

国債管理論の再検討

中島 将隆（甲南大学）

日本の政府債務残高は、1998 年を転機とする赤字国債依存体制によって史上空前の規模に達した。これまでの通説に従えば、政府債務残高が累増すると、必ず国債市場の危機が発生し、財政インフレが発生し、財政危機が発生する。

ところが、現実を直視すると国債危機は発生することなく、国債市場は安定している。また、財政インフレも発生していない。財政インフレではなく、デフレと長期停滞が続いている。現在の物価上昇はコストプッシュインフレであり、財政インフレではない。

国債市場が安定し財政インフレが発生していないから、赤字国債増発に対する危機感は次第に希薄となってきた。そして、経済成長あつての財政再建となり、積極財政の名の下に赤字国債増発が継続している。

ここでは改めて、なぜ国債市場が安定しているか、財政危機は本当に発生していないか、なぜ財政インフレではなく長期停滞が発生したか、再検討する必要がある。

まず、国債市場の安定が継続して原因は、政府資金調達と民間資金調達が競合していないからである。2000 年以降、企業は資金不足から資金余剰になった。その結果、金融機関の預貸率は低下し、遊休資金が形成された。企業部門が資金余剰になった原因、金融機関の預貸率が低下した原因、それは労働分配率の引下げによって過小消費となり経済の長期停滞が継続しているからである。長期停滞と遊休資金の形成によって国債市場は安定している。

では、財政危機は発生していないのだろうか。財政の機能は所得再配分機能、資源配分機能、経済安定機能である。まず、所得再配分機能をジニ係数の改善から検討すると、税の所得再配分は全く機能していない。社会保障による所得再配分機能は著しく差別的で、高齢者の優遇と中間層・子育て世代とは対照的である。次に、資源配分機能をみると文教費や公共事業費などは削減され、資源配分機能は停止している。経済安定機能は全く機能していない。財政機能の低下とは財政の持続可能性の低下であり、財政危機である。財政機能の低下と財政危機によって、長期停滞が発生した。財政危機は近い将来の問題ではない。現実を直視すると、財政機能の低下によって財政危機は現実に発生している。

国債市場の安定と財政危機は相互に連動している。赤字国債無制限発行によって財政機能は低下し長期停滞が発生した。長期停滞の発生によって遊休資金が形成され、国債市場は安定している。日本の債務危機は国債市場の安定と財政危機が連動している点にある。他方、赤字国債増発によって政府債務残高は累増しゼロ経済成長となった。財政赤字の拡大と国債市場の安定と長期停滞の発生、この相互関連の分析が国債管理論の新たな研究課題となる。