

# 赤字76兆円超 財源確保見えず

法政大教授 小黒一正氏

新型コロナウイルスの感染拡大に伴う、令和2年度第2次補正予算が成立した。当初予算、第1次補正予算と合計すると歳出が約160兆円となり、財政赤字は76兆円超に拡大する。これは、ものすごく大きな額だ。補正予算は国債発行でまかなうため、結果的に国債の(民間金融機関売却する)市中消化分は当初計画から1.5倍以上に膨らむ。日本銀行が国債の買入れ枠「年間約80兆円」という上限のめどを撤廃したので、



おぐる・かずまさ 昭和49年生まれ。京都大理学部卒業。一橋大学院経済学研究科博士課程修了。博士(経済学)。平成9年、大蔵省(現財務省)に入省。退官後、一橋大経済研究所准教授などを経て、27年4月から現職。専門は公共経済学。46歳。

(事実上、日銀が市場から無制限に買入れられるため)今のところ市中消化は可能だろう。しかし、政府が最終的に償還もらってから、日銀が買っ流れる

になっている。だが、市場が「もうさすがに国債は買えません」という状況になったとき、国債発行政策は行き詰まってしまう。今後無尽蔵に国債償還ができるかと考えるのは難しい。もちろん非常時なので、政府が新型コロナウイルス対策として家計や企業を支援することは必要だ。それでも、政府は経済コストを長期にわたる対策を取る必要がある。日本は「政府債務残高が国内総生産の約2.4倍で」先進国の中でも最悪の財政状況だ。国債の発行は償還の枠組みとセットで考えるべきだ。例えば、東日本大震災のとき、復興財源を調達するため、政府は「復興債」を発行した。また、所得税の2.1%を乗せ

## 対コロナ 財政出動どこまで

新型コロナウイルス感染拡大に伴い、政府は令和2年度第2次補正予算など次々と財政政策を打ち出しているが、難しいのは財源をどうするか。現時点では「非常時なのだから、必要なお金は発行すればいい」というムードが強いが、逆にインフレや財政破綻を招く危険も指摘される。果たして財政出動は、どこまで可能なのか。



## 臨界点は神学論争 危険避けよ

大和総研チーフエコノミスト 熊谷亮丸氏



くまがい・みつまる 昭和41年生まれ。東京大大学院法学政治学研究科修士課程修了。米ハーバード大経営大学院上級マネジメントプログラム修了。日本興業銀行(現みずほ銀行)、メリルリンチ日本証券を経て大和総研入り。7月に「ポストコロナの経済学(仮題)」(日経BP)刊行予定。54歳。

お金はいくらまで刷れるのか。通貨や国債が市場から信認を受けるのは発行量をコントロールできてからで、止めがからなくなれば国債価格の暴落(利回りの暴騰)や(物価上昇に歯止めがからなくなると)ハイパーインフレを招きかねない。財政赤字の臨界点がどこにあるかは「神学論争」の一種であり、世界第3の経済大国が国民生活を危険にさらすことは絶対に避けるべきだ。ただ、新型コロナウイルスの感染拡大は長期化する可能性が高い。試算では、短期収束した場合でも今年度の日本の実質国内総生産(GDP)の落ち込みは27兆円(前年度比5.1%減)、来年以降(にずれ込む)であれば、50兆円だ。金融機関に不良債権問題が生じるなど金融危機を併発するシナリオでは87兆円のマイナスとなる。2次補正予算を含めた一般会計の追加歳出は、規模としてはまずまずの57兆円。問題はスピードと中身だ。「雇用調整助成金」は性悪説を前提とした制度なので手続きが煩雑で迅速な支給が難しい。企業への家賃支援も中堅企業にとっては焼け石に水だ。最大の問題はお金の使い方。家計や企業の救済策は、結局、痛み止め「にすぎず、問題の根治ができない限り、

## 再建の道 景気回復期に議論を

米コロンビア大教授 伊藤隆敏氏



いとう・たかし 北海道生まれ。一橋大経済学部卒業。米ハーバード大博士。国際通貨基金(IMF)調査局上級審議役、大蔵省(現財務省)副財務官、東京大公共政策大学院院長などを経て、2015年から米コロンビア大。専門はマクロ経済学、国際金融。69歳。

今は確実に不況に陥っているのだから、所得を補助して、需要を支える財政出動は正しい。ただし、(経済対策に伴う)財政赤字の拡大と、その結果としての政府債務の増大は、決して望ましいことではない。国債の金利が暴騰するという意味での財政危機が、近い将来に起きる可能性は小さいにせよ、財政赤字を増やして国債を積み上げることが、将来世代に返済負担のしわ寄せが行くことを意味するからだ。

給付金であれば、本当にお金を必要とする人に絞ったものとなっているのか。企業支援であれば、つなぎ資金がないというだけで倒産するのは防げなければならぬが、こうした目的に沿った支援策となっているかどうか。そうした観点から支出の使途を精査すべきだ。(令和2年度)2020年度)当初予算と第1次、第2次補正予算で、新規国債発行額は90兆円を超え、金融危機「リーマン・ショック」後の50兆円程度(平成21年度)2009年度)をはるかに超えた。1997〜98年の日本の銀行危機、リーマン・ショック、そして今回と、およそ10年ごとに深刻な景気後退が起きている。(25年間)や、個人住民税の年1千円上乗せ(10年間)といった枠組みを作った。今すぐ課税すべきという話ではなく、新型コロナウイルスが収束した後には財源を確保するためのスキームを実行すればいい。今回こうした議論がないことが、財政規律に大きな影響を与える。感染拡大の当初はドタバタで時間がながったのかもしれないが、少し落ち着いたときも、国債発行でまかなった財源をどう償還していくか議論すべきだ。感染症だけでなく大地震など災害が起る可能性がある。新型コロナウイルスが収束しても、財政を再建し、いざというときに支出する余力を作っておくことも重要だ。(聞き手 大柳聡庸)

不況時には、債務が積みあがってでも、財政支出をするというのは正しい政策だが、重要なのは、危機と危機の間の景気回復期に、確実に財政赤字を減らしていけることだ。振り返ると、経済危機の循環の中で、次第に(国債発行額の)水準が切りあがっており、長期的にみて問題がある。今はコロナ危機対応が優先されても、感染が収束し、国内総生産(GDP)がはっきりと回復軌道に乗ってくると見込まれる来年夏頃には、本格的な財政再建の議論を行ってほしい。次の危機がくるまでに、どう財政赤字を減らしておけるかの道筋を、つけておかなければならない。(聞き手 塩原永久)