

日本財政の論点

一橋大学経済研究所 小林慶一郎

財政危機 — 持続不可能がコンセンサス

先行研究	方法	対象年度	結論
Corsetti and Roubini(1991)	バブル項の検定	1960-1989	曖昧な点はあるが持続可能性は満たされる
土居・中里(1998)	バブル項の検定およびBohn(1995)の方法	1955-1995	持続可能性は満たされる
井堀・中里・川手(2002)およびIhori, Nakazato, and Kawade (2003)	バブル項の検定	1957-1999	持続可能性はかろうじて満たされる。ただし、1996年度以降は危機的状況にある
加藤(2004)	政府債務の期待値の符合の推計	1955-1998	持続可能ではない
畑農(2005)	時系列分析(単位根検定)	1955-2002	1998年度の攪乱項を除き持続可能
井堀・土居(2007)	Bohn(1998)の方法	1956-2000	持続可能ではない

(資料)加藤(2010)図表I-6より一部抜粋して転載

財政の持続性を保つ増税幅は？

▶ Broda and Weinstein (2004)

- ▶ 現在時点(2002年時点)の政府純債務残高62%(GDP比)
- ▶ 実質(名目)GDP成長率2% (0%、1%としても結果に大差無し)
- ▶ 利率は4%
- ▶ 政府支出
 - ▶ ケース1: 高齢者一人当たり政府移転が実質GDP成長率と同率で増加
それ以外の支出は就労者一人当たり実質GDP成長率と同率
 - ▶ ケース2: 高齢者一人当たり政府移転、それ以外の支出も
実質GDP成長率と同率で増加
 - ▶ ケース3: 高齢者一人当たり政府移転、それ以外の支出も
就労者一人当たり実質GDP成長率と同率で増加

▶ 結果

- ▶ 税収対GDP比は、平均32.2%→35%(90年と同じ)で十分との結果

財政の持続性を保つ増税幅は？

- ▶ 土居(2009) : 2100年に収束
 - ▶ 現在時点を2010年末 政府粗債務残高144%に。
 - ▶ 名目成長率2%、名目金利4.1%、物価上昇率1%と想定
 - ▶ 消費税率5%→17%(税込対GDP比33.9→40.5%)に引き上げが必要。

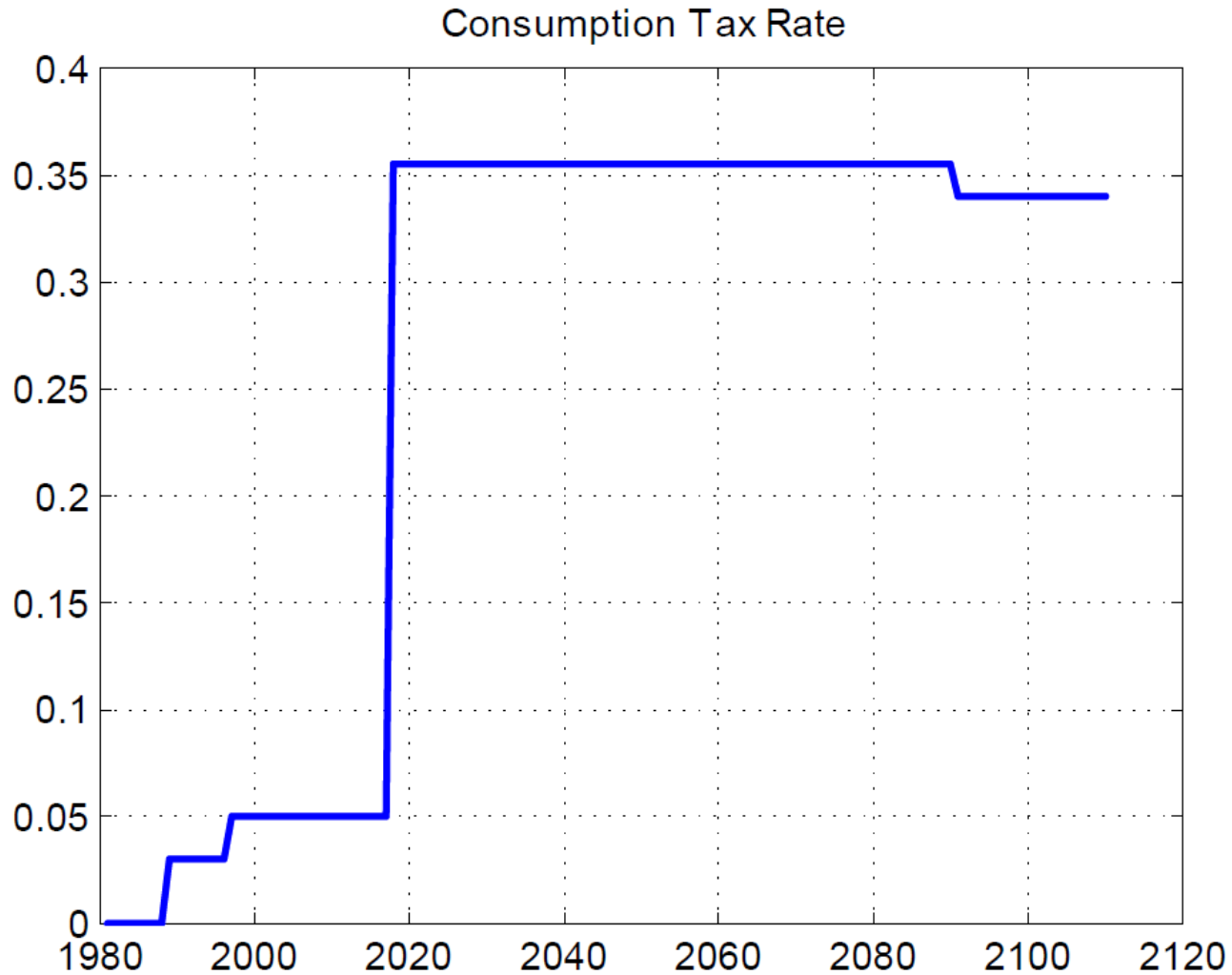
- ▶ 白川浩道(2010) : 2055年に収束
 - ▶ 現在時点を2010年度末 コア負債(粗負債－政府短期証券残高－日銀保有国債)177%
 - ▶ 世界金融危機後の推計。名目GDP成長率がゼロ%、金利1.5%が続き、現行の社会保障費を維持した場合、消費税率は5→32%(29.3→59%)に引き上げが必要。

