

## 日本の財政構造改革をどう進めるか

渡辺裕泰氏インタビュー



**渡辺 裕泰**

わたなべ・ひろやす

*Profile*

財務省財務総合政策研究所所長。1945年生まれ、プリンストン大学大学院修了。  
専攻、公共経済学。

**工藤** 論文を読んでまず気になったのは現状認識の問題です。つまり、今の日本の財政構造改革を考える場合に、戦後の欧米の財政改革をモデルにしているのか、あるいは戦前の昭和恐慌とか一九二九年の世界恐慌と同じくらいの経済状況の中での財政の立て直しという認識を持てばいいのか。私は日本の財政再建はそれだけを進められる状況ではなくて、日本経済の改革やマクロの適切な運営も含めて、短くても数十年のタームで考えないと解決できないと考えているのですが。

### 財政構造改革は経済政策の一側面

**渡辺** 外国の財政構造改革を見ていると、国によっては財政が非常におかしくなり、経済も厳しくなって、そこからスタートしている国もあるし、それほど悪くないところからスタートしている国もある。だから今、日本がどの国と同じかどうかというのは一概には言えないと思います。ただ、今の状況が経済のことを心配しないで財政構造改革一本やりで考えればいいのかという状況ではないというのは、そのとおりだと思います。

**工藤** 財政再建のことを考える時、イタリアのケースと比較する場合がありますが、日本はまだ国際収支は黒字で、国債を国内の資金で吸収できるという状況にあります。つまり、海外が資金を引き上げて危機に陥るという状況にはないわけです。となると国が信認を確立して金利環境を不安定にさせず、その中で経済の構造改革を急ぎ、その中で財政の立て直しを進めるというシナリオが描けるような気がします。

**渡辺** 70年代のアメリカも財政状況が悪いときには、財政が悪いだけではなくて、国際収支も赤字だったわけですね。そういう面で双子の赤字だと言われ、世界各国からアメリカの双子の赤字を何とかしろ、こういう話がみんな出ていたわけです。イタリアだって同じようなものですね。

それに対して日本というのは非常に特殊な国で、財政状況は極めて悪い、しかし、国際収支は、だんだん減りつつはありますが、依然として黒字だという、財政赤字を外国のカネでファイナンスする必要がないという世界で非常に珍しい国なんですね。

それだけに、論文にも書きましたが、財政の悪いことの怖さというものについての切迫感が全然ない。そこがある面で非常に困ったところだなという感じはします。景気が悪くなると財政の話は置いて、景気がよくなって余裕が出てくると、財政構造改革を何とかしなければと、こうやってきたのが今までの日本だと思います。私は経済がどうなってもいいから財政構造改革をやれと言う気は全くありませんが、やはり財政構造改革と

いうのもよく考えて進めておかないと、財政が破綻することによって、同時に経済がめチャクチャになるという可能性があるのです。日本の財政はこれまでに例のないほど、悪化しているわけですから。

**工藤** 論文を読んで、財政再建の考え方で二つ注目しました。一つは日本の財政負債をネットではなくてグロスで見ること。こうした議論は格付機関なり、海外のエコノミストからは当然の議論でグロスできちっと見なければいけないと、言っていました。ところが、これまで政府の関係者や政治家はこれをネットで見、まだまだ日本の財政負債は軽いみたいな話をしてきました。もう一つ、橋本改革のときに財政なり消費税の引き上げなりが景気を悪くしたという、見方を否定されたことです。

### 九〇年代の財政政策はそう効果がなかった

**渡辺** ネットとグロスの話は、財務省は余りネットの議論はしていなかったと思うんです。大体グロスでしてきたように思います。一部の政治家の方が、ネットで見ればいいから、そんなに心配することはないのではないか、G7の中位ぐらいの財政のレベルではないかという話をされていたのは事実です。しかし、それならばむしろ将来の年金債務も考えないといけないし、むしろ社会保障基金というところは資産に加えても、本当はもっとマイナスが大きい部門なんですね。普通、外国でも物を考えるときはグロスです。ネットということは、いわば負債と資産を相殺できるということですが、では社会保障のところが相殺できるようなものかといったら、全然そういうものではありません。嫌な数字だけれども、そこは直視すべきです。

私がこの中で言いたかったことは二つあります。一つは、経済に与える影響を考えると、往々にして日本のマスコミの方は、九〇年代の財政政策はおカネをつぎ込んだけれども効かなかったと片方で言い、同時にこれから財政構造改革をやるとデフレになりますという。そこはきちっと論理的に考えるべきだろうということです。

九〇年代に効かなかったということであれば、その裏返しとして、財政構造改革をやっても、直撃する部門にとっては雇用問題は発生しますが、経済全体に大きなデフレ効果が出るとは考えないということが論理的なのではないか。逆に九〇年代は財政政策が本当に効果があったと考えれば、そうではないのですが、そうした議論にはなっていない。私は九〇年代は余り財政の効果がなかったと思っていますから、これから先、直撃する部門について一時的に雇用問題が発生するのはそのとおりだし、手は打つべきですが、全体に大きなデフレ効果が生ずるというふうには考えない方が、むしろ論理的なのではないか。

