

日本の財政危機と民主主義

駒澤大学経営学部教授 熊倉 正修

くまくら まさなが 1967 年生まれ。東京大学文学部卒、ケンブリッジ大学大学院博士課程修了 (PhD. in Economics)。アジア経済研究所、大阪市立大学等を経て現職。近著に『国際日本経済論—グローバル化と日本の針路—』昭和堂 (2015 年) など。

今日の日本では公的債務の累増にも関わらず与野党とも財政改革に消極的であり、事実上の財政破綻と言っ
てよい状況にある。高齢化が進む民主主義国では財政再建の先送りが不可避だという意見もあるが、日本の財
政危機はむしろ真の民主主義が確立していないためである可能性が高い。近い将来に財政破綻が現実のものに
なったとしても、その後と同じことをくり返さないためには、当局の政策運営を多角的に監視するしくみを構
築し、そこに国民が積極的に関与する必要がある。

1. はじめに

今夏の参議院議員選挙は事前の予想通り与党の圧勝となった。今回の選挙では安全保障や憲法改正に関して与野党が鋭く対立したが、経済政策に関しては国民に意味のある選択肢が与えられなかった。与野党とも消費税率引き上げの延期や社会福祉の充実を打ち出す一方、財政再建に関してはほとんど言及がなされなかったからである。

現政権は経済成長による財政再建を唱っているが、今日の日本の財政危機は多少の経済成長によって解消するような生易しいものでない。それにも関わらず与野党ともに抜本的な改革を避けているということは、日本の財政が潜在的な破綻状態にあることを意味している。現実の財政破綻が国債価格の暴落や物価の急上昇など

の明瞭な形で顕現するとは限らないが、政府が人為的な方法でそれらに抵抗しても問題は解決せず、むしろ財政破綻の社会的コストを大きくしてしまうだろう。

近年の日本政府の財政赤字の一大要因は高齢化に伴う社会保障関連支出の膨張である。一部の識者によると、高齢化が進む民主主義国では財政再建が止めどなく先送りされる「シルバー民主主義」が必然であり、他の先進諸国もいずれ日本と同じ状況に陥るといふ。しかし本稿において論じるように、今日の日本の財政危機はむしろ日本の民主主義の未熟さに起因している可能性が高い。民主主義は自立した個人の存在を前提としているが、今日の日本には前近代的な共同体原理やそれを是とする風潮が少なからず残存し、それが合理的な政策運営を妨げている。こうした状況から脱却するためには、マスメディアや有識者がフォーマルな政治過程と国

民の接点の役割を果たすことに加え、政治過程の周囲にそれを多角的に監視するしくみを埋め込んでゆく必要がある。こうした制度とそれを支える社会的基盤が確立されない限り、いったん財政が崩壊して公的債務の整理が行われても、いずれ同じ問題が発生するだろう。

本稿の構成は以下の通りである。次節では今日の日本政府の財政の状況を確認し、それが潜在的な破綻状態にあることを示す。第3節では日本銀行の金融政策に言及しつつ、日銀が国債を買い上げれば財政は破綻しないという考えが誤りであること、現行の金融政策が公的債務の強制的なリスケジュールに近い性質を持っていることを指摘する。第4節では高齢化が進む民主主義国において財政危機が不可避だという言説を退け、日本の民主主義の未熟さが今日の財政危機の一因になっている可能性を指摘する。続く第5節において日本に財政規律と真の民主主義を確立するための要件を論じ、第6節を本稿のまとめとする。

2. 日本の財政は破綻状態

政府は個人や民間企業と違って徴税権や立法権を有しているため、どれだけの債務を負うことが可能かを正確に推定することは難しい。しかし政府があまりにも多くの負債を抱え込み、しかもそれを返済する意欲を示さない場合、いずれ国民や投資家の間で財政の持続性を疑う声が上がることが避けられなくなる。政府が中央銀行に資金を融通させたり金融機関に公債保有を義務付けたりことは可能だが、そうした手段に頼らずに債務を維持できなくなった場合、それは実質的な財政破綻である。

安倍晋三首相率いる現政権は、2013年に

「2020年までに国・地方のプライマリー・バランス（基礎的財政収支、以下PB）を黒字化し、その後に債務・GDP比率の安定的な引き下げを目指す」という目標を掲げた。しかし政府はこの目標を達成するための具体的なプランを作成せず、後述する内閣府の「中長期の経済財政に関する試算」においてもそれが達成される見込みがないことが示されている。また、安倍首相は時間が経つにつれて上記のPBの目標が目先の財政運営を束縛することを嫌うようになり、最近では財政健全性の指標としてPBより債務・GDP比率を重視する意向を示している¹⁾。一国の財政の持続性を評価する上で債務・GDP比率というストックの指標が重要なことは事実だが、PBを調整せずに財政再建を果たした国はなく、一国の首相がそれを蔑ろにすることは財政再建を放棄するのに等しい。以下ではまず、このことを確認しておこう²⁾。

一般に、一国の公的債務・GDP比率は、

債務・GDP比率の一年間の増減

$$= (\text{名目金利} - \text{名目経済成長率}) \\ \times \text{年初の債務} \cdot \text{GDP比率} \\ - \text{当該年のPB} \cdot \text{GDP比率} \quad (1)$$

という式に従って変化する。ただしこの式の名目金利はその年の市場金利ではなく、既存の公的債務の名目利回りの平均値を意味している。

政府がすでに債務を負い、名目金利が名目経済成長率を上回っている場合、(1)式の右辺第一項の値は正である。政府が債務・GDP比率をそれ以上上昇させないためには、

当該年のPB・GDP比率

$$\geq (\text{名目金利} - \text{名目経済成長率})$$

×年初の債務・GDP比率 (2)

という関係が満たされるまでPBを黒字にする必要がある。(名目金利－名目経済成長率)を一定とすると、年初の債務・GDP比率が高いほど(2)式を満たすPB・GDP比率は大きくなる。すなわち、現時点で(2)式の関係が満たされていないにも関わらず、政府がPBの調整を先送りにしていると、債務・GDP比率が高まり、財政再建がますます難しくなるわけである。

財政をめぐる議論では中央政府の一般会計に関心が集中しがちだが、日本では一般会計と特別会計、地方政府の各会計、社会保障基金の間で巨額の資金がやりとりされているため、これらを包含する一般政府の会計に注目することが適切である。図表1は日本を含むG7諸国の一般政府の債務・GDP比率の推移をグラフに描いたものである。左側のパネル(a)には総債務のGDPに対する比率、右側のパネル(b)には純債務のGDPに対する比率をプロットしてい

る。左パネルでは日本の値が群を抜いて高く、すでに250%前後に上っている。右パネルにおいても日本の値が最も高いが、パネル(a)に比べると他の国々との格差が小さい。

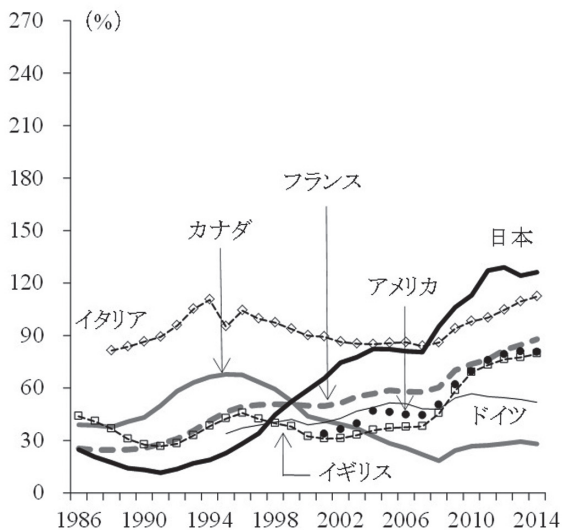
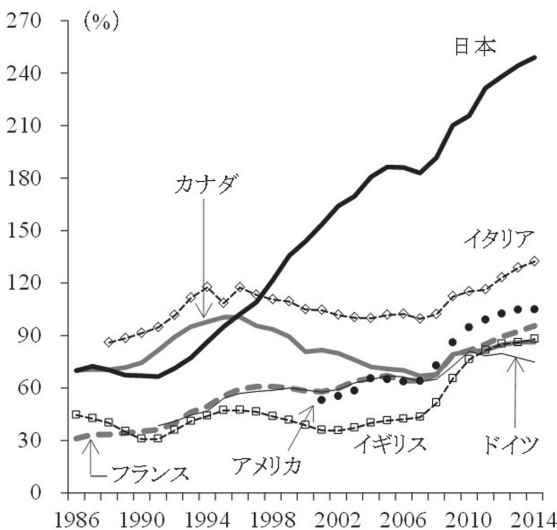
日本において一般政府の総債務と純債務の差が大きいのは、政府が多額の金融資産を所有しているためである。そのことを根拠に国債の発行残高が多くても心配ないと主張する人がいるが、以下の諸点を考慮すると、そうした考えは不適切だと言わざるをえない。

第一に、日本では純債務・GDP比率も相当高く、OECD諸国の中では財政が破綻したギリシャに次ぐ第二位である。第二に、すぐ後に見るように、現行の政策の下で今後この比率の上昇が加速する可能性が高いにも関わらず、政策の見直しが先送りされている。第三に、一般政府の金融資産の中には社会保障基金が保有する約200兆円の積立金が含まれているが、この金額は政府が国民に約束している将来の給付に比べるといちじるしく少ないため、実際には巨

