



アベノミクスの財政政策に対する評価と 社会保障制度の再構築

ニッセイ基礎研究所
年金総合リサーチセンター 年金研究部長

徳島 勝幸

1. はじめに

安倍政権が発足して、約5ヶ月が経過した。2006年に発足した第一次安倍内閣の当時と異なり、極めて慎重な政権運営が行われているように見える。第一次内閣では「美しい国」を目指すとし、主張し、「戦後レジームからの脱却」を前面に据えた政策を打ち出したものの、教育基本法の改正や防衛庁の省への昇格等を実現しただけで、閣内不祥事や年金記録問題等がクローズアップされ、最終的には、参議院議員選挙での敗北と体調不良から突然の辞任に追い込まれたのであった。5年ぶりの再登

〈目次〉

1. はじめに
2. 機動的な財政政策は実現できるのか
3. 的確な成長戦略が打ち出せるか
4. 終わりに

板ということで、今回の政権運営は、前回のようない内外からの批判を招かぬように、特に、今夏の参議院議員選挙までは経済問題を中心とした取組みに集中し、憲法改正のような重い問題については概ね先送りの傾向にある。

本稿では、安倍政権がこれまで取組んできた、いわゆる「アベノミクス」と呼ばれる経済政策について評価を行うとともに、今後の課題を展望したい。そもそも安倍総理自身は、必ずしも経済問題に明るいと言われておらず、発言を見てもブレーンの受け売りで、生半可な内容のものが多い。これまでは、長期間にわたるデフレに疲弊した日本経済に対して、明るい期待を取戻すことに成功したという意味で、前向きに評価して良いだろう。いかに景気が「気」であるかを痛感させられた時間帯であった。しかし、「気」が重要な要素であるとしても、日本経済において株高による資産効果から消費が大きく拡大するとは思えないし、所得の増加を含む実体経済の成

長がなければ、本格的な景気回復には繋がらないのである。

アベノミクスを構成する三本の矢のうち、本稿では、第二の矢である「機動的な財政政策」及び第三の矢とされる「民間投資を喚起する成長戦略」について主に論及していきたい。これまでのところ、第一の矢に関しては、日本銀行の執行部交代によって大胆な金融緩和が実現されており、これからの課題は、まさに本稿で触れる第二・第三の矢の領域になっている。

■ 2. 機動的な財政政策は実現できるのか

(1) 財源なくして財政出動は不可能

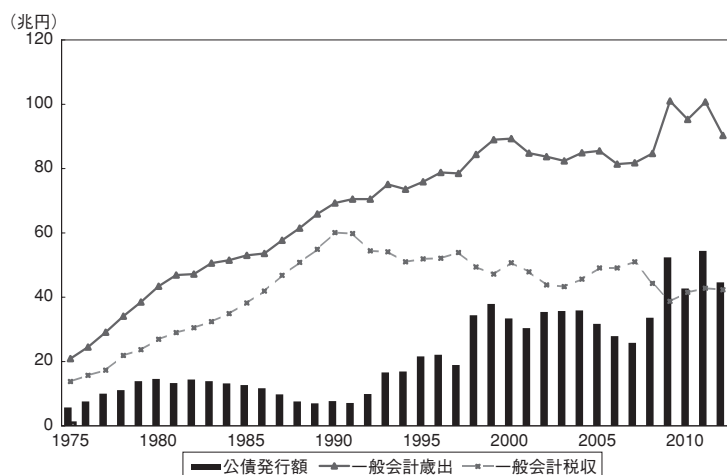
第二の矢である財政政策の柱としては、国土強靱化に向けた公共投資の投入がある。既に震災復興等を主眼とした、大規模な昨年度補正予算が成立・執行されているものの、一歩間違えると、過去の自由民主党政権による景気対策としてよく見られた施設等の建設・道路整備等と同一視されてしまいかねない。今回の国土強靱化は、安倍政権のブレーンとされる藤井聡京都大学大学院工学研究科教授の提唱してきたものが原型であり、しかも、2012年12月に発生した中央自動車道笹子トンネルの天井板崩落事故が、強力な後押し材料となっている。高度経済成長期に大量に作られたインフラの更新投資が必要になっていたことは既に明らかになっていたが、実際に人

