

衆

議院の総選挙が終わった。消費増税の1年半延期が今回の選挙の争点であったが、現在、政府の借金である政府債務が対GDP比で200%を超えている。政府債務の多くは言うまでもなく国債だ。これだけ大量発行すれば、国債価格が下落し、長期金利が上昇しても不思議ではない。しかし、実際には1%を切る水準まで低下している。

この理由は、アベノミクスの第1の矢、日本銀行が異次元の金融緩和で大量の国債を市場から買い入れていることにある。市場に流通する国債が減るため、国債の価格は上昇し、長期金利は低下する。さらに、2014年10月31日、日銀は追加緩和を実施。マネタリベースの増加ペースを10兆〜20兆円拡大して年間80兆円に、長期国債の保有残高の年間増加額を30兆円増額して年間80兆円にするなど、これまで以上に国債を市場から買い上げると宣言した。

長期国債を年間80兆円増やすには、償還で減少する分も買い増す必要があり、実質的な買い入れ総額（グロス）は110兆円程度に

数字は語る

法政大学経済学部
准教授
小黒一正

異次元緩和は時間稼ぎ 財政再建に不可欠な 社会保障の抜本改革

2026年

国債市場が干上がる年

長期国債の保有残高が毎年80兆円に相当するペースで増加するよう買い入れを続けた場合の試算

なるはずだ。

だが、この異次元緩和には限界がある。なぜなら、このまま日銀が買い入れ額を増やしていけば、近い将来、市場で取引される国債は底を突くからだ。理由は単純だ。大雑把であるが、毎年度の財政赤字（新規の国債発行額）が約30兆円としよう。日銀が異次元緩和で市場から毎年約80兆円の国債を買い入れると、金融機関が保有する国債のうち50兆円（80-30）を日銀が吸収してしまう。14年時点で国債発行残高は約800兆円で、すでに日銀は約200兆円の長期国債を保有している。単純な計算で、約12年間「(800-200)÷50」で日銀は全ての国債を吸収し、26年には国債市場が干上がってしまうことになる。

生保や銀行等は資産運用のために国債が必要で、実際は26年よりもずっと早まる可能性が高い。

金融政策は、財政・社会保障改革を行うまでの時間を稼ぐことしかできない。そして、その時間は限られている。消費増税を延期するのであれば、社会保障の抜本改革を早急に進める必要がある。