図表1 G7の政府債務・GDP比率の推移

(a) 総債務・GDP比率

(b) 純債務・GDP比率



(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database (2016年4月版)をもとに集計。

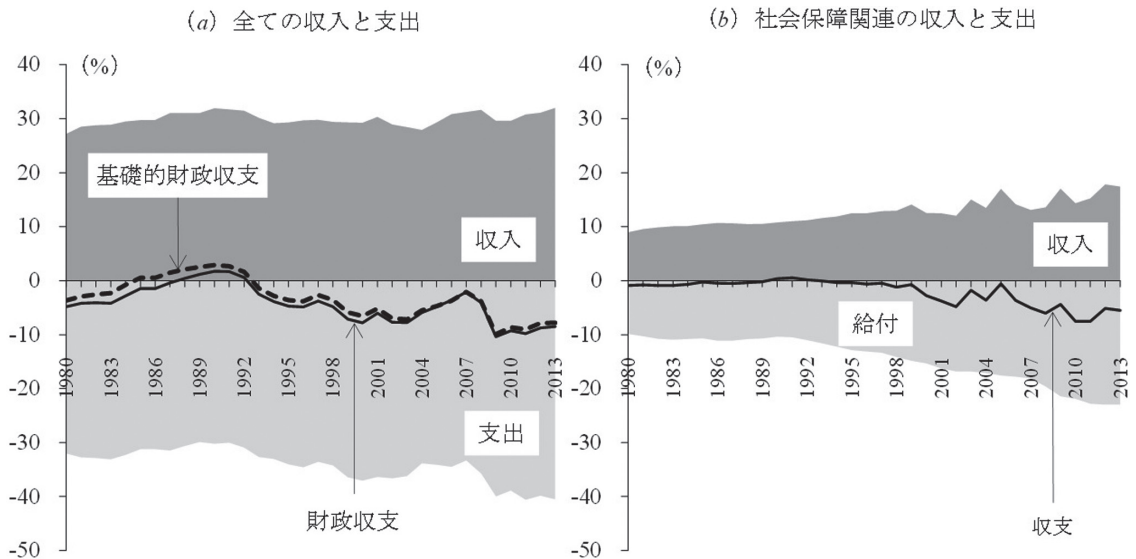
額の簿外負債が存在するといっよい³⁾。第四に、諸外国に比べて日本政府の保有資産が多いのは、政治的な理由から目先の支出が少ない投融資型の事業が行われやすいこと、政府が資産の厳格なリスク管理や情報開示を義務付けられていないことによるところが大きい。これらの資産の中には政府関係機関への出資金など、その実質価値に疑問があるものや簡単に処分できないものが少なくなく、むしろ財政規律の欠如を象徴している⁴⁾。

次に、日本の一般政府の毎年度の収入と支出の GDP 比の推移を示したのが図表2である。パネル(a)によると、過去10年間の一般政府の財政赤字(資金不足)の平均値はGDP比で7%弱であり、PBの赤字も6%強に上っている。パネル(b)を見ると分かるように、こうした財政赤字の相当部分は社会保障基金の支出超過を反映している。日本では人数の多い団塊の世代がすでに年金受給年齢に達しており、今後5～

8年のうちに医療・介護費用が高む後期高齢者になる。政府は社会保障関連支出の増加を年間5,000億円以内に抑える方針を掲げているが、そのための具体的なプランを持っていない。したがって日本のPBの赤字は構造的なものであり、今後も悪化してゆく可能性が高い。

なお、パネル(a)によると、過去20年間に政府債務・GDP比率が急上昇したにも関わらず、PBと財政収支の差はむしろ縮小している。これは日銀の金融緩和によって長期金利が下落し、過去に高利で発行された公債が順次低利債に転換されてきたからである。日銀が2013年に量的・質的金融緩和(以下「異次元緩和」)を開始したことによって現在でもこの効果が続いているが、次節において解説するように、この種の政策をいつまで続けられるかは明らかでない。また、本来、一国の長期金利と経済成長率には密接な関係があり、経済成長率が上昇すれば長期金利も上昇するのが正常な姿である。

図表2 一般政府の財政収支・GDP比率の推移



(注) いずれも年度ベース。

(出所) IMF, *World Economic Outlook Database*, 国立社会保障・人口問題研究所「社会保障費用統計」、内閣府「国民経済計算」をもとに作成。

その場合、名目経済成長率が上昇しても(1)式の(名目金利－名目経済成長率)はあまり変化せず、左辺の債務・GDP比率の増減にも直接的な影響を与えないことになる。このことから分かるように、経済成長率による財政再建という議論はまやかしに近い⁵⁾。

しかし仮に日本政府がその気になったとしても、これからPBを調整して債務・GDP比率の上昇を食い止めることは可能だろうか。先に見たように、日本政府がただちに債務・GDP比率の上昇を停止させるためには財政赤字をGDP比で6～7%も改善する必要がある、これは金額ベースで30数兆円に上る。また、現行の社会保障制度の下ではいったん財政赤字を解消してもすぐにまた赤字が拡大するため、社会保障制度の抜本的な改革を同時に敢行する必要がある。しかし与野党がこぞってGDP比1%未満の消費税率引き上げすら避けている以上、財政危機が表面化する前にそうした大胆な調整が行われる可能性は皆無と言ってよい。しかし先に見たように、そうして調整を先延ばしにすればするほど債務・GDP比率がますます上昇し、財政再建はいつそう絶望的になる⁶⁾。

日本政府は毎年半ばに「経済財政の運営と改革の基本方針」を閣議決定して公表している。現内閣は経済が成長すれば財政再建の道も開けるという立場をとっているため、最近の「基本方針」ではもっぱら成長政策に紙面が割かれ、財政に関する具体的な記述がほとんど見られなくなっている。しかしこれは政府が単に甘い見通しを持っているからではなく、すでに現実味のある財政再建計画を示すことが不可能になっているからだろう。政府機関による数少ない定量的な財政の将来展望として、先述した内閣府の「中長期の経済財政に関する試算」がある。

しかしこの試算は政府の成長目標がすべて実現することを織り込んでいるだけでなく、2024年までの8年間しか扱っていない。内閣府がこの試算を半年ごとに公表するようになったのは2010年からだが、当時は2023年までの13年間の推計が行われていた。筆者の理解では、年が経つにつれて試算の対象期間が短くなっているのは偶然ではなく、そうせざるをえないほど財政環境が悪化しているからである。

上記の点を理解する鍵は先の(1)式にある。上述のとおり、ここ数年は日銀の異次元緩和により、政府はきわめて低利で公債を発行することができている。そしていったん発行された公債のクーポンは償還日まで不変だから、低金利時に発行された公債が債務の平均利回りを引き下げる効果は当面継続する。本稿の執筆時点で最新の「試算」では、経済成長率がただちにアベノミクスの目標を上回る水準に達する一方、長期金利はそれに遅れて少しずつ上昇することが想定されているため、2024年までのすべての年において(1)式の(名目金利－名目経済成長率)が負にとどまる(ただし名目金利は既発債の平均利回り)。すなわち、内閣府は現在の債務・GDP比率が高いほど翌年にかけての債務・GDP比率の下落幅が大きくなる特殊な時期だけ選んで推計を行い、その後利払いが急増して債務・GDP比率が急上昇することを隠蔽しているわけである。これでは国民を欺くために試算を行っていると言われても仕方がないし、そうしたことを辞さない政府が本気で財政再建に取り組む意志を持っていないことは明らかだろう。

3. 日銀が政府を救うことはできない

それでは、日本の財政破綻はどのような形で顕現するのだろうか。一般に、過剰な債務を抱えた政府がそれを処理する方法としては、

- ① 明示的なデフォルト・リスケジュール
- ② ハイパーインフレーション
- ③ 金融抑圧

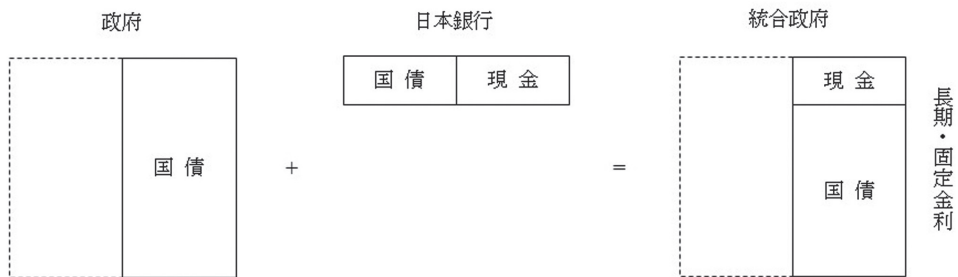
の三通りがある⁷⁾。日本の場合、債権者の大半が国内の居住者（国民）であるため、①は政治的に選好されにくいオプションである。②は債務の名目価値を据え置いたまま、インフレによってその実質価値を引き下げるものである。

③は正式なデフォルトやリスケジュールの代わりに金利の操作や金融取引規制などを行い、それらと同じ効果を追求するものである。ただし②と③も国民に不評であることに変わりはないので、政府がそれらを積極的に採用するとは考えにくい。したがって現実には債務負担が重くなってきたところで少しずつ金融抑圧が行われ、それでは済まなくなった時点で意図せざるインフレーションが発生してしまうことが多い。現時点では日銀が年率2%のインフレ目標の達成にすら手を焼いているため、ハイパーインフレーションの懸念は杞憂だと考える人が多いようだが、そうした考えは必ずしも正しくない。

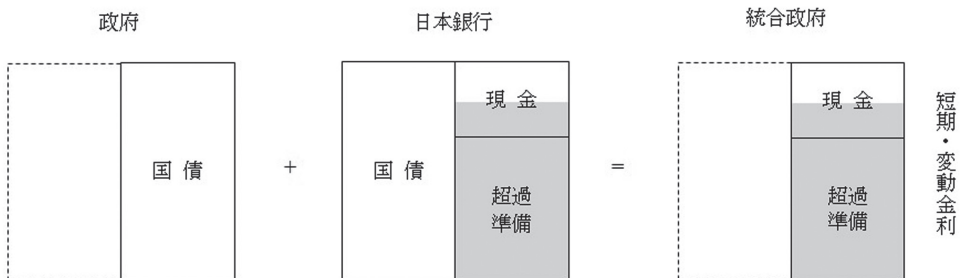
日銀は異次元緩和の開始以来、長期国債を大

図表3 政府と日本銀行の統合会計

(a) 標準的な金融政策



(b) 異次元緩和



(注) いずれも左側が資産、右側が負債を表す。「現金」は正確には日本銀行の全ての無利子負債を意味し、日銀券以外に法定準備預金と日本銀行の資本金や引当金を含む。網掛けした部分は潜在的に短期・変動金利の負債であることを意味している。