命の損なわれる重大事故が発生したことを受けて、国土強靱化に向けた投資の重要性が理解され正当化されたのである。アメリカでは、2007年にミネソタ州でミシシッピ川に架けられた高速道路の橋が崩落して多数の死傷する事故が発生しており、日本においても同様の危険性は意識されていたのであるが、実際の事故が発生したことで注目が高まったものである。

もっとも小泉改革以降、公共投資が大幅に削減されている。これは、構造改革によって削減されたことと同時に、政府財政の悪化によって削減せざるを得なかったのである。その結果、公共投資に大きく依存していた地方の中小建設業者は疲弊しており、この10年ほどの間に合併や廃業が相次いでいる。しかも、今年度は民主党・国民新党連立政権によって導入された中小企業金融円滑化法の期限が切れたタイミングでもあって、国土強靱化に向けた公共投資の投入は、地方経済の維持・活性化に大きく貢献することが期待できる。

公共投資の投入は肯定的に評価できるものの、問題は財源である。消費税率の引上げは2014年4月の予定であり、しかも、景気条項が付されているために、むしろ財政政策によって景気を浮揚させ、結果として、消費税率を8%に引上げるという順序になっている。そのため、国債発行による財源の確保が至上命題にならざるを得ない。日本銀行が量的・質的金融緩和政策を導入し国債発行額の過半を購入する姿勢を示しているのは、国債の安

(図表1) 歳入歳出のアンバランスと公債発行額



(出所) 財務省「日本の財政関係資料 平成24年9月」に基づく

定消化という意味では安心材料になるが、一方で、財源不足を実質的に中央銀行の国債買入れで賄うという財政ファイナンス状態に陥っていると見ることも不可能ではない。日本銀行が自らを律するために国債の買入れ限度として設定していた日銀券ルールの適用を停止したことは、緊急避難的な措置を採っても日本経済をデフレ状態から脱却させるという強い意思の表れである。しかし、そのことが内外の市場参加者から財政ファイナンスであると認定されることは、別物である。

近年、基金や官民ファンドといった手法を導入することによって、あたかも通常の債務やオペレーションとは別個であるかのように装うことが少なくない。しかし、最終的な財源は、日本経済という一つによるしかなく、現在の国民から税として徴収するか、将来の国民から国債利息として徴収するかの差でし

かないのである。

日本政府は、消費税率の引上げによって、中長期的にプライマリーバランスの確保を目指すとしているが、(図表1)にあるように税収と歳出のアンバランスは大きく、国債の発行で不足分を賄う構造は容易に改善されないものである。

少子高齢化の進む社会において、適正な財源を確保し世代間の負担のアンバランスを極力圧縮するためには、歳出の抑制と国債に頼らない歳入の増加を図ることが必要である。社会保障費用の増加が構造的なものであり、給付等を抑制しても容易には費用を削減できない以上、それ以外の歳出を大幅に圧縮する必要がある。一方で、近年の周辺諸国との関係等を考えると、防衛・警察等に要する費用は削減すべきでなく、したがって、それらを除いた経費に対しては、大幅な圧縮を図る必

要があろう。日本において、地方財政が政府財政と一体化していると地方公共団体が主張する以上、当然、地方公共団体における歳出削減も、今まで以上に強化する必要がある。道州制の導入による行政コストの削減は、十分検討に値するだろう。

