。交付金の増額は合計2兆5,155億円（別枠加算2,300億円、既往法定分4,326億円、交付税特会剰余金1,000億円、地方公共団体金融機構の公庫債権金利変動準備金の活用3,000億円、一般会計特例加算＝折半ルール分1兆4,529億円）、これに対して一般会計特例加算と同額の臨時財政対策債が1兆4,529億円、折半ルール分以外の臨財債（元利償還分等）が3兆720億円、そしてさらに「財源対策債」としての地方債が7,800億円、総額7兆8,204億円の補填である。なお、この他にも通常の地方債が発行されており、4兆1,959億円に上る（以上の財源不足の補填額に関しては、総務省HP「平成27年度地方財政計画の概要」1-5頁による）。

以上の財源不足の補填策の中には、しかし、図表24で確認した交付税特会借入金が含まれていない。その点を地方交付税等総額の推移を示した図表27で確認すると、2002（平成14）年度まで「特会借入」が表示されているが、それ以降は見当たらない。2003（平成15）年度以降は借入が行われていないのか。そこで図表27における2003（平成15）年度の「その他1.9兆円」の細目を追究してみると、一般会計における加算措置（既往法定分等）2,400億円、交

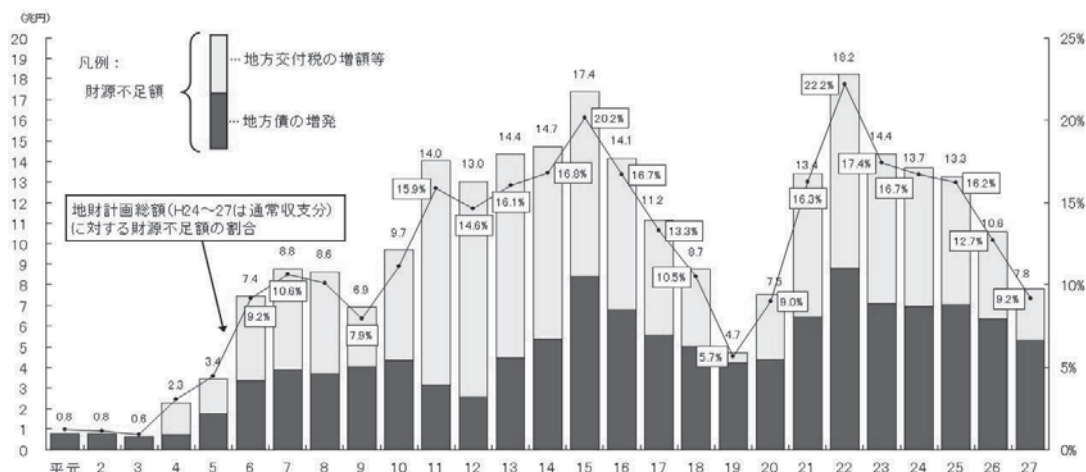
付税特会借入金（新規増）1兆9,500億円、交付税借入金元利償還費7,000億円（マイナス）、交付税特会剰余金4,200億円、合計1兆9,100億円と判明した。つまり、この「その他」の中に交付税特会借入金（新規増）が隠されているのである（これは、本稿で問題にする「隠れ借金」がさらに隠されていたのではあるが、このこと自体が問題になる訳ではない）。同様にして他年度についても吟味してみると、2004（平成16）年度の「その他1.8兆円」のうち1兆7,755億円、2005（平成17）年度の2.8兆円のうち1兆5,911億円、2006（平成18）年度の2.7兆円のうち1兆1,610億円が特会借入金であった。そして2007（平成19）年度からはこの項目は消滅している（総務省HP「地方財政計画の概要」各年度版による）。すなわち、図表27には表示されていないが、特会借入は2006（平成18）年度まで続けられていたのである。

以上により、主要な財源不足補填策は次のようにまとめられよう。

- (1) 一般会計別枠加算（08年リーマンショック後の臨時的危機対応策）
- (2) 一般会計特例加算（臨時財政対策加算）＝折半ルール
- (3) 臨時財政対策債＝折半ルール
- (4) 臨時財政対策債（既往臨財債元利償還金相当分等、図表26注2参照）＝折半ルール以外。但し、既往臨時財政対策債の元利償還金相当額に関しては、後年度において交付税の基準財政需要額に算入されるので、この分は実質的に地方負担とはならない。
- (5) 財源対策債（建設地方債）
- (6) 以上のほかに2006（平成18）年度まで「交付税特会借入金」