一般均衡モデル： もっと悲観的

- ▶ 一般均衡モデルでの研究ではもっと悲観的な結果が報告されている。
- ▶ Hansen and Imrohroglu
 - ▶ 成長モデルによる推計
- ▶ Braun and Joines
 - ▶ 世代重複モデルによる推計

Hansen and Imrohoroglu (2011)

日本経済に必要な消費税率



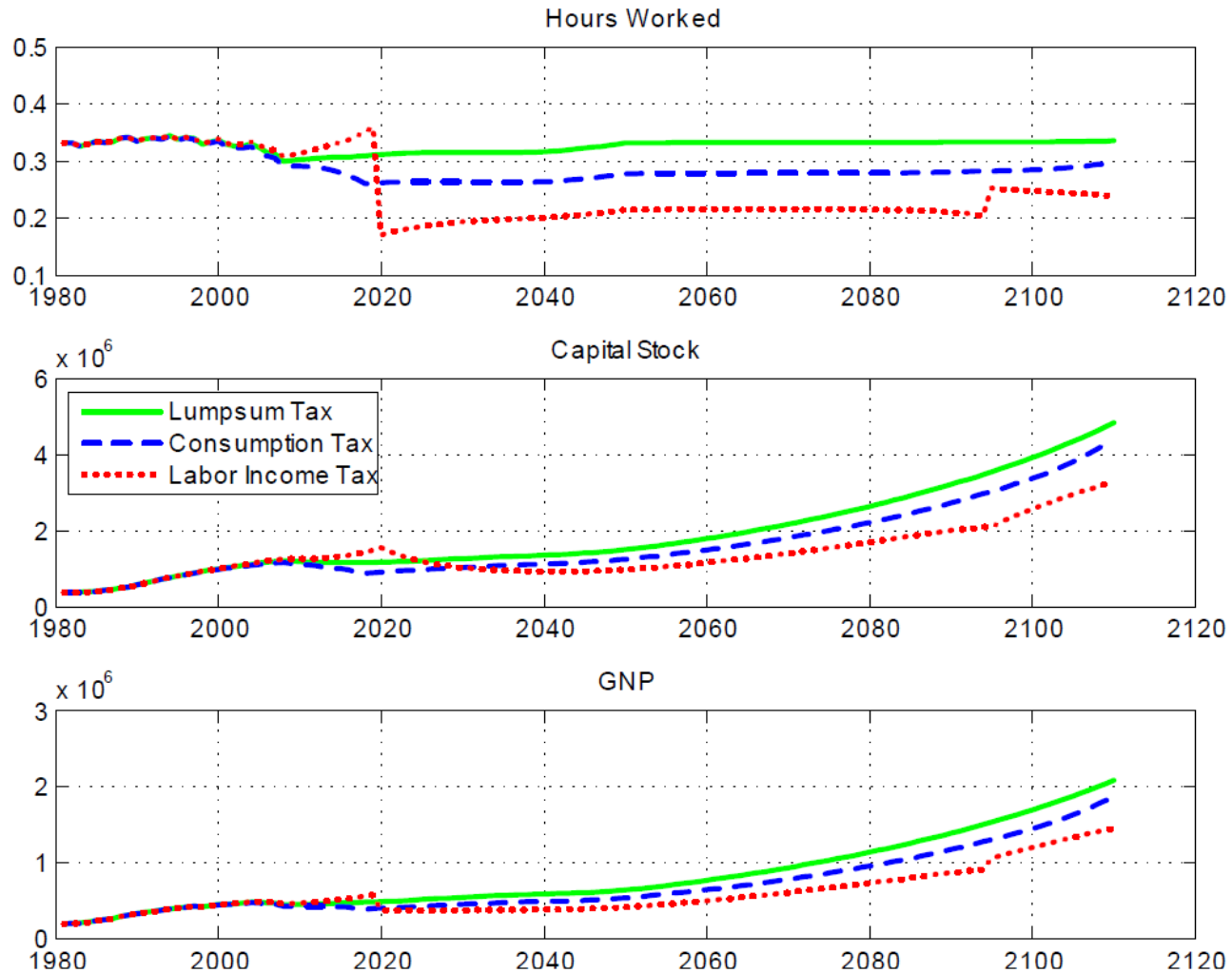
Hansen and Imrohoroglu (2011)