財源の確保という意味では、消費税率の引上げ以前に、所得税収をより充実させることも必要である。日本の所得税課税の最低水準は、諸外国に比して高い。更には、自営業者等被用者以外の所得捕捉が不十分であり、今国会で法案が審議されているマイナンバー制度の導入は、税収増加のための有力な手段となり得る。主要先進国で同様の制度を持たない国はほとんどないだろう。例えば、アメリカ合衆国は自由の国と呼ばれるものの、就職して賃金を受取るためだけでなく、銀行で預金利息を受取るためにすら、個々人に固有の社会保障番号を登録することが必須である。自由と権利の裏側に義務と責任の存在が明確化されているのであって、現在の日本社会は、重要なポイントを見落としていると言わざるを得ない。

(2) 将来的に財政の発散するリスク

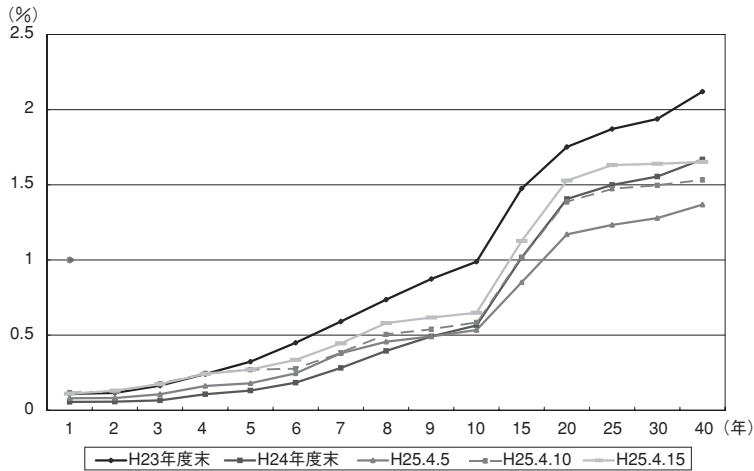
結局のところ、アベノミクスによるデフレ脱却に際しては、必要となる財源を国債の発行で賄わざるを得ない。日本銀行が残存40年までの利付国債を買入れ対象とすることで、強力に金利上昇を抑え込んでいる。資金循環統計を見ても明白なように、日本経済におい

ては、企業も家計も資金余剰主体であり、一方で、恒常的な資金不足主体は政府のみである。政府の資金調達的主力は税収でなく国債となってしまうから、仮に金利が上昇した場合には、資金余剰である民間企業より先に日本政府が財政破綻してしまうことは自明である。

将来、量的・質的金融緩和が目的を達した後の出口戦略を考えると、日本銀行は、年限の長い国債を年限の短い国債より積極的に購入することはできない。したがって、短期から中期の年限で金利上昇を封じることが可能であるものの、長期から超長期の年限になるほど、日本銀行によるコントロールは十分に機能しなくなる。しかも、フラット化しているとはいえ、基本的にイールドカーブは右肩上がりの順イールドであり、年限の長い国債の利率は大きい。需給関係が崩れると、一気に金利は高騰するだろう。2003年のVaRショックの過程でも、1%割れまで低下した20年国債利回りが2%を超える水準まで急騰するのに、3ヶ月を要しなかったのである。長期からより長い年限の金利が急騰した場合には、利払費が急騰することで日本政府の歳入と歳出のバランスは崩壊するだろうし、同時に、国債を大量保有する金融機関等の評価損が巨額に生じることから、公的資金による救済すら必要になる可能性もあり、泥沼の悪循環に陥ることも考えられる。

債券市場の参加者は、基本的にアベノミクスに対して懐疑的である。インフレに弱くデ

(図表 2) イールドカーブの変化と変動性の上昇



(出所) 財務省公表数値をグラフ化

フレに強いという債券の商品特性と長期にわたるデフレ環境で、ペシミズムが身体に染み付いているのかもしれない。インフレになった場合は、実施的な貨幣価値が低下するために、固定利付きで元本が同額で償還される債券には、好ましくない。悲観的に考え過ぎると思うのだが、最悪のシナリオを考慮することも、リスク管理としては必要な手法である。