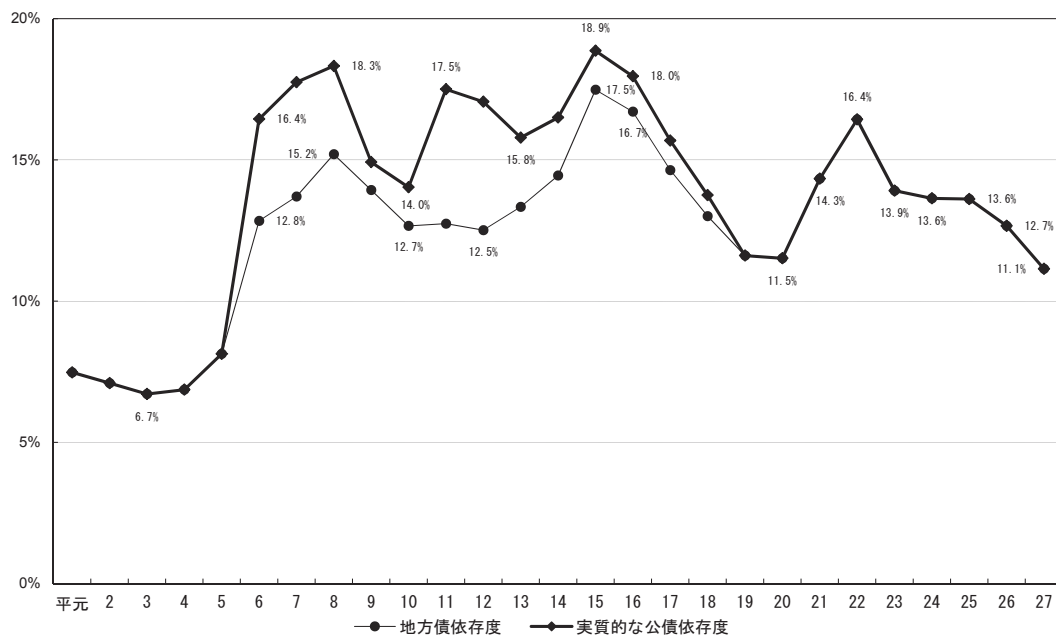
2015（平成27）年度の7.8兆円の財源不足補填は、二種類の臨財債と財源対策債で合計5.3兆円、すなわち補填総額の68%が地方自身の借金で行われているのである。これを中央政府

図表 25 地方財政の財源不足の状況



(注) 財源不足額及び補填措置は、補正後の額である(平成27年度は当初)

地方債依存度及び実質的な公債依存度の推移

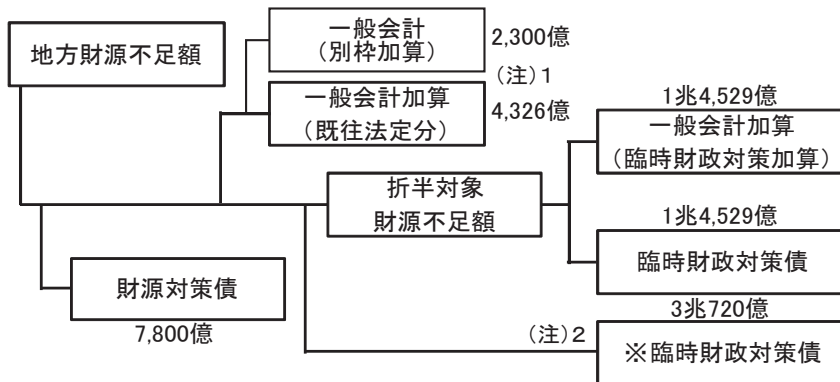


(注) 1 実質的な公債依存度には、交付税特別会計借入金を含む。

2 平成24~27年度は、通常収支分である。

出所：総務省 HP, 『地方財政関係資料』。

図表 26 「折半ルール」の基本的な形



- (注)1. 「既往法定分」は、過去の地方財政対策に基づき地方交付税法の定めるところにより国の一般会計から加算することとされている額である。
2. ※の臨時財政対策債は、既往臨時財政対策債の元利償還充当分、計画と決算の一体的乖離は正分、地方再生対策費分である。これらに起因する財源不足額は折半対象財源不足額に含めず、臨時財政対策債で対応することとされている。
- (出所)総務省資料より作成

出所：鎌田素史「過去最大の地方財源不足額の発生～平成 22 年度地方財政対策～」(参議院 HP, 『立法と調査』301号, 2010年2月)43頁。

(注)「一般会計別枠加算」を追加した。金額は2015(平成27)年度における財源不足の補填額である。なお上記以外に、交付税特会剰余金1,000億円, 地方公共団体金融機構の公庫債権金利変動準備金の活用3,000億円, 合計4,000億円がある。