量に買入れることを続けている。異次元緩和は安倍政権発足後に政府が日銀の政策委員会に送り込んだ人々の意向を強く反映した政策であり⁸⁾、政府が中央銀行に財政資金を用立てさせる財政ファイナンスにきわめて近い。日銀は異次元緩和の目的をデフレ脱却と経済成長促進だと説明しており、政府もそれに同調しているため、現在のところ財政ファイナンスの批判を免れている。しかし以下で解説するように、政府が財政の持続性維持に責任感を持っている場合、異次元緩和のような政策を積極的に支持することはないはずである⁹⁾。

図表3は、異次元緩和が政府と日銀のバランスシートにどのような影響を与えるかを図示したものである。日本の財政法は政府が日銀に資金を融通させることを禁じているが、日銀の通貨発行権が政府から授権されたものである以上、ひとたび政府が資金調達に行き詰まれば、あらゆる手を尽くしてそれを利用しようとするだろう¹⁰⁾。その時点で政府と日銀の財務が一体化するため、図表3では政府と日銀それぞれのバランスシートに加え、両者を統合した広義の政府部門（以下ではこれを統合政府と呼ぶ）のバランスシートも示している。

上段のパネル(a)は、政府が国債を発行して放漫財政を行う一方、日銀が標準的な金融政策を行っている場合のバランスシートを表している。ただし日銀の負債の中には銀行券や民間銀行に無利子で預けさせている法定準備預金があり、それらの見合いとして収益を生む資産を保有することが可能である。仮に日銀がすべての無利子負債を国債の購入に充てる場合、統合政府の会計ではその分の国債が相殺され、負債の一部が現金等、残りが国債になる。

ここで注意したいのは、民間部門の貨幣需要

が金利の減少関数であり、金融政策が変化すると現金や法定準備預金の残高も変化することである。本稿の執筆時点で日銀券の発行残高は約95兆円だが、名目GDPが今日とほぼ同じで物価上昇率が日銀の目標値に近い水準にあった1992年の日銀券発行残高は30兆円強にすぎなかった。したがって物価が目標値を超えて上昇し始めた時点で日銀が国債を売却して現金を回収する意志を持っている場合、日銀券の見合いとして購入した国債の中で将来に渡って保有し続けることができるのは3分の1未満にすぎない計算になる。

次に、下段のパネル(b)は、日銀が異次元緩和を通じて大々的な国債買い切りオペレーションを行った場合のバランスシートを表している。本稿の執筆時点で国債発行残高のうち日銀の保有分は4割程度だが、ここでは議論の単純化のために日銀がすべての国債を買い上げてしまった状態を想定している。パネル(a)と(b)のどちらにおいても政府の負債=統合政府の負債であり、純負債の残高は同一である。すなわち、日銀がどれだけ国債を購入しても、それによって政府部門全体の対民間債務が減少することはない。

ただしパネル(a)とパネル(b)とでは債務の性質が大きく異なっている。先に見たように、金利が正常な水準にあるときに発行された現金は無利子である上、その後市中に滞留することを期待できるため、統合政府にとって資本に近い意味を持っている。また、国債の大半は償還期間数年超の固定利付債である。したがってパネル(a)の統合政府の負債の大半は長期・固定利率（現金は利率ゼロ）の債務であり、国民の財政に対する信頼が揺らいでも、政府がただちに債務の取り付けに見舞われることはな

い¹¹⁾。

一方、パネル(b)では、低金利政策によって過剰な現金が増えていることに加え、それ以外の債務の大半が超過準備（法定準備預金を超える日銀当座預金）によって占められている。民間金融機関はいつでも超過準備を現金に換えて引き出すことができるが、短期間に大量の現金が市中に流出すると物価が急上昇する可能性がある。日銀がそうした事態を望まない場合、現金引き出し需要が高まった時点で超過準備の金利を十分に引き上げるなどの対応が必要になる。本稿の執筆時点では超過準備の一部にマイナス金利が付与され、その他の準備預金の利率もゼロないし僅かのプラスにとどめられているが、こうした政策をいつまで続けられるかは民間部門の行動次第である。このように考えると、パネル(b)における統合政府の負債の多くは潜在的に超短期・変動利率のそれであり、突発的な取り付けに対して脆弱な構造になっている。

上記のことから分かるように、異次元緩和には基本的に統合政府の債務残高を変えずにその構造を脆弱化させる効果しかなく、政府がそれを積極的に支持する理由は乏しい。それにも関わらず政府がそれを歓迎しているのは、長期的にきわめて望ましくない事態に陥るリスクを冒しても、日銀の国債買入れによって新発債の表面利率が低下し、目先の利払い負担が減少することを望んでいるからだろう。

筆者の試算によると、異次元緩和開始後にあらゆる期間の金利が大幅に低下したことにより、中央政府の利払い負担は累積で3兆円近く減少している。これに日銀が買い上げた国債のクーポンが納付金の形で政府に回帰する分を合わせると3.5兆円程度になる。また、こうして

長期金利が下落したことに乗じ、財務省は新発債を前倒して発行したり償還期間30~40年の超長期債の発行を増やすなどの対応を行っている。こうした調整は表面的には政府の財務構造を強化する効果を持つが、その分のリスクを日銀と民間部門に押し付けているにすぎない。異次元緩和が行われなければ利払いが増えて国債の需給関係が崩れていた可能性があることを考慮すると、先述した金融抑圧による過剰債務のリストラクチャリングがすでに始まっていると見るべきだろう。

図表4は過去30年間の日本の経済成長率と長期金利の推移を描いたものである。上段の二つのパネルには名目ベースの経済成長率と長期金利、下段の二つのパネルには実質ベースの経済成長率と長期金利を示している。また、一時的要因の影響を除いたトレンドを確かめる目的で、右側の二つのパネルに過去8四半期（すなわち2年間）の成長率と金利の移動平均値を示している。

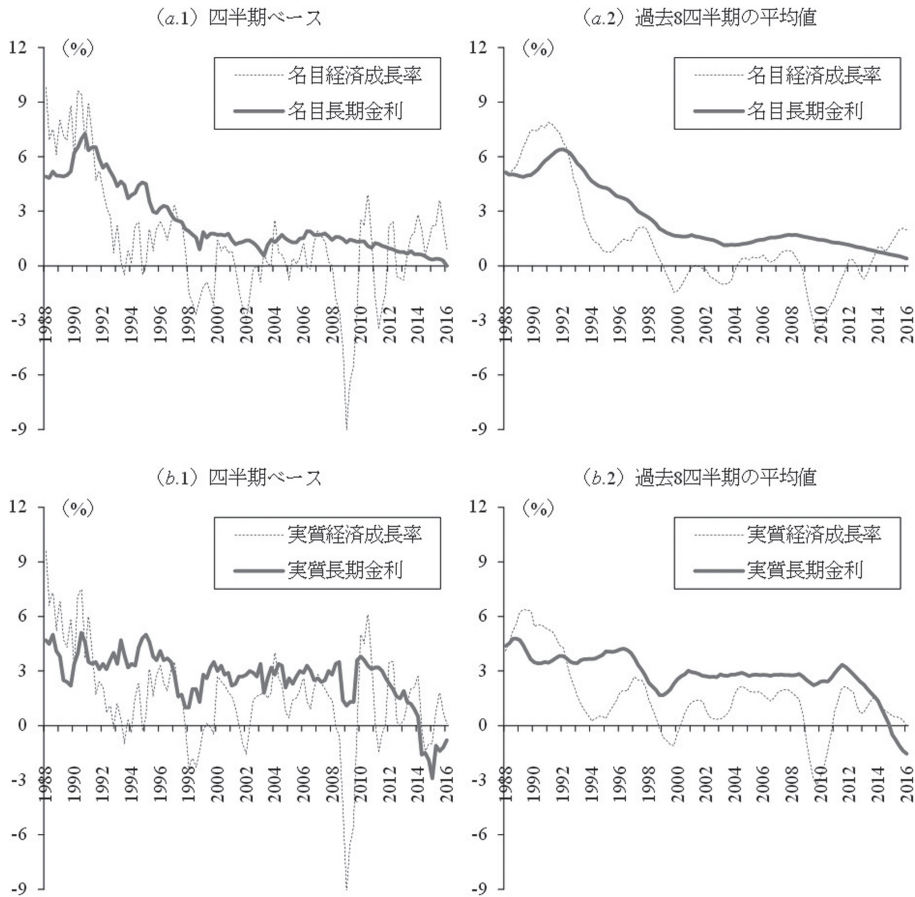
左側の二つのパネルと右側の二つのパネルを比較すると気づくように、過去にも経済成長率が長期金利を一時的に上回ることはあったが、1990年前後のバブル期を例外とすると、趨勢的には長期金利が経済成長率を常に上回っていた。しかし2013年半ばに両者の関係が逆転し、すでに3年近くに渡って金利が経済成長率を下回る状態が続いている。これは明らかに日銀が大量の長期国債を買い付けているからであり、長期金利がもはや金融市場の自然な需給関係を反映しなくなったことを示唆している。経済成長率と金利の関係は必ずしも単純でないが、先述したように、経済成長率が上昇すれば投資家が要求する金融資産の利回りも高まるため、通常は両者が連動して推移する¹²⁾。ただし日本

のように国際投資が自由化されている国の場合、経済成長率が低下しても金利が十分に下落しない可能性がある。また、経済成長率が一定でも、国債の残高が増えればリスクプレミアムが付与され、金利が上昇することが自然である。これらのことを考えると、現行の長期金利は異常な低水準だと言える。

日銀は国債買入れの目的として、ベースマネーを増やして国民のインフレ期待を醸成することに加え、実質金利を引き下げて企業の設備投資を喚起することを挙げている。しかし今日の日本においてこうした方法で設備投資を促進

することが望ましいかどうかは疑問である。第一に、設備投資の主体である大企業はかなり以前から資金余剰であり、借入金の金利負担を懸念して投資を躊躇っているわけではない。図表4のパネル(b.2)において1990年代半ば以前の方がそれ以後より実質金利が高かったことから分かるように、企業の設備投資の主たる決め手は自社の事業の見通しであり、金利の役割は副次的なものにすぎない。第二に、仮に異次元緩和によって設備投資が増えたとしても、そうした投資はきわめて質の悪い投資だったはずである。たとえば借入金の実質金利が年率2%な