経済の基本的な理論から見れば、名目金利は実質金利と期待インフレ率の和とで近似される。実質金利は中期的に経済成長率へ収斂すると考えられるが、アベノミクスの結果、景気回復と物価上昇とによって、金利水準はダブルの上昇要因を抱えることになる。日本銀行による買入れのみで、人為的に金利水準を抑え込めるだろうか。特に、長期から超長期年限の金利水準が高騰する可能性は高い。

量的・質的金融緩和が導入されてから、国債利回りの価格変動性は大きく上昇している。更に、国債金利を考えた場合には、景気回復と物価上昇による二重の金利上昇に加えて、歳出の増加に伴う財政プレミアム要因の金利上昇も付随する。それこそ、金利上昇による財政発散の可能性は高い。

■ 3. 的確な成長戦略が打ち出せるか

(1) 成長に繋がる構造改革はあるか

アベノミクスの第三の矢は、「民間投資を喚起する成長戦略」とされる。第一の矢である金融政策は対症療法として有効かもしれないが、根本的な経済成長策ではない。同様に、第二の矢についても、財政出動は経済に対するカンフル効果を期待できるものの、膨大となる債務残高を考えると、限界があり時限措

置であるとせざるを得ない。そういう意味からも、中期的にアベノミクスの中心となるべき政策は、第三の矢の成長戦略である。しかし、これまでのところは、実態がよく見えない。今通常国会の終盤に向けて徐々に全貌が明らかとなるスケジュールのようであるが、環太平洋戦略的経済連携協定（TPP）への参加や労働ルールの見直し等幾つかのトピックは取り上げられるものの、本格的な規制緩和や構造改革への取組みは感じられない。

民主党政権においても、毎年のように成長戦略を打ち出すとして、霞ヶ関の抱える在庫を総動員する形で玉石混交の課題を羅列してきたが、いずれも小粒なものが多く、実現性の感じられないものが少なくなかった。結局のところ、日本では政権が交代しても、米国のように政策スタッフが全面的に入替わるものではない。一部のブレンを除いて、基礎的な政策を準備立案するのは霞ヶ関の官僚たちである。民主党政権は官僚に依存しないと宣言して見事に失敗し、その後は、手のひらを返すように官僚の立案する政策の体现者となってしまった。抜本的な改革や目新しい成長戦略が打ち出されることを期待する見方は少なく、従来と変わらぬ官僚依存なのではないかという懸念が、アベノミクス全般に対する信認を低下させている。また、その懸念が、期待だけで実態を伴わないのではないかというアベノミクスへの批判の根底にあるように思える。これから公表される成長戦略は、日本経済のみならず、国家そのものの浮沈がか

かった重要なものである。

成長戦略の代表的な一つとして、TPPへの参加交渉を取上げてみたい。参議院議員選挙までは経済政策に専心するのではないかと見られていたため、交渉参加に向けて前向きに取組む姿勢に、やや違和感を覚える向きもあったようだが、これも経済政策の一環として理解することができるのではないか。民主党政権下において進めるべきであったものが3年間停滞しており、先の衆議院議員総選挙で国民の信任を得たことで、遅ればせながら前進することが可能になったのである。

TPPに関しては、農業や国民皆保険、医療といった各論での反対が出ているものの、交渉そのものに対して参加を拒否するのは論外であろう。国益を守る観点から、完全な関税撤廃ではない一定の聖域を確保することが、各国にとって重要な交渉事項であり、かつての野党のような、反対の為にする反対のみを行っているようでは、国の将来は暗い。各国は固有の利害を有しており、交渉を通じ自国の必要な結果を勝取るのが外交である。島国の日本が外交音痴と言われるのは、TPP参加に対する一連の反対を見ても、やむを得ないようだ。TPPに日本がまったく参加しないことで、誰が損失を被り、誰が利益を得るかを考えれば、交渉参加の是非は自明であろう。