による地方行政サービスのナショナルミニマムの達成のための財政調整制度と呼ぶことができるのだろうか。

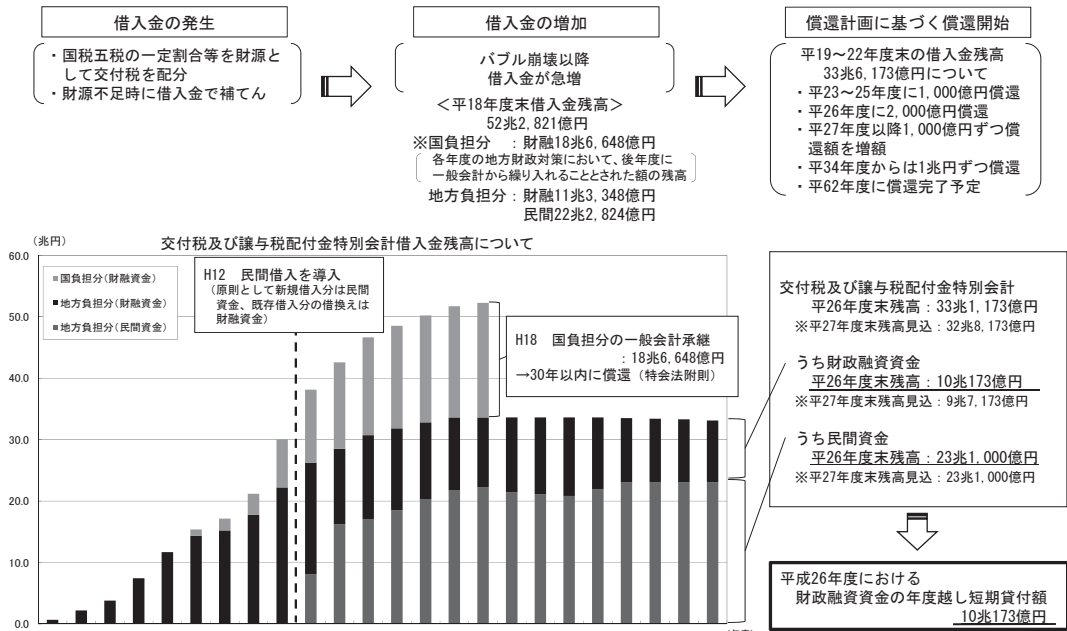
それはともかく、次に財源不足額の推移に著しい変動が見られる点について吟味しよう。言及すべき点は二つある。一つは、平成初期の数年間 [1989(平成元)～91(平成3)年度] は不足額が極めて少なかったものの、その後の約10年間に急激に増加していること、もう一つは、2003(平成15)年度を不足額の一つの頂点として、以降2007(平成19)年度にかけての数年間に不足額が急激に減少していることである。

前者はバブル経済の頂点から奈落の底に沈んだ時期である。1989(平成元)年に消費税とたばこ税が地方交付税の対象税目に加えられたことも手伝って(前掲図表23), バブル経済が続いている間は不足額も極めて少額で済んだのであるが、その崩壊とともに1992(平成4)年度

には相対的に少額ながらも急に増加しているのである。この年度には、一旦、中止されていた上述の「交付税特会借入金」が復活されることになった。それ以降は言うまでもなく平成大不況に突入していくのであって、財源不足額の増大に伴ってこの借入金も図表28のように急激に増加することになる。そこでこの平成初期から平成15年に至る十数年間の不足額の推移の特徴を図表25・27・28によって検討しておこう。

図表25を見よ。フローで不足額が十数兆円を記録している1999(平成11)～2003(平成15)年度に注目すべきであろう。この時期の不足額に対する「地方交付税の増額等」による補填は毎年多額に上っているが、ほとんど変化は見られない。これに対して「地方債の増発」による補填は3倍近くにも増加して、両者相半ばするに至っている。補填手段をもう少し細かく

図表 28 交付税及び譲与税配付金特別会計に対する年度越し短期貸付について



出所：財務省 HP, 「財政投融资分科会資料」(平成 27 年 3 月 20 日～ 27 日)。

見ると、大きな役割を果たしたのが、図表 27 に明らかなように、上記 (6) 交付税特会借入金、(2) 一般会計特例加算 (この二つが「地方交付税の増額等」の主要構成要因である)、(3)・(4) 臨時財政対策債 [2001 (平成 13) 年導入] である。「地方債の増発」の中にはこの臨財債の他に「財源対策債」も含まれていることは言うまでもない。そして補填のトレンドとして特筆すべきは、図表 27 のように、次第に「交付税特会借入」に代わって「一般会計特例加算」と「臨財債」が大きな役割を担い始めているということである。とはいえ、交付税特会はこの時期、図表 28 のように、財投改革との関連で資金調達先を財投資金から民間資金にシフトさせながら、なおも「隠れ借金」を積み上げているのである。それに歯止めが掛かるのは上述のように 2007 (平成 19) 年度である。それ故この「隠れ借金」に関しては、次の 2003 (平成 15) 年度から 2007 (平成 19) 年度にかけての