図表4 経済成長率と長期金利の関係



(注) 名目長期金利は残存期間10年の国債の総金利回り。実質長期金利は名目金利からGDPデフレーターの前年同期比変化率を引いた値。

(出所) 内閣府経済社会総合研究所「四半期別GDP速報」及び財務省「国債金利情報」等をもとに集計。

ら実行せず、0%なら実行するという投資プロジェクトがあったとすると、それはほとんど収益を生まない事業である。そうしたプロジェクトであってもその時点の総需要を増やして景気を刺激する効果はあるが、それが長期的な日本の経済成長にとって有害なのは明らかだろう。

また、民間金融機関の融資の大半が償還期間10年未満のものであることを考えると、日銀が30年物や40年物の国債を積極的に買入れることの意義も疑問である。日銀はイールドカーブをフラット化させてリスクマネーを引き出す効果などを指摘するが、そうしたことを力づくで実行してしまうと、何がリスク資産で何がそうでないのかが分からなくなり、むしろ合理的なリスク判断にもとづく企業や投資家の行動が阻害されてしまう。

最後に、異次元緩和の最も大きな問題は、国債大量買入れによる低金利政策が本質的に物価の管理と相容れないことである。日本国債の格付けはすでにかなり低く、海外の機関投資家や中央銀行が設定している投資適格水準を下回るのは時間の問題である。それが現実のものになると、海外資金が一斉に引き揚げられる可能性があるだけでなく、日本の金融機関や事業会社の社債の格付けも引き下げられ、日本全体として外貨の調達がいちじるしく困難になるはずである。それによって大幅な円安が進んだ場合、輸入物価の上昇が賃金に波及し、いずれ一般物価に強い上方圧力がかかるようになるだろう¹³⁾。

そうした局面において日銀が正攻法で物価を管理しようとする場合、国債を売却して金利を引き上げることが必要になる。しかし財政の持続性が確保されていない状態で国債を売却すれば債券市場が崩壊するし、金利が上昇すると設

備資金や住宅資金を借り入れている企業や家計の間で大量の債務不履行が発生するはずである。民間融資の中には信用保証協会や住宅金融支援機構の保証が付されているものが多く、これらの機関の収支悪化は政府の財務状況に直結する。したがって物価が上昇し始めても、日銀は国債を売却することも金利を引き上げることもできないだろう。

図表3のパネル(b)において日銀が国債を売却せずに保持した場合、現金と超過準備から構成される総債務の残高は変化しない。しかし民間銀行（やその背後にいる国民）の立場からすると、物価が上昇する中で無利子の預金を保持しているとその実質価値が目減りするため、超過準備を現金化して引出し、その後ただちに実物資産や海外資産に換えることが合理的な行動となる。そしてそうした行動は下段パネルの超過準備がすべて現金化され、かつ、物価が十分に上昇して従前の現金ストックと名目GDPの比率が回復されるまで続くはずである。日銀が超過準備の引き出しを禁じたり政府が海外投資を制限したりして時間稼ぎをする可能性は考えられるが、これらは金融抑圧そのものである。日銀や政府がそうした手段に訴えても長期的には何の解決にもならないばかりか、公的債務の整理に余計な時間がかかり、むしろ財政再建の社会的コストを高めることになってしまうだろう。

4. シルバー民主主義？

これまでの分析によると、日本の財政はすでに潜在的な破綻状態にあり、日銀の国債買入れは日増しに財政ファイナンスと金融抑圧の色彩を帯びている。しかし政府と与党はそのことを

認めようとせず、財政赤字の最大の主因である社会保障制度の改革にも及び腰である。野党も政府に財政責任を問うことをせず、こぞって消費税率引き上げの延期や社会福祉の充実を訴えている。なぜこうした無責任な状態が放置されているのだろうか。

最近、一部の経済学者の間で、日本の財政危機は民主主義そのものの欠陥を反映しているという意見が強まっている¹⁴⁾。これらの人々によると、一人一票の民主主義の下で有権者に占める高齢者の比率が上昇すると、政治家が彼らの利益を優先して行動せざるをえなくなり、選挙権を持たない若年層や将来世代に財政再建の負担を押し付けるようになることが避けられないという。こうした見解に立った場合、世界一高齢化が進んでいる日本は課題先進国であり、いずれ他の先進諸国も深刻な財政危機に陥ることになる。

上記の立場に立つ論者は、しばしば選挙制度のラディカルな改革を提唱する。こうした改革案の例として、議会の議席数を世代別人口別に割り振る「世代別選挙区」や、選挙権を持たない未成年者の票を親が代わりに投じる「ドメイン式投票」、平均余命に応じて一票の価値を高める「余命比例投票」などが挙げられる¹⁵⁾。言うまでもなく、これらはいずれも高齢者から若年層への政治的影響力の再配分を意図したものである。

しかし本節で論じるように、今日の日本の財政危機を民主政治の欠陥の発露と見なすことは適切でなく、むしろ日本において民主主義が十分に定着していないためだと考えるべきである。この点は今後の日本の経済政策のありかたを考える上で重要なので、以下でやや詳しく検討してみよう。

図表5は、高齢化と民主主義が財政にどのような影響を与えるかを21カ国のデータを用いて検証したものである。この21カ国は、1980年代以前からのOECD加盟国のうち、人口が100万人に満たないアイスランドとルクセンブルクを除いた国々である。OECDが先進民主国の協議体であることから、これら21カ国はいずれも民主政治の基礎的要件（国民主権や普通選挙など）に関して比較的長い歴史を持つ国々である。

図表5上段の二つのパネルでは、高齢化と公的債務の関係を検証している。左右どちらのパネルにおいても横軸は2012年時点の高齢化指数（65歳以上人口の20～64歳人口に対する比率）である。縦軸は2014年時点の一般政府の債務・GDP比率を表し、左パネルでは総債務・GDP比率、右パネルでは純債務・GDP比率をプロットしている。なお、EUは加盟国の財政収支や公的債務残高に関して一定の規則を設けているため、念のためにEU加盟国とそれ以外の国々を識別できるようにしている。

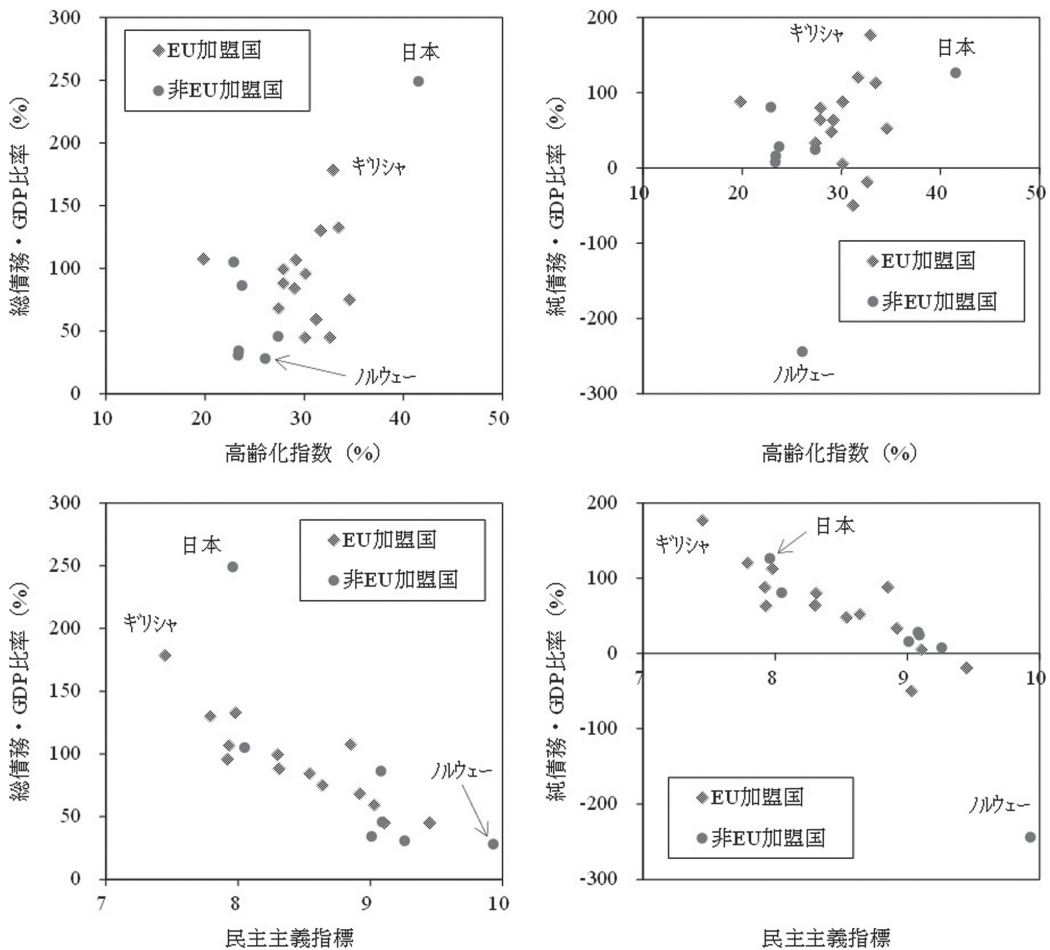
「高齢化が進むと財政調整が将来世代に先送りされる」という現象が一般的に生じている場合、上記二つのパネルは右上がりの散布図になるはずである。左上のパネルではそうした関係があるように見えないこともないが、債務・GDP比率が事実上の特異値になっている日本を除くと、横軸と縦軸の値の関係ははっきりしない。一方、右上のグラフでは政府が将来世代のために原油輸出代金を積み立てているノルウェーが特異値になっており、それを除くとやはり縦軸と横軸の値の関係ははっきりしない。高齢化が社会保障支出の増加を通じて公的債務・GDP比率というストックの指標に反映されるまでには一定の時間を要するため、高齢

化指数はここで用いた2012年の値ではなく、たとえば10年前の値を利用すべきだという意見もありえよう。しかし横軸に2000年前後のデータや2000~2012年の平均値を利用した場合、縦軸の値との関係はいつそう不明瞭になる。