それからもう一つは、財政構造改革について三年でやれとおっしゃる方がいる。それはちょっと正直言って、財政構造改革の今、日本が必要としている大きさというものが余り理解されていないのではないかと。三年でやるとなると、毎年GDPの三%、一五兆円もの財政の削減をしなくてはならないということになる。それが本当にできるかという

ことを皆さんにわかっていただきたい。これは非常に大きい額です。

### 国債累増下での財政政策は限界がある

**工藤** 財政出動の経済効果についても、負債累増の状況の中では効かないだろうと、各国の例も含めて論じていますが、今はまだ景気拡大論の中で財政を拡大しろという声があります。それがなかなか効かないという認識を示したわけですが。

**渡辺** 日本では経済学というと、ケインズ経済学を学んだ方が非常に多いし、ある面でそれだけという方もあるわけです。私が大学を出たときに、教授から君たちが本当に責任を持つ立場になるのは三〇年先だが、そのとき君らが今習った経済学は多分古くなっているから気をつけろと言われたのですが、今はまさにそういう状況だと思うわけです。

ケインズ経済学というのは一つの体系ですが、これは財政赤字が余り大きくなくて、いわばみんなの所得が増えれば常にその八割とか七割とかを消費し、余り先のことなんか国民は考えないという経済学なのです。ところが、これだけ財政赤字が大きくなり、みんなの年金に対する将来不安やなんかが大きいと、そう大きく消費するには国民はならないわけですね。先のことを考えて貯蓄してしまう。

その傾向は財政赤字が大きくなり、国債残高が大きくなればなるほど、大きくなってしまふ。したがって財政政策が効かなくなる。完全に効かなくなったかどうかというところは論争がありますが、そういう条件がある中でかなり効かなくなっているというのは、私だけではなくて、かなりの方がそう思っておられるのではないかと思いますね。

**工藤** 今度は財政再建対策についてですが、論文では二〇一〇年をめどにプライマリーバランスの回復を目指そうという提案になっています。私は財政再建を考える場合、三つの問題がありまして、一つはプライマリーバランスの問題、もう一つは調達金利の平均金利の問題と、それから名目成長率。この三つの問題をどういう優先順位の中で組み合わせながら、着地に持っていくのかということが必要だと思っています。

例えば今の状況であれば、調達金利は国債の過去の利払いの高いものが返還されているので、かなり安くなるという可能性があります。しかし、一方で日本の長期的な財政再建の戦略に対する政治側の信認が薄れれば、ここにリスクプレミアムが発生して金利が上がる可能性がある。実は今のマーケットの状況がそうで、非常に不安定な状況が出てきてしまった。つまり、その金利環境の安定性を取り戻して、その中で今は落込んでいいる名目の成長率を上げていくための経済の構造改革を進めることが財政再建のまずベースになる。そしてその中で次にプライマリーバランスの回復を目指すという形が正しいような気がしているのですが。

### 財政立て直しに最短でも一〇年

**渡辺** 非常に難しい質問ですけれども、まず二〇一〇年目標という話は、論文にも書きましたが、二〇一〇年を目標にできたら、それはベストだと思います。ただ、そうしますと、毎年GDPの1%、約五兆円ずつ歳出をカットするか、あるいは税負担増をするか、要するに毎年五兆円というオーダーが必要なんですね。

しかし、現在は来年でも三兆円の削減で皆さんかなりいろんな議論をしておられる状況ですから、五兆円ずつのカットを九年間続けるというのは相当の覚悟が必要です。橋本内閣のときの財政構造改革はいろいろ議論はされていますけれども、あれでもGDPの〇・五五%の削減ですから、オーダーとしては二〇一〇年目標の約半分なんですね。そういう点ではそう簡単ではない。そういう面で、二〇年ぐらいかけるべきだと言っている論者もいるということを書いているわけです。

### 気をつけるべきは金利の上昇

それから金利の話ですけれども、まさに工藤さんのお話のように今は非常に低い金利で国債が発行できる状態です。国の財政としては、昔高い金利で借りたものを返して、安い金利のものに借りかえていますから、ここ数年、国債の残高は増えても利払い費ほとんど横ばいなのです。

しかし、これがいったん上がり出しますと、財政の利払い費が膨らみ、国債費が膨らむ。それで財政がさらに逼迫していくという問題と同時に国債の価格が下がるため、今度は金融不安が再燃しかねないという問題があるわけです。金融機関の資産残高の一割弱が国債ですから。つまり、金利を上げるというのはよっぽどよく考えてやらないと危険です。

それから名目成長率の話がありましたけれども、正直言うと今のようなマイナスの名目成長率というのはみんなにとってハッピーではないと思います。財政構造改革を考える上でも、片方で名目成長率がマイナスですと、税収はどうしても下がりますし、他方で借金の額はそのままですから、家計で言えば、住宅ローンを抱えている家計が、だんなのサラリーは下がっていくけれども住宅ローンはそのままだというのと同じで、どんどん苦しくなってしまうわけです。