数年間に不足額が急激に減少している点の検討を終えた後に、もう一度立ち返って論ずることとする。

その不足額の急激な減少を実現させたのは、小泉政権下のいわゆる「三位一体」の改革に他ならない。この改革によってあたかも問題点が解決されていったかの印象を受ける向きもあろうかと懸念されるが、決してそうではない。その改革内容は次の通りである [総務省 HP 「平成 18 年度地方財政計画の概要」, 3 頁, 「三位一体改革の実現」; 竹前希美 「地方交付税制度の財政的課題」(国立国会図書館『調査と情報』730 号, 2011 年 12 月 8 日, 10-11 頁)。

2004 (平成 16) ～ 06 (平成 18) 年度の 3 年間に (1) 国庫補助負担金を 4.7 兆円削減する。(2) その代わりに所得税から住民税への 3 兆円の税源移譲を実施する (これは平成 19 年度から)。(3) 交付税と地方の二種類の臨財債の合計額を 5.1 兆円削減する。単純計算で差し引き

6.8兆円の交付税等総額の削減である。

図表 27 により地方交付税と臨財債の削減額 5.1兆円の内訳を見ると次の通りである(平成 15～18年度間で計算)。

・ 交付税総額	18.1 兆円	
→ 15.9 兆円 :	<u>2.2 兆円削減</u> … (1)	
その内訳	国税 5 税	1.9 兆円増
	その他	0.8 兆円増
	特例加算	4.8 兆円減
・ 臨財債①	4.8 兆円減	
・ 臨財債②	1.9 兆円増	<u>2.9 兆円削減</u> … (2)
	(1) + (2)	<u>5.1 兆円削減</u>

つまり別の言い方をすれば、財源不足額は図表 25 のように 2003 (平成 15) ～ 06 (平成 18) 年度に 17.4 兆円から 8.7 兆円へと 8.7 兆円も減少しているが、それは不足額の補填手段を意図的に削減することによって実現したものであって、財政状況の好転に基づくものではないということである。上記の数値で言えば、補填手段である特例加算と臨財債①の合計で 9.6 兆円もの削減になるのである。また当然ながら、この間、地方財政計画の規模が 2003 (平成 15) 年度の 86.2 兆円から 2006 (平成 18) 年度の 83.2 兆円へと約 3 兆円縮小されてしまっているのである。交付税額と臨財債が削減されることはすなわち地方財政に対するマクロの財源保障が縮減されることであるから、地方財政そのものの規模が縮小するのは当然であろう。そして、この「三位一体」の改革の直後にリーマンショックの直撃を受けて、国税・地方税の税収が大幅に落ち込み、2010 (平成 22) 年度には、国税 5 税が 10 兆円を下回ってしまった。財源不足額は図表 25 のように 18.2 兆円と史上最高額を記録してしまったのである。しかしこの時は、一般会計特例加算と臨財債①で 10.8 兆円もの巨額の補填措置が採られた(臨財債②は 2.3 兆円)。これは 2003 (平成 15) 年度の 11.0 兆円に次ぐ巨額補填である。このリーマンショッ

クを契機に 2009 (平成 21) 年度に 1.0 兆円(資料には「増額」としか表記されていないが、これをもって「別枠加算」の嚆矢と解釈した)、2010 (平成 22) 年度にも 1.0 兆円(正確には 9.850 億円)のいわゆる「別枠加算」が行われた。またこの年にはさらに、「平成 20 年 12 月 18 日総務・財務両大臣覚書第 3 号」に基づいて「覚書加算」0.5 兆円も行われている。それにも拘らず、2010 (平成 22) 年度の地方財政計画の規模は 82.1 兆円とちょうど 2007 (平成 19) 年度の水準を維持できたに過ぎない。2003 (平成 15) 年度の水準に戻るのには 2015 (平成 27) 年度になってからである(85.3 兆円)。とはいえ、2003～07 (平成 15～19) 年度に 23.9 兆円から 17.8 兆円に削減された地方交付税と臨財債①・②の合計額は、この 2010 (平成 22) 年度には 24.6 兆円に揺り戻されているのである(「別枠加算」等に関しては、総務省 HP「地方財政計画の概要」当該年度版、地方財政計画の規模に関しては、同 HP「地方財政計画関係資料」当該年度版による)。