次に、下段の二つのパネルは民主主義の定着度と公的債務の関係を検証したものである。横軸の民主主義の指標にはEconomist Intelligence Unit (EIU) 社が公表している

Democracy Index を利用している。国際比較が可能な民主化度の指標は他の機関も作成しているが、これらの多くは民主政治の制度的要件に注目しているため、それらの整備が進んだ西側の先進国には軒並み最高点が与えられていることが多い¹⁶⁾。一方、EIUのDemocracy Indexは民主主義の概念をより広く捉え、①選挙制度と国民の政治的権利 (electoral process and pluralism)、②市民的自由 (civil

図表5 OECD加盟国の一般政府債務・GDP比率とその背景要因



(注) 政府債務・GDP比率は2014年末現在。高齢化指数と民主主義指標はそれぞれ2012年と2015年現在の値。21カ国は、オーストラリア、オーストリア、ベルギー、カナダ、デンマーク、フィンランド、フランス、ドイツ、ギリシャ、アイルランド、イタリア、日本、オランダ、ニュージーランド、ノルウェー、ポルトガル、スペイン、スウェーデン、スイス、英国、米国（アルファベット順）。

(出所) International Monetary Fund, *World Economic Outlook Database*, OECD.Stat 及び Economic Intelligent Unit, *Democracy Index 2015* をもとに集計。

liberties), ③ 政治機構と政府のパフォーマンス (functioning of government), ④ 国民の政治参加 (political participation), ⑤ 民主的政治文化 (democratic political culture) の五分野に関する評点の平均値をとる形で集計されている¹⁷⁾。これらのうち、国民の政治参加と政治文化はフォーマルな政治過程を支える重要な社会的基盤であり、その評価に当たっては世界価値観調査 (World Value Survey) などの外部アンケート調査の結果も活用されている¹⁸⁾。EIU の Democracy Index は 0 から 10 の値をとり、10 に近いほど民主主義の定着度 (成熟度) が高いことを意味している。

図表 5 下段のパネルによると、Democracy Index と各国の債務・GDP 比率の間には明瞭な負の相関関係が存在する。民主主義が財政規律を弛緩させるなら両者の関係は正になるはずだが、それとは逆の関係が認められるわけである。総債務・GDP 比率が際立って高い日本と純債務・GDP 比率が際立って低いノルウェーを除いてもこの関係ははっきりしており、EU 加盟国とそれ以外の国々の間にも目立った違いは認められない。なお、ここに示した Democracy Index は 2015 年のものだが、ある程度民主化が進んだ国々において政治体制や

政治文化が短期間に大きく変動することは少ないため¹⁹⁾、たとえば 10 年前のデータを用いても結果はほとんど変わらない。したがって少なくともここで利用した統計に拠る限り、高齢化が進む民主主義国において財政の持続性が失われることは必然ではなく、民主主義の定着度こそが重要だということになる。

EIU は総合的な民主化度の指標だけでなく、集計前の五分野別の評点も公表している²⁰⁾。民主主義のどのような側面が財政規律に大きな影響を与えているのかを知るために、21 カ国の債務・GDP 比率と分野別評点の相関係数を計算した結果が図表 6 である。相関係数は特異値の影響を受けやすいため、念のために日本とノルウェーを除く 19 カ国だけに関して計算した相関係数も掲載した。また、国による評点のばらつきを把握するために、各分野の 21 カ国の評点の中央値と変動係数を計算し、日本の評点や順位とともに掲載している。

この表によると、選挙制度・国民の政治権利と市民的自由は中央値が高く、国際間のばらつきを意味する変動係数も低い。これら二分野の評点と債務・GDP 比率の相関度も比較的低いことから、これらは財政健全性の主たる決定要因でないと思われる。一方、他の三分野は相対

図表 6 EIU の民主主義指標と財政規律の関係

民主主義指標	相関係数		21 カ国		日本	
	総債務	純債務	中央値	変動係数	評点	順位
総合指数	-0.78 (-0.89)	-0.85 (-0.88)	8.64	0.08	7.96	17
選挙制度・国民の政治的権利	-0.49 (-0.30)	-0.54 (-0.38)	9.58	0.02	9.17	19
国民の市民的自由	-0.51 (-0.47)	-0.50 (-0.48)	9.41	0.05	8.82	18
政治機構・政府のパフォーマンス	-0.65 (-0.92)	-0.75 (-0.87)	8.21	0.15	8.21	11
国民の政治参加	-0.72 (-0.70)	-0.75 (-0.63)	7.78	0.13	6.11	20
民主的政治文化	-0.60 (-0.69)	-0.67 (-0.66)	8.13	0.13	7.50	16

(注) 括弧内の数値は日本とノルウェーを除いて計算した値。

(出所) 図表 5 に同じ。

的に債務・GDP比率との関係が深く、国による評点のばらつきも大きい。21カ国に関して計算した相関係数が(絶対値で)もっとも大きいのは国民の政治参加であり、日本とノルウェーを除いて計算した相関係数がもっとも大きいのは政治機構・政府のパフォーマンスである。

政治機構・政府のパフォーマンスの評価基準の中には政策の透明性や汚職の程度などが含まれているため、これらの評価が低い国において財政管理が甘くなりやすいことは容易に想像できる。しかしこの分野に関する日本の評点は比較的高い。一方、政治参加に関する日本の評点は21カ国中20位にとどまり、それが総合指数を大きく引き下げている。この分野の評価においては有権者の投票率や政党参加率などのフォーマルな政治参加に加え、国民の政治への関心や政府の国民に対する政治参加の働きかけといったソフトな側面も考慮されている。したがって少なくとも日本に関する限り、政治に関する国民の当事者意識が不十分なこと、そして当局がそうした状況に甘んじていることが財政規律の欠如の一因になっている可能性が考えられる²¹⁾。

ここで想起したいのは、民主主義が単なる政治のしくみではなく、政治と社会のありかたに関する思想でもあることである。ここで対象とした国々はいずれも自由民主主義を国家の基本理念に掲げている。自由民主主義は、個人の自由と多様性を最大限尊重しつつ、異なった利害や選好を持つ人々が合理と熟議によってそれらを調整してゆくこと、また、そうした調整を通じて各人が社会的人間として成長してゆくことを期待している²²⁾。したがって国民が自らの利害や自分が所属する小集団の事情にしか関

心を示さず、そうした集団を介してしか他の国民と対話しようとしないうちは、普通選挙などのフォーマルな政治参加の機会が開かれていても民主主義は機能しない。

しかし日本では歴史的・地理的な理由から伝統的な共同体原理が近代化の過程で必ずしも溶解せず、個人と集団を峻別して考えることを嫌う思潮や、逆に個人と集団の利益を同一視することを尊ぶ風潮が根強く残存している²³⁾。望ましい国民の第一要件として「家族、地域社会、国への帰属意識」を掲げる与党自民党の綱領や²⁴⁾、経営者と従業員の共同体意識を競争力の源泉と見なす大企業の雇用・経営慣行はその例であろう。こうした社会においては各人が社会全体の利益を尊重して行動しにくだけでなく、そもそもそうした利益が何なのかを考える機運すら生まれにくい。

日本の「シルバー民主主義」に危機感を持つ経済学者は、しばしば社会保障制度による世代間所得移転の規模を計算し、「○△年生まれの人は生涯に○×円の損失を被ります」といったメッセージを送ることで若年層の問題意識を喚起しようとしている²⁵⁾。こうした試みはそれ自体としては評価されるべきだが、それが財政や社会保障の改革を促すことにどれだけ効果的かどうかは明らかでない。今日の高齢者の多くは確かに社会保険給付の削減や税負担の引上げに強く反発するが、自分たちが若年層に対する加害者だという意識はほとんど持っていないように見受けられる。若年層の間でも自分たちが被害者だという意識は必ずしも強くなく、だからこそ選挙の投票率もいちじるしい低位にとどまっているのだろう。多くの日本人は今日でも世代間の再分配を主として家計内のプライベートな事柄だと考えており、公的な社会保障制度

にはそれを補完する程度の意義しか見出していない。実際、多くの高齢者は社会保障制度を通じて若年層一般が犠牲になることには無頓着でも、自分の子どもにはあらゆる手を尽くして財産を相続させようとする。また、そうした財産を相続する若年層の側も、それ（あるいはその一部）が同世代の他の国民からの間接的な移転であることをあまり気にかけていないようである。こうした身近な集団に対する過剰な関心と広い社会に対する無関心は、納税を単なる犠牲と考える風潮や、高等教育を社会的投資ではなく各家計の私的投資だと考える風潮にも表れている²⁶⁾。

同様に、日本に財政規律を根付かせる上で、一部の経済学者が提唱するラディカルな選挙制度改革が適切だとも考えにくい。第一に、これらの改革が高齢者の政治的影響力の削減を意図している以上、人数の多い高齢者がそれを支持するはずがなく、政治家がそれを真剣に採り上げることも考えにくい。第二に、より重要な点として、そもそも「ドメイン投票制」や「余命投票制」などが民主主義の理念と整合的かどうかも疑問である。上述したように、自由民主主義は個人の多様性と自由意志を尊重しつつ、それと社会の秩序や一体感のバランスをとることを目指している。現代の民主主義は主権者である国民の間で知識や判断力に差異があっても問題にせず、万人に等しく政治参加の機会を開くことによって社会正義を担保している。しかし上記の選挙制度は高齢者から若年層への政治的影響力の再配分だけを念頭に置いて考案されたものであり、現代社会において世代間格差以外のさまざまな課題が存在すること、そして各世代の中にさまざまな考えや選好を持つ人々がいることを無視している。たとえば、親に子ども

の選挙を代理させる「ドメイン投票制」では親子の選好が一致していることが暗黙裡に仮定されているが、こうした仮定は個人の多様性という自由民主主義の前提と相容れないだけでなく、むしろ国民の関心が自らの身边に集中しがちな日本社会の性向を強めてしまう可能性もある。

