

# 常在戦場

衆議院議員 松本尚

## 第二回 財政金融政策を考える(その1)

昨年、岸田政権は令和9年度までの5年間の防衛費を43兆円とする方針を示し、その財源として、歳出改革や決算剰余金の活用に加え、復興特別所得税の期間延長や法人税、たばこ税などの増税で対応することを表明しました。さらに今年になり、異次元の少子化対策を打ち出し、こちらの財源については6月の「経済財政運営と改革の基本方針(骨太の方針)」の中で示されるのではないかとされています。

安全保障や少子化対策だけでなく、科学技術・エネルギー、教育、農林水産業、防災、社会保障…あらゆる政策を前に進めていくためには現状の税収入だけではその財源はまったく不足しています。そもそも増税の源泉となる「国民の資金は30年余りまったく増えてはいません」とい

うしてどうなつてしまったのか? 今以降のこの欄では、その理由を探究し、経済成長のためにどんな財政金融政策が必要なのかを説明したいと思います。

わが国は、1973年の第4次中東戦争、1979〜80年のイラン革命による原油価格の上昇で二度の物価高騰(オイルショック)を経験しました(コストプッシュ型インフレ)。注: オイルショックによる物価高には原油高だけが原因ではありませんが、ここではその主因として扱います。

1990年代前半にはバブル経済の崩壊に見舞われ、それ以降の経済状況は長引くデフレと低成長に悩まされています。これらの経験からわれわれ日本人には、「インフレ(物価上昇)は怖い」「景気が良くなれば、またバブル崩壊になるのでは」「デフレは物



街頭演説中の松本尚 衆議院議員

価が下がっていいんじゃないか」というネガティブな意識が染みついてしまつたと考えられます。

需要が伸びてモノやサービスの供給を上回れば物価は上昇します。このことは人手不足を生じさせ雇用率や賃金を上昇させる、すなわち、需要が物価を押し上げる形のインフレ(デインフレ)です。この状況を目指したのが黒田日銀前総裁の掲げた「2%のインフレ目標」でした。しかし、インフレ率の上昇に対する国民の理解は拡がりませんでした。つまり、需要を引き出すとして金利を引き下げて市中に流通するお金の量を増やそうとしても(量的金融緩和政策)、投資や消費は収縮したままで資金需要は増えず、企業や一般家庭はバブル崩壊のトラウマもあって内部留保や貯蓄が増えるだけで、デフレのままでは物価は安くなりますから、家計にとってインフレ指向は好まれなかつたので

しょう。

これに前後する小泉政権時代には新自由主義的政策が進められました。ここでは株主優先の企業経営が推奨され、株主への配当が重要視されたために人件費や設備投資が抑制され、非正規雇用や国外の需要増に対応した海外移転が進められました。このために消費は冷え込み、物価や賃金が上がり、国内経済の縮小につながりました。結果、企業や家庭にとっては将来への見通しが立たず、さらなる投

資や消費を控えることになりました。

——デフレスパイラルです。

このような状況であるにもかかわらず、財務省は低金利政策からの転換を模索し、増加する政府債務残高を指して「日本経済は破綻する」として基礎的財政収支(税収+税外収入-政策的経費)の黒字化を目指す緊縮財政を唱え、財政再建のための増税をしようとしています。(注:政策的経費とは、社会保障や公共事業などの行政サービスを提供するための経費)

ここまですが今の日本経済の状況です。

では次に、皆さんの関心が高い医療費についても考えてみましょう。

わが国の国民医療費は2020年には44兆9665億円であり、その財源の内訳は保険料49.5%、患者負担11.5%、国庫負担38.4%でした。2年に1度の診療報酬改定では、医療提供の対価である本体部分増額しているのが現状です。そのためわが国の医薬品メーカーの利益は圧縮され続け、日本の創薬力は大きく後退してしまいました。故に、昨今のコロナ禍では治療薬やワクチンを海外から購入せざるを得ず、結果として大量の「国富」が海外に流出することになったのです。