「交付税特会借入金」に戻ろう。まず、このあってはならない措置を当局に採らしめた社会的事情と経緯に若干言及した上で、その累積状況について検討することとする。

このあるまじき借金は、1973 (昭和 48) 年 12 月から 1975 (昭和 50) 年 3 月にかけて起きたいわゆる「第 1 次オイルショック」に端を発して、臨時的、特例的なものとして 1975 (昭和 50) 年に開始されることになる。すなわち、1973 年 10 月 6 日第 4 次中東戦争が勃発したためこれを受けて、ペルシャ湾岸 6 カ国は石油価格を 1 バレル 3.01 ドルから 5.12 ドルに値上げすると発表し、アラブ石油輸出機構(OAPEC)は生産の段階的削減を決定した。さらにイスラエルがその占領地から撤退するまでイスラエル支持国に対して経済制裁(石油輸出禁止)を課すと決定した。

すでに昭和40年代の重化学工業化によって石炭から石油にエネルギー転換していた日本は、1973（昭和48）年のニクソン・ショックから立ち直りつつあったものの、この石油ショックの直撃を受けてしまった。その前年の1972（昭和47）年に始まっていた「列島改造ブーム」による地価急騰がインフレを引き起こしていたが、この石油ショックはこれをいっそう促進した。そして1974（昭和49）年には消費者物価を著しく高騰させたため「狂乱物価」とも呼ばれた。これに対して総需要抑制政策が採られて、大型公共事業の凍結や公定歩合の引き上げ等による設備投資の抑制策が打ち出された。この結果、1974（昭和49）年の経済成長率は△1.2%と戦後初めてのマイナスを記録し、ここに高度経済成長の時代が終わりを告げた。

かかる状況を反映して1975（昭和50）年度の税収は大幅に減少せざるを得ず、補正予算を組んで交付税特会借入を実施したのである。この時、政府もこの邪道とも言うべきこの借金は早々に返済すべきと考えていたようであるが、すぐに第2次石油ショックが起きてしまった。すなわち、1978（昭和53）年末に石油輸出機構（OPEC）が1979（昭和54）年からの原油価格の段階的引き上げを発表した上に、その1979（昭和54）年にイラン革命が勃発し、イランの石油生産が中断したため日本の石油需給が逼迫したのである。このため特会借入も常態化してしまった。この第2次石油ショックは1983（昭和58）年初頭まで続くことになるが、この段階で借入残高は11兆5,219億円〔1983（昭和58）年度末〕にまで増加していた。この借入残高の増加がもたらす財政運営上の制約と景気の回復状況に鑑みて、翌1984（昭和59）年度以降は新たな借入を原則として行わないこととした。この時の借入残高は次のように処理された。

借入残高11兆5,219億円のうち、国負担分

は5兆8,278億円、地方負担分は5兆6,941億円であるが、国負担分については1984（昭和59）年10月1日付けをもってこれを一般会計に承継することとされた。そしてこの国負担分に関しては、1996（平成8）年度から2005（平成17）年度にかけて基本的に全額が償還された。

第2次石油ショックの沈静化した翌年の1984（昭和59）年に借入が中止されて以降の10年弱はバブル経済のおかげもあり基本的に特会借入なしで経過したが、バブル経済の崩壊に伴って1992（平成4）年に大々的に復活することになった。この間、地方負担分として残っていた借入残高5兆6,941億円は徐々に償還が進められ、1991（平成3）年度末には6,733億円にまで減少していたが、新たに1兆5,682億円が借り入れられて復活したのである。これを図表25で見ると、この1992（平成4）年度から「地方交付税の増額等」が発生しており、これが特会借入の復活を示しているのである。この段階ではまだ一般会計特例加算は導入されていないので、この年度の棒グラフの白色部分が全額特会借入である〔借入残高、地方負担分の償還等に関しては、東信男「国と地方の財政関係をめぐる課題」（会計検査院HP『会計検査研究』第21号、2000年3月）134頁表1、135頁表2；国負担分の処理に関しては、三角政勝「長期にわたり償還が続く一般会計承継債務～国民負担により処理される特別会計等の赤字～」（参議院HP『経済のプリズム』参議院調査室作成資料、第48号、2007年11月）17-18頁〕。

次に、その復活以降の特会借入金の累積状況を示した図表28に基づいて、2007（平成19）年に借入停止になるまでの推移と構造的特徴について検討しよう。まずこの特会借入金の調達先であるが、それは財投改革に至るまでは「財投資金」のみであったが、2001（平成13）年度の財投改革との関連で、その前年の2000（平