そもそも、今日の日本の国政選挙にはいちじらしい一票の格差の問題が存在する。一票の重みが大い地方部ほど高齢化が進んでいるため、現行の選挙制度がシルバー民主主義を助長していることは明らかであり、こうした問題が放置されていることにも国民の政治意識の低さが表れている。世界的に一人一票が民主主義の普遍原則の一つとして広く受容されている以上、経済学者は「ドメイン投票制」や「余命投票制」のような正当性も実現可能性も低い選挙制度ではなく、一票の格差の是正をこそ国民と政府に訴えてゆくべきであろう。

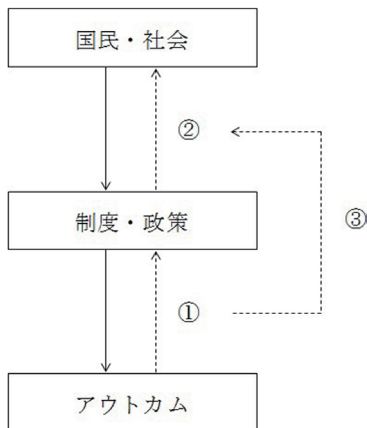
5. 真の民主主義の確立に向けて

今日の財政危機の背景に日本社会の根幹に関わる問題が潜んでいるとすると、それを解決するのは容易でないように思われるかも知れない。社会を変えるには長い時間を要するだろうし、そもそも意図的に社会を特定の方向に誘導することが民主主義の理念と整合的かどうかも疑問だからである。しかし以下で論じるように、だからと言ってできることがないわけではなく、むしろ直ちに取り組むべき課題が数多く存在する。

ここで注意したいのは、一国の国民や社会のありようとその国の制度や政策の関係には相互依存的な側面があることである。確かに、図表

7の下向きの矢印が示すように、民主主義の下では主権者である国民や社会の選好を反映して制度や政策が形成され、それが経済や社会のパフォーマンスに帰結する²⁷⁾。しかし民主主義が熟議による社会運営とそれを通じた各人の人格的成長に期待を寄せている以上、それだけでは明らかに片手落ちである。すなわち、いったん国民の選好が起点となってある制度や政策が形成された後は、そのパフォーマンスを絶えずモニタリングすべきだし、それらが予期せぬ結果や望ましくない副作用を生み出していれば、ただちにその再設計や軌道修正を検討すべきである(図表7の①)。また、私たち個人はさまざまな制度や政策を所与として行動しているため、制度や政策が変化すれば私たちの行動も変化し、いずれそれが定着して社会の規範や慣習にも反映されるはずである(②)。後述するように、制度・政策のモニタリングや事後検証は直接それに関わる人々だけに任せておけばよいものでなく、できるだけ多くの国民がさまざまな経路を通じてそれに関与する必要がある。そうした行為を通じて制度・政策運営に関する国民の理解と当事者意識が醸成されれば、現代の

図表7 社会と制度の相互依存関係



(出所) 筆者作成。

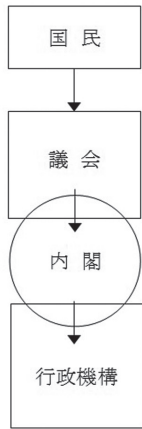
民主主義が期待する国民の倫理的・人格的成長への道も開けることになる(③)。

上記の点を日本の政治制度に即して具体的に示したのが図表8である。日本は国政に関して議員内閣制を採用しており、パネル(a)がその基本的な政治機構である。議院内閣制では主権者である国民から政策の実施機関である行政機構までが単線的な経路で繋がっているだけでなく、議会与党が中心になって内閣が形成されるため、立法と行政が相当程度一体化することが予定されている²⁸⁾。こうした政治体制においては制度・政策とその実施主体を監視する体制がとりわけ重要だが、今日の日本ではそれがいちじるしく不十分である。

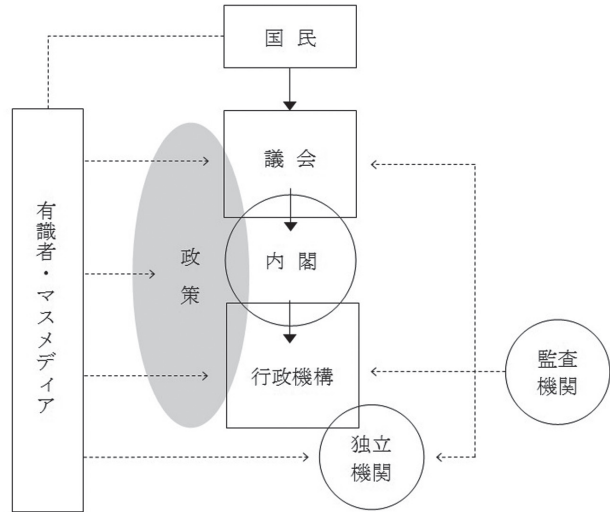
図表8のパネル(b)は、そうしたしくみが埋め込まれた政治体制の例である。まず、議院内閣制の下では国民がフォーマルな政治過程に関与する機会が議員選挙に限られ、議員の選出≡与党の選択≡行政府のリーダーの選出であるため、議員選挙が(大まかな)政策方針の選択の役割を果たす必要がある。各政党は選挙の際にマニフェストにまとめているが、これらは国民にとって耳触りのよい政策案を羅列したものにすぎず、その実効性や一貫性が担保されていない。そこで、マスメディアや有識者が国民の代表として各党のマニフェストを客観的に評価・比較し、各党が積極的に論じようとしなない課題に関しても方針を明示させる必要がある。たとえば、一国の財政政策には、①所得・財産の再分配や②景気の管理といった積極的な機能だけでなく、③政府が自ら財政を破綻させて無用な混乱を惹き起さないという消極的な機能も期待されている。③を確保せずに①や②を語っても無意味であることは論を俟たないが、現状では政党や議員候補者がそうした行動をと

図表8 議会制民主主義国における政治過程

(a) 日本の現状



(b) 成熟した民主主義国



(出所) 筆者作成。

ることが許されている²⁹⁾。

第二に、政治家や他の行政機構に利用されやすい機関に関しては、その独立性を高めて中立的な政策運営を求める必要がある。通貨発行権を持つ中央銀行はその代表例であり、ほとんどの先進国では過去30年間に中央銀行の独立性が大幅に強化されている。日本でも1998年に新日本銀行法が施行されて形式的な独立性は高められたが、この法律は当時の与党と大蔵省の政治的駆け引きの副産物であり³⁰⁾、国民の間で中央銀行の独立性の意義に関する理解が十分に浸透しているとは思えない。たとえば2012年衆議院選挙の際、与党復帰を目指す自民党は「日銀法の改正も視野に入れつつ(。)大胆な金融政策を行」うことや、「財務省と日銀、さらに民間が参加する「官民協調外債ファンド」を創設」することを公約に掲げていた³¹⁾。このような公約を掲げる政党が中央銀行の独立性に何ら価値を認めていないのは明らかだが、そうした政党が圧勝したことからも分かるように、

日本ではマスメディアや国民の間でも中央銀行を政府の圧力から守ろうとする意欲が希薄である。

日銀の独立性に実効性を持たせるためには、役員や政策委員会の選出方法や任期にいつそうの工夫が必要である。現状では内閣が自由に政策委員会の候補を決め、それを衆参両議院の審議に付しているが、こうした方法では現政権にとって都合のよい人物しか任命されなくなる。代わりに、たとえば参議院の財政金融委員会(ないし何らかの外部委員会)が候補者をリストアップし、よほどのことがない限り内閣がそれを追認する形で任命するなどの方法を検討してはどうだろうか³²⁾。また、現行の日銀法は政策委員の任期を5年で再任可としているが、任期を8～10年に引き上げる代わりに再任を禁止すれば、短期間に多数の委員が交代して政策の一貫性が失われたり、再任を望む委員が政府の意向に阿ることを回避しやすくなる。それでも政府が自分たちの意向に沿わない委員に圧

力をかけて辞任に追い込もうとするリスクが残るため、マスメディアや有識者がそれに異議を唱えて国民の関心を喚起することも必要である。

ただし中央銀行やその他の行政機構の独立性を高める場合、その対価として業務の透明性と説明責任を強化することが不可欠である。たとえば、日銀は2013年に異次元緩和を開始した際、その目標が達成された後にどのようにして正常な金融政策に復帰するつもりなのかを一切説明しなかった。第3節で論じたように、財政規律を欠く政府の下で中央銀行がいったん購入した公債を自由に売却できるはずがなく、後の物価の管理に支障が生じることが必定だが、日銀は現在にいたるまで異次元緩和からの出口の議論を避けている。欧米においても量的緩和は実施されているが、これらの国々ではそのメリットやデメリットがオープンに議論され、中央銀行の幹部が議会や国民に対して定期的に政策の意図や運営状況を説明することが義務付けられている。

第三に、財政政策に関しては、そこに政治家の利害と関心が集中しやすいことを鑑み、無責任な政策運営を防止するしくみを幾重にも用意する必要がある。それらの中でとりわけ重要なものは、目先の都合を優先して長期的な財政の健全性を犠牲にすることを防止するしくみ、そし

て将来の税収や歳出を楽観的に見積もることによって放漫財政を続けることを防止するしくみである。他の先進諸国においてこれらのしくみがおおむね整えられているのに対し、日本ではそれらが決定的に欠如している。

図表9は、田中（2013）が報告している先進諸国の財政制度の一部を抜粋したものである。日本では2020年のPB均衡化という中期財政目標（ここで言う財政ルール）だけは辛うじて存在するが、足元の財政運営をそれに紐づけて拘束するしくみが存在せず、政府が自ら設定した目標を蔑ろにすることが許されている。また、先述した内閣府の「中長期の経済財政に関する試算」も経済財政諮問会議の審議資料にすぎず、政府の財政運営に対する拘束力を持っていない。しかも政府の経済成長目標がそのまま試算の前提とされているだけでなく、過去の試算の前提や見通しが適切だったかどうかの検証も一切行われていない。図表9に示されているように、諸外国では程度の差はあれこうしたしくみが整えられ、拘束力のある目標を参照しながら現在の政策を絶えず見直すことが求められている。

