



コロナ禍で財政赤字が拡大し、今後の財政やマクロ経済に及ぼす影響が気になるが、日銀の大規模な金融政策は継続、長期金利がゼロ近傍で推移しているため、財政規律に対する認識は弱まっている。

こうした状況の下で先般、内閣府は「中長期の経済財政に関する試算」(以下「中長期試算」)を公表した。2030年度頃の名目GDP成長率が1・1%のケースで、国・地方合計の財政赤字(対GDP)は21年度で8・1%だが、29年度は1・7%、30年度には1・8%と大幅に縮小。公債等残高も21年度の211%から、30年度は202・4%に縮小する。このほか、長期金利がゼロ近傍で推移しており、当分財政規律を緩めても問題ないという意見もあるが本当だろうか。結論から言うとこれは間違いで、ドーマー命題から、金利がゼロでも財政赤字は1%程度まで縮小する努力が求められる。

今期末の債務は今期の財政赤字と前期末の債務の合計に一致するが、経済成長すれば財政赤字も債務も成長分だけ縮小するため、G

## 数字は語る

法政大学教授  
小黒一正

## コロナで財政赤字恒常化 金利ゼロでも 財政再建が必要

# 450%

### 公債等残高(対GDP)の収束値

\*1995年度から2019年度における平均的な名目GDP成長率と中長期試算のベースラインケースの財政赤字(対GDP)から筆者試算

D P比では、「今期末の債務」(今期の財政赤字+前期末の債務)÷(1+成長率)」という関係が成立する。この式から、成長率 $n$ と財政赤字 $\delta$ が一定のとき、簡単な計算により、債務は一定値( $\delta \div n$ )に向かって収束する(膨張する)ことが証明できる。

これがドーマー命題のコアな式だが、1995年度から19年度の平均的な経済成長率は約0・4%なので、 $n \approx 0 \cdot 4\%$ 、中長期試算の財政赤字から $\delta \approx 1 \cdot 8\%$ として計算すると、 $\delta \div n \approx 4 \cdot 5$ であり、公債等残高(対GDP)は450%に向かって膨張する可能性を示唆する。

なお、ドーマー命題が重要なのは、財政赤字の一部には債務の利払い費が含まれているが、金利ゼロで利払い費がゼロでも、財政赤字が一定の範囲を超えて存在すれば、債務の膨張が継続する可能性があることである。金利や成長率の大小関係とは無関係であり、ドーマー命題から、成長率が0・4%程度のとき、債務を現行水準に留めるには財政赤字を1%程度に縮小する必要があることも分かる。