成12)年7月より、交付税特会の借入金として民間資金が導入された(財務省HP:大蔵省平成12年5月29日付け「交付税及び譲与税配付金特別会計の民間借入の実施について」)。この民間借入の導入以降は新規借入は原則として民間資金によるものとされた。財投制度からの借入金に関しては、2001年4月の新財投制度への移行を境目としてそれ以前を「財投資金」、それ以降を「財融資金」と呼ぶ。この新財投制度への移行は、財投制度そのものの縮小を企図するものであるため、財融資金からの新規借入はほぼ望めないと言ってよい。かといって財源不足の補填を民間資金に全面的に依存することもできない。かかる状況に鑑みて、2001(平成13)年度より、一般会計特例加算と地方負担の臨時財政対策債が導入されたのである(図表27)。ちなみに交付税特会の借入金は全て短期借入で、償還を新規の借入で賄う「借換」の繰り返しによって先送りされている。そのためその残高は減少することなく、50兆円以上も累積するに至っている。

図表28によって、特会借入が復活した1992(平成4)年から2007(平成19)年の借入停止に至る15年間の累積状況を追跡してみよう。これまでわれわれが検討してきたところからすれば、ちょうど小泉政権下の「三位一体」の改革が終るまでの時期である。借入停止はいわゆる「構造改革」の一環であるが、それはともかく、図表25で見た2003~2004(平成15~16)年に至る財源不足額の急激な増大に対応して、特会借入金はそれを補填すべく急激に増大・累積しているのである。すなわち、図表28の棒グラフを視覚的に確認しただけでも、

1992(平成4)年から2006(平成18)年までの累積増加額が約50兆円であることがはっきりと読み取れる。また、2002(平成14)年度から2006(平成18)年度までに注目すると、残高は概略45兆円超から50兆円超へと増大しているが、しかし「財融資金」からの借入残高(国負担分+地方負担分)は視覚的にも約30兆円で不変である。増大しているのは全額地方負担となる「民間資金」である。その結果、2006(平成18)年度末の状況は次のようになっている。

借入金残高の総額	52兆2,821億円
うち 国負担分(財融資金)	18兆6,648億円
地方負担分	33兆6,173億円
うち(財融資金)	11兆3,348億円
(民間資金)	22兆2,824億円

つまり、図表28の1999(平成11)年度の残高約30兆円は全額が財投資金であることがはっきりしているが、その翌年度からの民間資金の借入残高が上記のように22.3兆円で、総残高52.3兆円であるから、財投改革移行は財融資金からの借入はなく、全額が民間資金の借入であることがわかるのである。そして、上記のうち国負担分の18.7兆円を2007(平成19)年4月1日より一般会計に帰属させることとした。つまり国負担分と言いながら宙ぶらりんになっていたこの借金を正規に国の債務として計上したことになる。その行き先は前掲の図表6に示されている、短期(1年以下)の借入金残高39.3兆円(平成27年3月末)の中である。一部は短期国債(1年以下)に振り替えられたようである(財務省担当官談)。こうして一般会計に承継されて、平成19年4月1日から30年以内に償還することとされた。しかしこの償

地方負担分の最近の推移(平成20~25年度)(単位:兆円)

	平成20年度	H.21	H.22	H.23	H.24	H.25
財融資金	12.4929	12.7848	11.6848	10.4848	10.3173	10.2173
民間資金	21.1244	20.8325	21.9325	23.0325	23.1000	23.1000
合計	33.6173	33.6173	33.6173	33.5173	33.4173	33.3173

還に関しては「実際には、特別会計に関する法律に基づき、定率繰入れ（60年ルール）の対象とされていることから、借換えにより更に長い期間をかけて償還が行われることになる」という。だが、「見合い資産のない借入金の償還期間を60年としなければならない合理的な根拠は」全くないと言ってよいであろう（上掲三角論文、19頁）。「60年ルール」とは周知のように、毎年、債務総額の1.6%を現金償還し、60年間で完済するというものである（ $1.6\% \times 60 = 96\%$ であるが、これでおおむね100%償還とされる）。60年の根拠は、公共工事によって建設された公共施設を固定資産と見た場合、耐用年数が60年と考えられる点にある。すなわち、向こう60年間に渡って後世の人々もこの施設の便益を享受できるので、建設費についても負担すべきであるとし、建設時の借金も60年間で返済するのが合理的であるとするルールである（したがって元本の年間償還額は60分の1で、その概数が1.6%）。これは「建設国債」についての考え方であるが、「赤字国債」にも同様に適用されており、今般、短期借入金にも適用すると言うのである。何をか言わんや。