一国の財政の持続性を確保する上で決定的に重要なものは長期財政計画である。第2節で言及したように、「中長期の経済財政に関する試

図表9 OECD 諸国の財政ガバナンス

項目	米	英	豪	NZ	加	独	仏	伊	蘭	瑞	日
経済予測・前提に関する分析	○	○	○	○	○	△	○	△	○	○	△
財政ルールの有無	△	○	○	○	○	○	○	○	○	○	△
予想と結果の比較検証	○	○	○	○	○	○	△	△	○	○	×
長期推計	○	○	○	○	×	○	○	○	△	○	×
財務諸表（発生主義）	○	○	○	○	○	×	○	○	×	○	×
独立機関による経済成長率等の検証	○	○	×	△	×	△	△	△	○	△	×
独立機関による財務諸表の監査	○	○	○	○	○	△	○	○	○	○	×

（注）蘭はオランダ、瑞はスウェーデンを表す。

（出所）田中（2013）図表3-4の一部を再構成。

算」のような短期展望は恣意的な操作が容易なため、政府に財政の健全性を確保させるための資料としてはむしろ有害である。EUでは欧州委員会が三年おきに加盟国の財政に関する短・中・長期の推計を実施し、2060年までの財政展望や2030年までに債務・GDP比率を60%に引き下げるために必要なPBの調整額といった具体的な数値も公表している³³⁾。日本でも財務省が2014年と2015年に欧州委員会に倣った長期展望を行っているが、これも財政制度等審議会（財政制度分科会）の審議資料にすぎず、内閣や他の省庁からは完全に無視されている。しかしこの試算によると、2020年度にPBの均衡が達成され、その後も実質2%と名目3%の経済成長率が続く一方で名目長期金利が3.7%にとどまるという理想的なケースでも、2060年度までに債務・GDP比率を100%に引き下げるためには2021年度以降の6年間にPB・GDP比率をさらに8.2%も改善させる必要がある。また、2020年度まで財政収支の調整を行わない場合、その後に必要な財政収支の調整幅がGDP比で3.7%ほど高くなり、名目金利が上記の値より1%高くなった場合にもGDP比2.7%程度の財政黒字の上乗せが必要となる³⁴⁾。こうした推計が早くから行われ、政府がそれを参照して毎年の財政計画を立てることを義務付けられていれば、日本の財政が今日のような絶望的な状況に陥ることはなかったかもしれない。

ただし短中期であれ長期であれ、政府が恣意的な財政展望を行って国民を欺くことは可能なので、独立した財政機関（fiscal council）がそれを監視する必要がある。2007～2009年の世界同時不況以降、世界各地でこの種の機関の設立が相次いでいるが、国によってその任務や運

営方法には相当のばらつきがある³⁵⁾。日本の場合、この種の機関に定期的な長期財政推計やシナリオ分析を依頼することに加え、将来の潜在成長率や労働人口、長期金利などに関するベンチマークを作成させ、各省庁が将来の推計や展望を行う際にそれらを使用することを義務付けるべきである。ただし政府が自分たちにとって都合のよい人物を送り込んで財政機関を形骸化させるリスクを回避するために、日銀の場合と同様に、内閣の外部に任命委員会を設けたり、各人の任期を長くして合議制（委員会方式）で組織を運営させるなどの工夫が必要である。こうした機関の活動が定着し、野党やマスメディアがそれを積極的に採り上げるようになれば、国民の間で財政に対する危機感が共有されるようになるだろう³⁶⁾。

6. おわりに

本稿では、日本の財政が実質的な破綻状態にあることを確認した上で、それが放置されているのはなぜか、日本において財政規律を確立するために何が必要かを分析した。現政権は経済成長を通じて財政を再建する方針を掲げており、多くの野党もそれに同調しているが、そうした方針は政治的に困難な財政調整を先送りする言い訳にすぎない。また、仮に政府がその気になったとしても、公的債務・GDP比率の上昇を食い止めて他の先進諸国並みの水準に引き下げるためにはきわめて大きな財政収支の改善が必要になるが、そうした大規模な調整は政治的にも経済的にもほぼ不可能だと思われる。

本稿の執筆時点では日本銀行が国債を大量に買入れて長期金利を低位に抑え込んでいるため、財政赤字のファイナンスや既発債の借り換

えは表面的には順調に行われている。しかし財政が潜在的な破綻状態にある中で中央銀行が大量に国債を買入れることは物価の管理を放棄することに等しく、いずれ私たちはそのことを目の当たりにすることになるだろう。その際、政府は民間の賃金・価格決定過程に介入したり為替レートを操作したりすることによって物価上昇圧力を抑え込もうとするかもしれないが、そうしたことが行われれば行われるほど債務の実質的な整理と調整が遅れ、債務危機の社会的コストが大きくなってしまふ可能性が高い。

最近、一部の経済学者の間で高齢化する民主主義国において公的債務の累増が不可避であるかの議論が行われているが、こうした意見は民主主義に関する理解不足に起因する誤った考えである。少なくとも主要先進諸国に関する限り、高齢化と債務・GDP比率の間にはっきりとした関係が認められない一方、民主主義の定着度と債務・GDP比率の間には明瞭な負の相関関係がある。日本では普通選挙など民主政治の形式要件こそ整備されているが、社会の中に前近代的な共同体意識が残存しており、それが個人の自律と政治に対する当事者意識を阻害している。そうである以上、民主主義の原則と抵触する特殊な選挙制度の導入は筋違いの政策提言であり、日本社会に真の民主主義を定着させる道をこそ探るべきである。

一国の制度や政策は大なり小なりその国の構成員の選好と社会のありようを反映しているが、そうした制度や政策が望ましくない結果を生んでいればそれを見直すべきであり、制度や政策が変化すればいずれ国民の行動や社会規範も変化するはずである。民主主義が適切に機能するためには、フォーマルな政治機構の内部に既存の制度や政策を監視して再検討するしくみ

を埋め込むだけでなく、国民と国民を代表する有識者やマスメディアが政策担当者の行動を絶えずモニターする必要がある。これらのしくみとそれを支える社会的基盤が形成されない限り、いったん財政が破綻して出直してもいずれまた同じことが起きるだろう。その意味で今日の日本が抱える課題はきわめて重いと言える。

【注】

- 1) 「幻の歳出上限 59兆円」『日本経済新聞』(2015年6月30日朝刊)などを参照。
- 2) 詳細な議論は熊倉(2016a)を参照。
- 3) 八代(2016)第4章参照。
- 4) 財政政策が本来は取切り(税収)、払い切り(支出)を原則としているにも関わらず、日本では公債発行によって調達した借入金を長期の事業に投入する財政投融资制度が肥大化している。湯本(2011, 第Ⅲ章)は、こうした状況を「財政政策の金融政策化」と表現している。また、日本政府は過去に円売り一辺倒の外国為替市場介入をくり返してきた結果として、100兆円超の外貨資産と円負債を抱えている。他の先進諸国では公的外貨準備の保有額やその運用方法に関して厳格な規制が設けられ、日本のように無計画な為替介入は許されていない。熊倉(2012)参照。
- 5) 不況時より好況時の方が増税や歳出カットを行いやすいのは確かだが、これは経済的な原理というより政治力学、すなわち政府のやる気の問題である。なお、ここでは詳しく説明しないが、今後の日本では少子高齢化による労働量の制約が強まるため、政府が目標とする年率2%の実質経済成長を長期間に渡って維持することはほぼ不可能である(熊倉2016a)。
- 6) 国際機関や海外投資家がこれまで日本の財政の見直しに関して楽観的だった一つの理由は、日本の消費税(付加価値税)率が欧米諸国に比べていちじるしく低く、税収増の余地が大きいと考えられていたことである。しかし日本では国民の徴税忌避心が非常に強く、大胆な増税が政治的に難しい環境にある。2017年に予定されている消費税率の引き上げに関しても、国民の反発を和らげるために食料品の軽減税率を導入することや、増収分をすべて社会保障の充実に充てることが決められているため、政府の財政ポジションの改善にはあまり役に立たないだろう。
- 7) 熊倉(2016a)及びReinhart et al.(2015)を参照。
- 8) たとえば、2014年10月の金融政策会合において異次元緩和の強化を決定した際、6名の審議委員が賛成し、4名の審議委員が反対した。安倍政権発足後に就任した委員3名全員が賛成に回る一方、反対した4名全員が民主党政権時代からの留任者だった。2015年10月の異次元緩和の強化の際も、賛成した6名のうち5名が安倍政権発足後に就任した委員だったのに対し、反対した3名全員がそれ以前からの留任者だった。
- 9) 熊倉(2016b)参照。
- 10) 財政法第五条には「公債の発行については、日本銀行にこれを引き受けさせ、又、借入金の借入については、日本銀行

からこれを借り入れてはならない」と規定されているが、すぐその後に「特別の事由がある場合において、国会の議決を経た金額の範囲内では、この限りでない」と但し書きされている。したがって面倒な法改正を行わなくても、国会の同意さえ得られれば政府が日銀から直接資金を取り入れることは可能である。

