

# 明日 への 話題

## 骨太の方針 2017



立正大学 経済学部 教授

よしかわ ひろし  
吉川 洋

国債の残高がGDPの2倍を超えても金利はゼロ、今のところ上昇する気配はない。言うまでもなく、これは昨年9月以来、日本銀行が長期金利をゼロ水準にベッグする政策を続けているからである。こうした状態は一体いつまで続くのか。日銀の「出口戦略」が取り沙汰されるなか、副作用がはっきりしてきた。

日銀が目標として掲げる2%の物価上昇が定着し、名目GDPの成長率が3%となれば、名目金利は必ず上昇する。そのときに500兆円を超える日銀のバランスシートの毀損はどうなるか。金融システムの安定性は確保できるのか。こういった問題とは別に、一足先に顕在化しているのが「財政規律の緩み」である。

大量の国債購入は、財政赤字のファイナンスではない。そう日銀は言うのだが、どれだけ国債を発行しても金利はゼロと思えば、財政規律は緩まざるをえない。これを象徴するのが、6月9日に閣議決定された今年度の「骨太の方針」である。

政府は、これまで2020年度の「基礎的財政収支」(PB)黒字化を、財政再建の目標として掲げてきた。今回の骨太でもこの目標が消えたわけではない。しかし、それに加えて新たに「公債残高の対GDP比を安定的に引き下げる」という目標が併記された。

公債残高の対GDP比を下げていくという目標自体はどこも間違っていない。正しい財政再建目標だ。タイタニックのように船が沈むときにも、船底にあいた穴から毎時間入る水(フロー)が根本の原因であるにしても、最後に引き金となるのはたまった水の量(ストック)である。

安倍首相は「私はPB至上主義ではありません」と言う。しかし、実はPB黒字化(フロー)は、公債の対GDP比(ストック)を安定的に引き下げていくために必要な中間目標なのである。PB黒字化に努めないということは、公債の対GDP比引き下げ(財政再建)に真面目に取り組まない、ということにほかならないのである。

こう整理したうえで改めて今年度の「骨太」を見て「その心」を探ると、答えは内閣府の試算にある。試算では、PBが2020年度に赤字でも、公債/GDP比は2025年度まで下がっていくことになっている。これは日銀による長期金利ゼロ・ベッグがもたらす一時的な「ボーナス」にすぎない。異常な「金融緩和」は、確実に財政規律を緩めている。