増え続ける医療費の確保のためには、保険料を引き上げるか、患者負担を増やすか、公費の投入を増加させる

かしかありませんが、前者は直接に国民の負担を増やすことになるため好ましくなく、これは自明の理です。ならば、さらなる公費投入を増やすことになるのですが、こちらも結局は税率を上げることで増税を増やすという狭小な発想に収束してしまいます。しかし、わが国の経済状況はアベノミクスを経た現在でもデフレから完全に脱却できていません。わが国の経済成長は長期にわたって低迷し続け、世界的に見ても労働者の賃金は低いままです。国内総生産(GDP)の実質成長率は1.08%、世界168位(2022年)にまで落ち込んでいます。このような状況で税率を上げることでできるでしょうか?

そもそも財務省は財政健全化、緊縮財政政策を唱えています。この四半世紀の低成長・低所得をみて、いったいどこが「健全」なのでしょう。国の財政だけが健全化しても意味がないのです。現在は供給力があるのに需要が不足している状態です。需要を増やせば、企業は設備投資のために内部留保を吐き出します。人手不足は賃金を上昇させ、消費を呼び起こします。消費増は次の需要を喚起して…このようにして景気の良い循環が生まれます。大切なのは、この「循環」の大きな重い歯車を動かすための刺激策——公共事業のみならず、科学技術や教育、エネルギー政策に投資することです。このことは民間に任せるのではなく政府が行うべき仕事であり、それは将来必ず国富となって返ってきます。そして、需要が拡大するにつれ、重点を成長戦略に移していく。特に、医療の分野においては技術開発や教育、人材育成における政府の役割は大きいでしょう。そうして経済成長が軌道に乗れば、税率を上げなくても増税は自然増となり、医療費を含む社会保障費の財源だって保険料を引き上げたり患者負担を増やしたりせずに、確保できるでしょう。

次回6月号では、「アベノミクスとは何だったのか?」について考えます。

〈裏面をご覧ください〉

# 常在戦場

衆議院議員 松本尚

## 第三回 財政金融政策を考える(その2) アベノミクスとはなんだったのか?

前回は「何故この30年余り日本国民の賃金は増えていないのか?」について説明しました。少くも復習しておきますと、①1970年代のオイルショックからバブル経済の崩壊、リーマンショックを経て私たちの心の内に「インフレ(物価の上昇)は怖い」「景気が良くなる」とまたバブル崩壊になるのでは?」(バブルが崩壊して時価や株価といった資産価値が急激に減ってしまったので、今後は貯蓄に励もう)、「インフレは物価が下がって良いのではないか?」という経済に対する警戒や誤った認識が染みついていたこと、②欧米的な株主資本主義の考え方に基き、企業は消費者ではなく株主を優先した経営を行ったこと、③政府(財務省)はデフレ下であるにもかかわらず財政再建、緊縮財政を優先し、消費者から購買力を奪ってしまったこと、この3つを原因として挙げました。

今回は、この状況を打破するために第2次安倍政権が実行した経済政策「アベノミクス」について、その意図と効果について解説したいと思います。

アベノミクスは、(1)大胆な金融緩和、(2)機動的な財政政策、(3)民間投資を呼び込む成長戦略の「3本の矢」によってデフレから脱却し、安定した経済成長を得ようとする経済政策パッケージです。日本銀行による金融緩和は、需要を増やすために(注:デフレは「需要<供給」の状態)、金利を下げ

て世の中にお金を多く流通させる(量的緩和)政策です。これによって物価上昇への期待感が上がり、企業がお金を借りて設備投資をしやすくなる。また、円高が修正されアベノミクス以前は1ドル70円前後半の円高でした。輸出が伸びる、これが消費や投資を促し賃金や雇用の増加に結びつくことを意図したのです。国民が今後、緩やかに物価が上がっていくと予想すれば、過度に貯蓄に励まず、モノやサービスへの消費行動をとることを期待して、2%の物価安定目標を定めたのです。