日本経済に必要な労働所得税率



Hansen and Imrohoroglu (2011)

増税による経済への影響



Hansen and Imrohoroglu (2011)のまとめ

- ▶ 2018～20年頃に財政リスク顕在化。
- ▶ 安定化のための選択肢：
 - ▶ 消費税率5%→35%の恒久的増税
 - ▶ 社会的コスト：
消費が恒久的に1.5%減少することと同等
 - ▶ 所得税30%→60%の恒久的増税
 - ▶ 社会的コスト：
消費が恒久的に3.9%減少することと同等

Braun and Joines (2011)

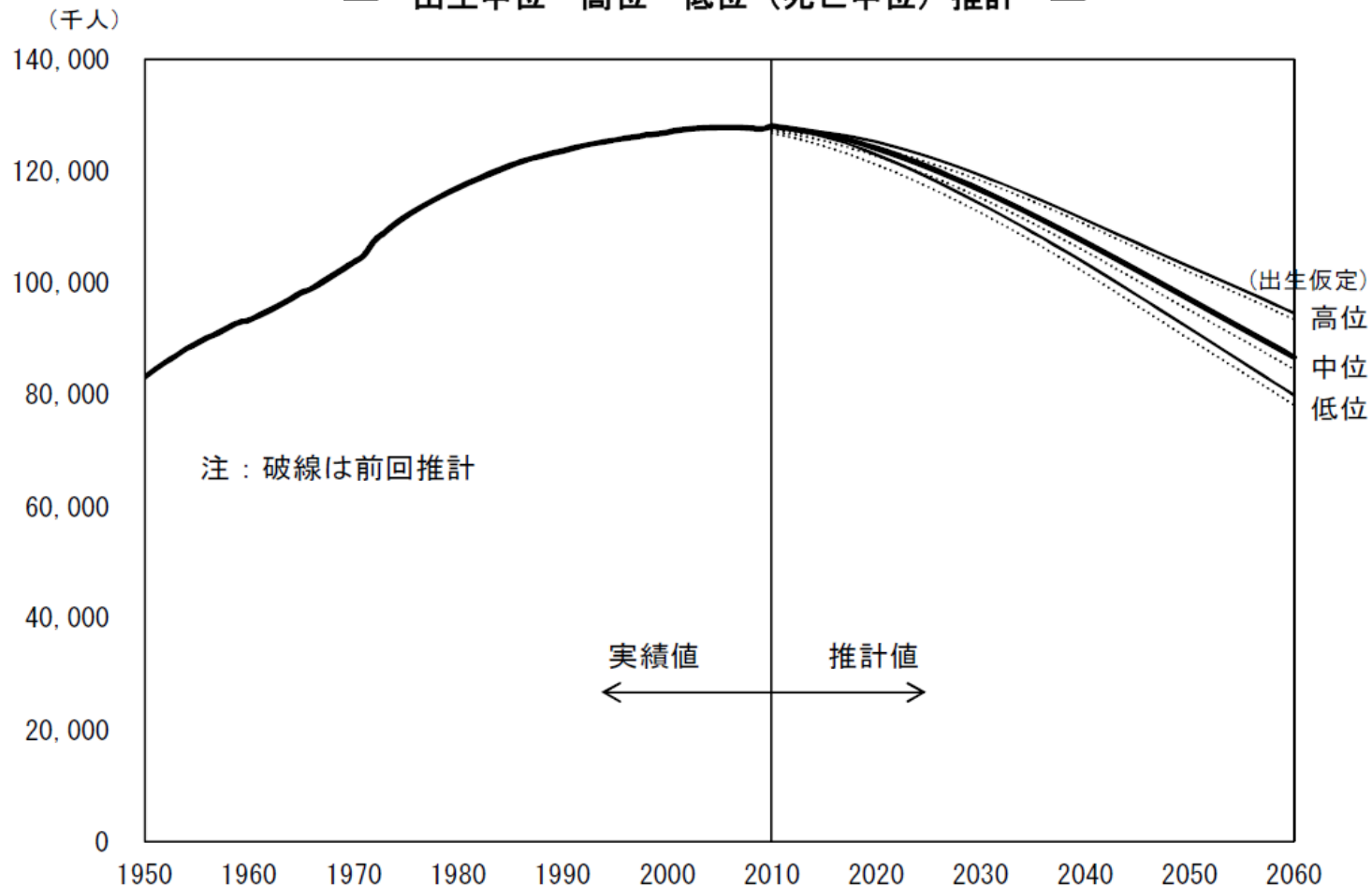
- ▶ 出生率の回復なければ将来の日本人口4000万人に
- ▶ 出生率がすぐ回復しても人口8000万人に
 - 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口(平成18年12月推計)」
- ▶ 財政安定化のために必要な施策:
 - ▶ 【ベースライン】 2017年に消費税率33%へ増税が必要(2012年に消費税率10%にすることが前提)
 - ▶ 【先送りケース】 2022年に増税するなら、消費税率37.5%が必要(2012年に消費税率10%にすることが前提)
 - ▶ 【2%インフレのケース】 消費税率25.5%が必要
 - ▶ 【出生率回復のケース】 消費税率28.5%が必要
 - ▶ 【医療費増のケース】 高齢者の自己負担を3割にする場合、消費税率21%が必要