地方負担分33兆6,173億円の償還計画は図表29の通りである。2011（平成23）～2013（平成25）年度については下記のように、毎年計画通り1,000億円ずつ順調に償還されているようである。償還額が徐々に増えていく構造になっているので、先行きどうなるかが問題である。償還計画がこの期に及んでも景況の右肩上がりや前段に策定されているからである。何と償還期間は40年間である。高速道路の借金総額40兆円を45年間で償還するとした欺瞞的な「道路公団民営化」を彷彿させる。それ故、信用に値しないと言ってよいのではあるが、この地方負担分の「隠れ借金」の償還は、本来交付税として地方自治体に交付されるはずであった資金が償還財源に充てられることによって行わ

れるので、地方自治体にとってはその分交付税が控除されるに過ぎず、負担感は弱いと言える。地方負担分を所管するのは総務省（国負担分の所管は財務省）ではあるが、計画通りに償還できるか否かは、根本的には交付税特会に対して一般会計が交付税交付金等を過不足なく繰り入れられるか否かに掛かっている。

なお、図表28によって視覚的にも明らかのように、地方負担分につき、その総額に変化がない中、財融資金額と民間資金額が増減しているのは、次のように、一方に返済する財源を他方からの借入によって調達しているためである（総務省HP「交付税及び譲与税配付金特別会計財務書類」各年度版）。

国負担分にせよ地方負担分にせよ、交付税特会に繰り入れるべき財源に不足が生ずるのであれば、本来国が国債を発行して資金調達することによって国の負担を明確にし、かつ国民の前にその情報をしかるべく公表すべきであろう。それを一特別会計の借金として誰の借金か分かりづらくしてきたのである。言い換えれば、いずれも赤字国債として発行することなく、単に財融資金・民間資金を借り入れて歳出に回していたのである。赤字国債として明らかにしてこなかったということが紛れもなく「隠れ借金」たる所以である。合計50兆円以上の債務が1年以下の短期借入金として目まぐるしく借り換えられながら先送りされているのを異常と受け取るのは筆者だけであろうか。これに関しては100兆円以上の巨額債務を同様に目まぐるしく借り換えて先送りしている「外為証券」を彷彿させる。

むすび

以上に見てきたところを簡単に総括しておこう。日銀当局は、長期国債の買入れは金融政策目的で行うものであって、財政ファイナンス

図表 29 交付税特別会計借入金の償還計画

○平成 23 年度の地方財政への対応において、「特別会計に関する法律」附則第 4 条を改正し、下表のとおり償還計画の見直しを実施。

(単位:億円)

	償還計画変更前	償還計画変更後
平成22年度末残高	336,173	336,173
23	8,593	1,000
24	9,453	1,000
25	10,766	1,000
26	12,248	2,000
27	13,920	3,000
28	15,800	4,000
29	17,380	5,000
30	19,118	6,000
31	21,029	7,000
32	23,135	8,000
33	25,445	9,000
34	27,991	10,000
35	29,836	10,000
36	31,770	10,000
37	33,791	10,000
38	35,898	10,000
39~61	0	10,000
62	0	9,173

※ 億円未満の端数は四捨五入している。

出所：総務省 HP、『地方財政関係資料』（平成 24 年 2 月）19 頁。

ではないとわざわざ断りながら、生鮮食料品を除く消費者物価指数の前年比 2% 引き上げを目指して大量の長期国債を買い上げ続けてきている。しかしこれが、民間金融機関による新発債の引受を容易にすることによって、国家財政のファイナンスを支えていることは明らかである。しかしそもそも消費者物価指数の引き上げは景気浮揚が目的であったはずであり、ひいてはその景気浮揚によって国債の増発に歯止めをかけることこそが重要な目標となっているので

はないのか。異次元の金融緩和策は、好転しかかった個人消費や設備投資の後押しをした側面も一部、一時的に認められるものの、その裏面で主として急激な円安ドル高によって貿易収支の赤字を促進して、内需拡大に失敗した。その象徴が実質賃金の低下・減少であり、また国家財政面から言えば、海外投資家による国債保有額とその割合の急上昇に他ならない。

本質的に景気の浮揚策は経済財政政策を通じた価値形成増殖過程の強化・促進あるいは新たな

なる育成であって然るべきである。真の「成長エンジン」はそこにしか存在しない。しかも先進諸国においては高度成長期の大量生産・大量消費型社会が一巡して消費社会が成熟してしまっているとすれば、政府が関与して新たな「成長エンジン」を育成する産業政策を展開するしかあるまい。資本主義経済の世界史的発展過程を振り返ると、生産技術・生産設備の革新とエネルギーの転換は相互に強い影響を及ぼし合いながら、巨大な更新需要と更新投資を生み出してきた。概ね100年に亘ってエネルギー界に君臨してきた化石燃料の代表者である石油は、今や、地球温暖化という人類共通の危機に直面している。世界経済も大きく括れば現在「世界同時不況」から脱出できないで喘いでいる。そこから抜け出す道は、人類存亡の危機を内包する原子力発電ではない。それは「環境エネルギー革命」を措いて他にないであろう。政府はこの分野を「成長エンジン」にまで育成する産業政策を確立し、展開することから始めるべきであろう。