実際に、2022年に1ドル148円を経済学費を受賞した元米連邦準備理事会(FRB)のベン・バーナンキ氏は、バブル崩壊後の日本の財政金融政策について研究し、リーマンショック後に景気低迷とデフレ圧力に対抗するための量的金融緩和政策を迅速に実施した結果、米連邦経済を立て直すことに成功しています。この間、わが国ではアベノミクスが始まるまで株価や消費・投資の低迷と著しい円高が続いていたのです。

「2本目の矢」の財政出動については、実は第2次安倍政権時代の国債発行高は抑制的でした。その理由は、まず、後にも述べるように消費税を一度にわたって増税したこと、財務省が2020年までのプライマリーバランス基礎的財政収支の黒字化目標を掲げて緊縮的に歳出をカットしてきたこ

と、各歳出項目にキックバック限を設けて歳出を抑えてきたことなどが挙げられます。故に、アベノミクスは「金融緩和の二本足打法」と言われていたのですが、それでも大規模な金融緩和が功を奏し、政策パッケージとして大きな成果を得ています。

アベノミクス直前の解散時(2012年)とピーク時を比べてみると、実質GDPは49.8兆円↓53.9兆円、実質成長率は1.5%↓2.2%、日経平均株価は10230円↓24270円、対ドル円相場は79.4円↓125.9円、そして完全失業率は4.3%↓2.2%となっています。何と云っても雇用を回復させたことは国民生活を大きく改善させたと思います。この間、実質年収は41.8万円が43.5万円に増えていきます。アベノミクスは「コロナ禍で道半ばとなつてしまった感がありますが、財政を安定させる政策としては間違っていないと思います。」

アベノミクスが先送りでできなかったのは「コロナ禍のため」だけではありません。2014年と2019年の二度の消費税増税はアベノミクスによる経済回復を妨げてしまいました。消費税増税関連法では2015年に税率を10%に引き上げるとされていましたが、2014年の5%から8%への増税で消費が落ち込んだために、安倍総理は10%への増税を2回延期し抵抗をしましたが、法律の存在と財務省の主張には抗

いきれなかつたのです。私は安倍総理が「消費税はしたくはなからたなあ」と生前に仰っていたのを傍で聞いています。アベノミクスによって景気が回復し、消費税増税がなければ、より大きな税収の自然増が予想されていたので、あのタイミングで消費税増税を行ったことは失敗だったと言わざるを得ないでしょう。安定的な経済成長が得られるまで我慢できていれば、景気の過熱を消費税でコントロールすることができていたと思われれます。財政規律を重視し安倍総理に消費税増税を迫った財務省の狭視野の思惑が伺えます。

「黒田バズカ」と言われた日銀の大胆な金融緩和政策ですが、さすがに本足打法だけでは安定した物価上昇目標の達成は困難でした。財政出動が不十分であったことも、上向きつづいた経済状況を上昇気流に乗せることができなかつた二因でしょう。コロナ禍によって100兆円近い財政出動が行われましたがその結果、需要と供給のギャップが小さくなり、株価は上昇基調となつた(5月23日にはバブル期後の最高値を記録)ことはその証左であると思われれます。

景気が弱いかかわらず、財政規律を「錦の御旗」として消費税率を引き上げて景気を腰折れさせたのは返すかえす残念なつたと思います。安定した経済成長が得られていない今の状況でありながら、財務省のみならず自民党の議員の中にも消費税増税を模索する動きがあることに驚きを感じ得ません。10年に及ぶ金融緩和政策はそろそろ限界、金利を引き上げるべきとの主張があります。昨年来、米国のインフレ率は8%、10%にも及ぶ

が拡大しています。日本との金利差が拡大し円安が進んだことがこの主張に拍車をかけました。しかし、米英のインフレはわが国とは事情が異なります。そもそも米英はコロナ禍前から需要が供給を上回っている状態でした。そこにコロナ禍に対する財政出動を行ったためにインフレが急に進んだのです。未だに供給ギャップがマイナス(つまり、需要<供給)の状態である日本が同様に金利を引き上げればたちまち消費は冷え込み、企業の設備投資は減ってしまうでしょう。円安は確かに輸入産業には不利ですが、原材料を輸入に依存するわが国では物価高となりませんが、経済全体でみれば円安は輸出の増加やインバウンド需要などを通じ国益を増やしています。それよりも金利を上げることの方がデメリットは大きいのです。新しい日銀総裁の植田氏も金融政策の継続を示し、これに対して