日本の人口推移

(国立社会保障・人口問題研究所『日本の将来推計人口』)

図1-1 総人口の推移

— 出生中位・高位・低位(死亡中位)推計 —



財政破綻のコスト

- ▶ 財政破綻＝国債価格下落、高率インフレ、大幅円安
 - ▶ 銀行のバランスシートへの影響（国債価格の下落による）
 - ⇒ 信用収縮
 - ▶ インフレと円安 ＝ 国民の金融資産の価値が毀損
 - ▶ 一般的な不確実性の増大 ⇒ 経済活動が全般的に非効率化
- ▶ 財政破綻は「常習化」する
 - ▶ 破綻後は国民が保有する金融資産の価値が下落 ⇒ 貧困化
 - ▶ 福祉予算が拡大し、再び財政悪化へ
 - ▶ 破綻常習国家（Serial Defaulter）への道
 - ▶ 「焼け野原から再出発」は成り立たない

財政再建は円安要因

- ▶ 財政再建（増税、歳出削減）は円高をもたらすか？
 - ⇒ 円安をもたらす可能性が高い
 - ⇒ グローバル需要を取り込む成長戦略とも整合的
- ▶ ISバランス論
 - ▶ 政府貯蓄が増える一方、国内投資は増えない
 - ▶ 海外への投資が増える
 - ▶ 対外投資＝経常収支黒字が増えるように為替は円安に
- ▶ マンデル＝フレミング・モデル
 - ▶ 政府支出が減ると金利低下
 - ▶ 資金が海外へ流出 ⇒ 円安に

財政再建の経済への影響

- ▶ 債務過剰の国家では、財政再建は消費を増大させる（非ケインズ効果）
 - ▶ 財政や老後への将来不安のため、消費者は貯蓄を増大
 - ▶ 財政再建は将来不安を軽減するので、消費を刺激
- ▶ 世代間の衡平性の確保
 - ▶ 現在の高齢者と新生児は1億2千万円以上の生涯所得格差が存在（財政移転による）
 - ▶ 財政再建の早期実施は、世代間格差を改善（若干の留保）

財政の論点（まとめ）

- ▶ 財政収支の穴：消費税率換算で約30%
 - ▶ これを増税か、社会保障費の削減で埋める必要がある
- ▶ 財政破綻 ⇒ 貧困化、経済の不安定化、破綻常習化
- ▶ 財政再建は円安をもたらす
- ▶ 財政再建は景気刺激要因になり得る（非ケインズ効果）
- ▶ 世代間格差の是正
- ▶ いまが歴史の分岐点
 - ▶ 世論の重要性
 - ▶ 超長期の推計の比較検討 ⇒ 政策論議のベース