- 11) ただしそれ以降、新規の借入れや既発債のロールオーバーは難しくなる。
- 12) 標準的なマクロ経済モデルにおいて消費者が CRRA (Constant Relative Risk Aversion) 型と呼ばれる効用関数に従っている場合、定常状態における実質金利は

$$\text{実質金利} = \text{将来の消費の主観的な割引率} + \text{消費の増加率} \\ \div \text{異時点間の消費の代替の弾力性}$$
となる (Aghion and Howitt 2009, 第1章)。将来の消費の割引率と代替の弾力性を一定とし、消費の増加率 = 実質経済成長率だとすると、経済成長率が高いほど金利も高くなる。ただし今日の日本のように総人口に占める労働人口の比率が低下している国の場合、個人の消費の増加率は必ずしもマクロの経済成長率に一致しない。仮に政府が勤労世代の所得を全国民に平等に分配する場合 (今日の日本の社会福祉政策はこれに近い)、個人消費の増加率は経済成長率と労働人口比率の上昇率の輪となる。その場合、高齢化はマクロの経済成長率と金利の両方を引き下げる効果を持つことになり、やはり経済成長率と金利が連動する。また、外国との金融取引が完全に自由な国々ではそれらの国々の平均的な成長率に応じて金利が変化するため、成長率が低い国ほど金利と経済成長率の乖離が大きくなる。
- 13) 一時的な円安によって輸入原材料の価格が上昇した場合、多くの企業は賃金を圧縮するなどして販売価格の上昇を食い止めようとするため、消費者物価への影響は軽微にとどまることが多い。しかし大幅な円安が発生してそれが賃金に波及し始めると、円安→賃金上昇→物価上昇→円安という負の循環が定着し、簡単に収まらなくなる可能性がある。先述のように、日本には 100 兆円強の外貨準備があるが、これらの中には外部機関に運用委託しているものや国際協力銀行を通じて民間企業に貸し付けているもの、為替スワップによって円転しているものなどが含まれており、大々的な資本逃避が生じた際にどれだけ役に立つかは疑問である (熊倉 2016c)。
- 14) 小林 (2015) や井堀 (2016) など。
- 15) 青木 (2009) や井堀 (2016)、小黒 (2016) など。
- 16) 他の代表的な民主主義指標に関しては粕谷 (2014) の第 5 章を参照。
- 17) 五分野の和文名称は英語の名称を直訳せず、各分野の評価基準をもとに適切だと思われた表現を用いている。分野別の評価基準の詳細に関しては Economic Intelligence Unit (2016) を参照。
- 18) 世界価値観調査に関しては池田編 (2016) に解説がある。
- 19) 熊倉 (2011) 第 6 章参照。
- 20) 各分野の評点は 8~17 項目のスコア (原則として 0 ないし 1、ただし一部項目は 0.5 もあり) の平均値として算出されている。
- 21) 国民の政治参加に関する評価基準の中には議員総数に占める女性の比率も含まれている。日本の女性議員比率は OECD 加盟国の中で突出して低いため、それが政治参加分野の評点を引き下げていることは確実である。しかし駒澤大

学の大山礼子氏は、EU 加盟国の 2000 年の女性議員比率と 2015 年の債務・GDP 比率の間に明瞭な負の相関関係がある一方、2015 年の女性議員比率と同年の債務・GDP 比率の間にはそうした関係が認められないことを指摘している (『東京新聞』2016 年 4 月 10 日朝刊)。女性議員比率はクオータ制の導入などによって比較的短期間のうちに引き上げることが可能だが、それがただちに国民の政治に対する当事者意識や参加意欲を向上させるとは限らないからだろう。

- 22) Darl (2000, 第 5 章) や Freeden (2015, 第 3 章) を参照。ただし自由主義と民主主義の折り合いをどのようにつけるべきか、現実の民主政治に個人の倫理的・人格的成長の場としての役割をどれだけ期待できるかに関しては、今日でもさまざまな論争がある。
- 23) 玉城 (1982) や三戸 (1994)、池田 (2013) など。なお、1980 年代以降、アメリカにおいても個人が共同体から独立した存在でありえないことを強調する共同体主義 (communitarianism) が注目を集めている (川崎他 2014)。しかしアメリカの共同体論は行き過ぎた個人中心主義に対するアンチテーゼの色彩が強く、個人が社会における意思決定の基本単位であることすら否定する旧来の日本の社会観とは似て非なるものである。
- 24) 自民党平成 22 年綱領参照 (<https://www.jimin.jp/aboutus/declaration/>)。
- 25) 鈴木 (2010) や小黒 (2014) など。
- 26) 今回の参議院選挙では、都市部の庶民層を支持基盤に持つ公明党が大学生に対する給付型奨学金創設を強く主張し、それに他党が追随したため、大半の党が高等教育に対する財政支援の拡充を公約に掲げるようになった。しかし日本では高等教育に対する財政支援が諸外国に比べていじりしく貧弱であるにも関わらず、就学期の子女を持つ人々以外はその拡充に積極的でない (小林 2013)。アメリカでも大学教育を私的投資と見なす風潮は強いが、個人の自立を尊ぶ思潮も定着しているため、本人が教育ローンを組んで進学することが社会的に高く評価されている。一方、日本の大学教育は私的投資と言っても「家族の買い物」の性質が強く、奨学金の応募資格も両親の所得水準に紐づけられていることが多い。教育資金の一括贈与・非課税制度やジュニア NISA (少額投資非課税制度) などにも教育を家族投資と考える社会観が反映されている。
- 27) ただし選挙制度改革に関する先の議論から分かるように、国民や社会の選好と制度や政策の関係は一意的でなく、選挙制度を含む他の要因にも依存している。また、国民の選好を代表する形で選出された政治家がその意向に背いて行動する「依頼人・代理人問題」も大きな問題になりうる。
- 28) Strom (2003)。
- 29) ただし政党が掲げるマニフェストや候補者の政策方針は首尾一貫していることが最も重要であり、すべての政策課題に関して具体的な目標が掲げられている必要はない。あらゆるイシューに関して数量的な目標を掲げてしまうと、政権獲得後に想定外の事態が発生した場合に柔軟な対応が難しくなるからである。先の民主党政権が東日本大震災の発生によって立ち往生させられたのはその例である。
- 30) 真淵 (1997) 参照。
- 31) 「自民党政権公約 (第 46 回衆議院議員選挙)」 (<https://www.jimin.jp/policy/manifest/>)。
- 32) 最高裁判所の構成員は憲法が内閣による任命を義務付けて

- いるが、現任者が後任者を推薦することが慣例化している。
- 33) European Commission (2016)。
- 34) 「我が国の財政に関する長期推計(改訂版)」(平成27年10月9日) 財政制度等審議会財政制度分科会提出資料 (http://www.mof.go.jp/about_mof/councils/fiscal_system_council/sub-of_fiscal_system/proceedings/material/zaiseia271009.html)。
- 35) Calmfors and Wren-Lewis (2011)などを参照。
- 36) 本稿では詳しく論じないが、政府の機会主義を牽制するためには、十分な情報公開も不可欠である。日本では2003年度に企業会計を模した国・地方の連結財務諸表の公表が開始されるなど、情報の絶対量こそ増えているものの、第三者評価が義務付けられていないものや関連情報が分散していて全貌を把握しにくいものが少なくない。

【参考文献】

- 青木玲子(2009)「経済教室 高齢化の下での選挙制度 未成年者の声聞く工夫必要」『日本経済新聞』(2009年8月20日朝刊)
- 池田謙一(2016)『日本人の考え方 世界の人の考え方—世界価値観調査から見えるもの』勁草書房
- 池田信夫(2013)『「空気」の構造—日本人はなぜ決められないのか』白水社
- 井堀利宏(2016)「消費増税は、なぜ経済学的に正しいのか—「世代間格差拡大」の財政的研究」ダイヤモンド社
- 小黒一正(2014)『財政危機の深層—増税・年金・赤字国債を問う』NHK出版新書
- 小黒一正(2016)「数字は語る 世代間の政治力均衡に向けた選挙制度改革を」『週刊ダイヤモンド』(2016年7月23日号)
- 粕谷祐子(2014)『比較政治学』ミネルヴァ書房
- 川崎修・杉田敦編(2012)『現代政治理論(新版)』有斐閣アルマ
- 熊倉正修(2011)『入門・現代日本経済論—グローバル化と国際比較—』昭和堂
- 熊倉正修(2012)「日本の通貨政策とその問題点」大阪市立大学『経済学雑誌』第113巻第3号
- 熊倉正修(2016a)「アベノミクスの問題点と日本の経済財政の展望」『生活経済政策』No. 234(通巻650号)(増補版を <https://www.komazawa-u.ac.jp/~kumakura/papers/papers-J.html> からダウンロード可能)。
- 熊倉正修(2016b)「異次元緩和と物価の行方」『駒大経営研究』第47巻第3・4合併号
- 熊倉正修(2016c)「日本の金融通貨政策と財政ファイナンス」『駒大経営研究』第47巻第3・4合併号
- 小林慶一郎(2015)「エコノミクストレンド 財政が迫る新政治思想」『日本経済新聞』(2015年6月12日朝刊)
- 小林雅之(2013)「大学の教育費負担—誰が教育を支えるのか」
- 広田照幸他編『大学とコスト—誰がどう支えるのか』岩波書店
- 鈴木亘(2014)『財政危機と社会保障』講談社現代新書
- 田中秀明(2013)『日本の財政—再建の道筋と予算制度』中公新書
- 玉城哲(1982)『日本の社会システム—むらと水からの再構成』農山漁村文化協会
- 真淵勝(1997)『大蔵省はなぜ追い詰められたのか』中公新書
- 三戸公(1994)『「家」としての日本社会』有斐閣
- 八代尚宏(2016)『シルバー民主主義—高齢者優遇をどう克服するか』中公新書
- 湯本雅士(2011)『デフレ下の金融・財政・為替政策』岩波書店
- Aghion, Philippe, and Peter Howitt (2009) *The Economics of Growth*, MIT Press
- Calmfors, Lars, and Simon Wren-Lewi (2011) "What should fiscal councils do?" *Economic Policy*, October 2011, Volume 26, Issue 68, pp. 649–95
- Darl, Robert A. (2000) *On Democracy*, Yale University Press
- Economic Intelligence Unit (2016) *Democracy Index 2015: Democracy in an Age of Anxiety*, www.eiu.com (http://www.eiu.com/public/topical_report.aspx?campaignid=DemocracyIndex2015)
- European Commission (2016) *Fiscal Sustainability Report 2015*, European Economy Institutional Paper 018 (http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/ip018_en.htm)
- Freeden, Michael (2015) *Liberalism: A Very Short Introduction*, Oxford University Press
- Reinhart, Carmen M., Vincent Reinhart and Kenneth Rogoff (2015) "Dealing with debt" *Faculty Research Working Paper* REW15-009, Harvard Kennedy School (forthcoming in *Journal of International Economics*)
- Ström, Kaare (2003) "Parliamentary Democracy and Delegation" in Kaare Ström, Wolfgang C. Müller and Torbjörn Bergman (eds.) *Delegation and Accountability in Parliamentary Democracies*, Oxford University Press