「デフレ予想の深刻化」への「歯止め」や「インフレ期待」を喚起しただけで景気が本質的に向上に向かうことは「期待」できなくても、「地球温暖化防止」を大義名分とする主導的な価値形成増殖過程の質的変革を政策として打ち出せば、たとえそれに時間や資金がかかろうとも国民は期待を持って受け入れるであろう。

身の丈に合わない放漫な財政運営を許容する財政制度そのものにも問題があるのも事実である（財政法で禁じられている「赤字国債」の発行も毎年の国会の議決で承認しているし、また、日銀による国債の「直接引受」の禁止も実質的に骨抜きにされている）が、その根底にあるのは経済の「長期停滞」に他ならない。一般会計における国債の異常累積も、交付税特別会計の各種の複雑な財源不足補填策も、はたまた禁じ手の「隠れ借金」も、その根本的な解決策

が、財政金融を通じた糊塗的な一時凌ぎの景気対策によってもたらされることはないと言ってよいであろう。

資料

(1) 財務省 HP

「一般会計歳出予算」, 「国債及び借入金並びに政府保証債務現在高」, 「国債発行額の推移」, 「国際収支状況」, 「国の債務管理の在り方に関する懇談会」, 「国債トップリテララー会議」等の他, 『財政金融統計月報』, 『特別会計ガイドブック』, 『日本の財政関係資料』, 『これからの日本のために財政を考える』, 『国債等関係資料』, 『財政投融资リポート』等。

(2) 内閣府 HP, 「平成26年度国民経済計算確報」。

(3) 日本政策投資銀行 HP, 「2015年度設備投資計画調査の概要」, 「調査」(第101号, 103号, 105号, 106号)。

(4) 日本銀行 HP, 「資金循環統計(2015年第3四半期速報) 参考図表」, 関係事業年度の「財務諸表等」, 「『量的・質的金融緩和』の導入について」。

(5) ゆうちょ銀行 HP, 『ディスクロージャー誌』。

(6) かんぽ生命 HP, 『ディスクロージャー誌』。

(7) 日本郵政 HP, 『旧日本郵政公社 ディスクロージャー誌』。

(8) 年金積立金管理運用独立行政法人 HP, 『平成26年度 業務概況書』。

(9) 社会実情データ図録 HP, 「株価の長期推移」。

(10) 三菱東京UFJ銀行 HP (および EDINET), 「貸借対照表」。

(11) 三井住友銀行 HP, 「貸借対照表」。

(12) みずほ銀行 HP (および, みずほコーポレート銀行 HP), 「貸借対照表」。

(13) 総務省統計局 HP, 「平成22年基準消費者物価指数」。

(14) 厚生労働省 HP, 『平成27年度労働経済の分析』。

(15) 首相官邸 HP, 「総理指示の内容」(2015年11月26日)。

(16) 総務省 HP, 『地方財政関係資料』, 「地方財政計画の概要」, 「交付税及び譲与税配付金特別会計財務書類」。

(17) IMF Data - PGI Dataset (Market Sector by Indicator)。

(18) 拙稿「外為証券異常累積のメカニズムと問題点」

- (『名城論叢』第15巻第4号, 2015年3月)。
- (19) 「家計貯蓄率マイナスをどう考えるか」(『三井住友信託銀行 調査月報』2015年2月号)。
- (20) 金子勝『粉飾国家』(講談社現代新書 2004年), 『新・反グローバリズム』(岩波現代文庫 2010年)。
- (21) 鎌田素史「過去最大の地方財源不足額の発生～平成22年度地方財政対策～」(参議院HP『立法と調査』301号, 2010年2月)。
- (22) 竹前希美「地方交付税制度の財政的課題」(国立国会図書館『調査と情報』730号, 2011年12月8日)。
- (23) 東信男「国と地方の財政関係をめぐる課題」(会計検査院HP『会計検査研究』第21号, 2000年3月)。
- (24) 三角政勝「長期にわたり償還が続く一般会計承継債務～国民負担により処理される特別会計等の赤字～」(参議院HP『経済のプリズム』第48号, 2007年11月)。