企業でも借金の多いところは同じことになりますので、デフレの中で財政構造改革をやるというのは非常にきつい。それは全くそのとおりだと思います。ですから、せめてゼロにはなってほしいというのは、財政構造改革を考える上での偽らざる気持ちです。多少プラスになってくれれば、それにこしたことはないというふうには私は思います。

今、インフレターゲット論というのが出ていますが、インフレターゲット論にはご存じのようにいろんな議論があり、本当にコントロールableならいいのではないかと、という議論もあり、いや、暴走する危険だってあるよという議論もありますが、私が気にしているのは、名目の物価が上がっていくと、通常、フィッシャー効果というので金利が上がることです。

他方でインフレ期待が出てくると、通常は円安になりますから、国内の資金が外国に流出する心配はないのか、そういうこともあわせて常に注意して見ていないといけないと思います。私は物価上昇率がプラスの方がマイナスよりずっといいと思っていますけれども、ただ名目の物価上昇率をプラスにするのが大事だということだけ頭にあり、思わぬことが起きかねないので、やっぱり気をつけないとならないと考えています。

目標としては、やっぱりプライマリーバランスだと思いますが、ただ、この点でもプライマリーバランスの達成までいいではないかというところではないのです。日本では名目金利の方が名目成長率よりも高く、ですからプライマリー赤字を消しただけではだめで、プライマリー黒字を発生させなければいけません。

この黒字の発生必要額は金利と成長率の差と、それから国債の債務残高のGDPに比例するのですが、国債債務残高のGDP比が日本の場合べらぼうに大きいため、必要なプライマリー黒字額というのは大きくなってしまいます。

### マーケットの信認をいかに回復させるか

**工藤** 話を現状の問題に移しますと、マーケットは景気の落ち込みの中で国債枠三〇兆円を撤廃するだろうということを織り込み始めて、その中で日本の政治なり経済運営に対する信認がまた不安が出て、それが長期金利をじわじわと上昇させるという状況を招いています。まずこの安定感を取り戻すことが必要ではないかと思います。そのためには私は求心力としては三〇兆円の枠は維持するという形を貫いて、まずここを安定化させる、あとは経済構造改革でなるべく成長率を少しでも上げるという状況のことが、まず優先されるのではないかと思います。

**渡辺** 日本は九〇年代に目先のことを考えて、目先の対策を次々打ってきたわけですね。それが結局効かなかったということと同時に、それがかえって日本経済の非効率性を高めてしまって、経済全体を弱くしてしまったということは常に頭に置いておくべきだと思います。もちろん目先の経済が相当悪いということは、私もそのとおりだと思いますが、今日本に必要なことは、経済の体質を強くし、効率性をよくすることで、それなしにはなかなか成長は望めません。

三〇兆円については余り近過ぎる話ですから直接お話をすることは避けたいのですが、ただ、構造改革が進んでいるということをもみんなにわかってもらうことが、みんなが安心感を持ち、みんなが自信を回復する一番大事なことだと思うんです。そういう面でも二つでもそのための政策を実行していくということが今すごく大事なような気がします。

ただ、財政構造改革も何があんでも切って赤字を減らしていくということではなかなか難しい。経済のことををにらみながらやっていかなければいけませんから、そういう面で、同じ支出をするにしても、なるべく生産効率のいい方にシフトさせていくということは

同時にやっていかないといけないと思います。そこをただやみくもに一律にやっていけばいい、そういう話では全然ないと思います。数字合わせをすればいい、そういう問題ではないんだと私は思っています。

**工藤** 今の話はかなり重要で、つまり財政構造改革と経済戦略をミックスさせた総合プランニングをつくらなければいけないということだということですね。

**渡辺** 小泉改革がやろうとしていることは、経済全体の効率性を高めて、産業構造を変え、企業の効率性も高める、そういうものが一番大きな問題だと思います。そのほかに金融面では不良債権をとにかく償却しよう。それから財政の大赤字を何とかしなければいけません。こういうものをワンパッケージで進めることだと思います。もちろん財政構造改革だけがすべてではなくて、それが全体としてうまく行かなければいけない。私に与えられたのは財政構造改革ですが、これはいわばセットの一つの話だと私は思っています。

**工藤** 今までの話を聞いていると、日本の立て直しはかなり時間がかかることがわかります。ところが、今の論調は数年で直るから、それがだめだったらこの政権はだめだとか、そういう目先の議論をしているようにも思えます。

**渡辺** きょうは政策当事者というより、一エコノミストとして話していますが、政府の対策に余り性急に成果が出てくるとってはいけないと思うんです。

ただ、そうかといって、成果が出るのは何年も先ですから、そこまではただただ辛抱といっても、それでは国民は納得しません。その中でこれはできた、あれはできたと順番にやっていく必要がある。それで進めていかないと、それはみんな何も進んでいないじゃないかとか、ということになる。三〇兆円という枠をつけることにはいろんな議論がありますが、そう掲げた以上はそれを守りながら、一つ一つやっていくしかないのです。

**工藤** ありがとうございました。

(聞き手は工藤泰志・言論 NPO 代表)