(2) 切り捨てられる社会保障～年金～

最後に筆者の主たる研究領域の一つである年金に関する取組みについて、概観して本稿

の結びとしたい。民主党政権の末期においては、最低保障年金の導入等を柱とする年金改革が議論されたものの、結局、自由民主党及び公明党とは合意に至らず、社会保障改革国民会議に下駄を預ける形となった。ところが、国民会議においては、民主党の党勢減退や、アベノミクスによってデフレ脱却へ関心が向かったために、国民からの注目が薄れつつある。しかしながら、年金を単体で採り上げるのではなく、生活保護や介護といった社会保障全般と併せ、更には、政府の財政問題そのものと含めて考えるならば、年金問題は引続き極めて重要な問題であり、容易な解決は期待し難い。例えば、日銀執行部は2年で物価上昇率を2%に持っていくという目標を明示している。しかし、物価水準が2%上昇した際に、年金支給額が据置かれるならば、年金受給者は従前よりも相対的に貧しくなってしまう。ところが、厚生年金においては、単純な物価スライドではなく、他の要素も織り込んだマクロ経済スライドとなっている。年金財政の状況や公的年金給付の財源となる積立金の運用実態を考えると、到底、物価上昇に応じて単純に年金給付を増やせる状況にはない。

自由民主党・公明党・民主党の三党実務者協議の資料・議事要旨を見ると、まず、「雇用形態の多様化（働き方の変化）と未納・未加入問題」が、課題の筆頭に掲げられており、労働問題が単なる定年延長や解雇法制の見直しといったものだけでなく、年金を様々なワークスタイル・ライフスタイルに対応できる

ように見直す方向が打ち出されている。特に、国民年金が自営業者のための年金だけでなく、非正規雇用者の多く加入する年金として再定義される方向にある。国民年金等の保険料の徴収体制強化に関しては、歳入庁やマイナンバー制度等が所得捕捉の手段として検討対象に挙げられているが、容易に有効な成案が得られる状況にはないようだ。

その他の課題として、「低年金・無年金者の増加」が掲げられており、最低保障年金の実現によって対応できるかどうか、自由民主党・公明党と民主党とで認識が大きく異なるようである。民主党の主張する最低保障年金は、生活保護による給付との整理が必要であり、保険料未納との関係が問題になるだろう。次に、「マクロ経済変動と年金財政の整合など持続性に係る諸課題」が掲げられている。不足する年金財源をどのように確保するかは、大きな課題であり続ける。一般会計で負担する余力は乏しい。また、「現行制度に対する、国民の不安、不信」の中には、3号被保険者の在り方・公平性が論点として明記されており、専業主婦の年金に関する見直しは必至である。年金や介護・医療といった老後や万一の場合の社会保障制度を充実させることは有意義だが、国家財政を破綻させないことが最優先されるべきなのではないか。

■ 4. 終わりに

実効ある第三の矢を国民に提示し、経済成長の実態を持たせることがアベノミクス全般の信認に繋がるだろう。不十分であると、第一の矢・第二の矢に対する信頼も損なわれかねない。国民の将来に対する安心が確保できていない中では、所得の多くは貯蓄に回され、消費性向は低水準のままとなる。バブル経済崩壊以後に、日本経済がデフレに陥った要因は、単なる生産年齢人口の減少だけではないし、単なるマネタリーベースの停滞だけでもない。先行きに明るい未来を描きづらくなったという行動心理学的な要素も大きかったのではないか。

個人金融資産のみならず、企業が資金余剰主体となる状況は、投資家のコーポレートガバナンスが不十分なこともあって、資金が適切に循環していない状況である。アベノミクスは、マネーフローの活性化を促進する方向に取組んでいるが、第一の矢と第二の矢だけでは対症療法的な取組みに留まる。真剣に第三の矢に取組み、有効な成長戦略を打ち出さない限り、年度後半から来年にかけて、日本経済の失速は必至であろう。景気は「気」であるから、期待で盛り上がったことを必ずしも否定しないが、実態が伴わない限り、サステイナブルな日本経済の成長・発展とはならないのである。