「松本尚in広島サミット」サミットを陰で支えた人達

5月20日、広島サミット会場付近で要人の不測の事態に備えて待機していた自衛隊野外手術ユニットを訪問しました。要人に対して緊急止血術を実施することを目的に、ユニットを展開する自衛隊と民間の医療チームの共同作戦行動です。2016年のG7伊勢志摩サミット、2019年のG20大阪サミットでは私もスタッフとして参加していました。わが国では3度目のミッションでしたが、今回から海自空自からも医官が派遣され、自衛隊の展開能力も向上しつつあります。自衛隊衛生力の強化は、外傷外科医としてこれまで自衛隊と連携して取り組んできた、私にしかで

市場も好感を見せていることが何よりの証拠です。低金利政策を嫌気しているのは金利の高い方が利益を得られる銀行などの金融機関だけだと思います。彼らには気の毒とは思いますが、国の全体最適を考えると、インフレ率2%の賃金の上昇を伴った安定した物価目標を達成するまでは、現在の低金利政策を続けることは当然だろうと思えます。物価安定目標を持続的に達成し完全雇用を実現したときにこそ、わが国に十分な需要が根付き、国民の創意工夫に基づいたさまざまなイノベーションが開くのです。

次回(7月号)はいよいよ「国債の発行と償還」をテーマとして、日本銀行と日本政府の関係、国債の利払いや償還の仕組みを論考する予定です。期待ください。(編集部)



広島サミット主会場宇品島 医療支援隊の方々 中央:松本尚議員

# 常在戦場

衆議院議員 松本尚

## 第四回 財政金融政策を考える(その3) 国債の発行と償還の真実

前回はアベノミクスなどの「第1の矢」である大胆な金融緩和政策について、前々回は景気の好循環を生み出すための政策、即ち「第2の矢」について説明しました。そこで問題となるのが、刺激するための財源はどこにあるのか?ということ

です。そこで国債の発行が話題に上りますが、このとき必ず言われるのが「国債は国民からの借金。将来にその負担を押しつけてはならない」という決まり文句です。新聞、テレビ、インターネット



街頭演説中の松本尚 衆議院議員

「健全な財政状況というのぼんちん状態でしょう?財務省が説明する「財政収支が均衡した状態」とは、公共事業費、防衛費、文教および科学振興費、その他の政策に係る経費などの「裁量的

経費」と社会保障費や地方交付税からなる「義務的経費」、「国債の利払い費」の合計が税収や手数料などの税外収入で賄われている状態としていま

「国債の発行額(政府債務残高)は166兆円(平成22年)でしたが、以後も増加を続け、今では1026兆円(対GDP比で256%令和4年)にまで膨れ上がっています。ちなみにG7ではイ

4年3月15日)。したがって、「国債は将来世代への負担になる」との言

政府の発行する国債は民間銀行が日銀当座預金を通じて購入しており、政府はその額の資金を手にして財政支出の原資と

「高インフレ」という状態になり、その度を越せば「高インフレ」とい換えれば、国民

強くすれば税金を多く徴収することで貨幣の価値を高めてインフレを抑制する、経済の安定化装置としての機能です。集めた税は先に書いたように

でもこれらを返済できなくなることは考えられませんが、世界に対して「日本の国債は安全」ということを示すために国債の償還

「国債償還の意思無し」と見なされて日本の国債は信用を失います(利払いを怠ると債務不履行イデオロギーとなり

「国債償還は借換え」からこれは当然なものです。元本の返済分までで一般会計の歳出入れているのは世界でも

用を支える一つの要素である主張するのですが、世界標準から外れたこの制度が予算編成上、一般会計歳出を過大に見せることにより、支出に制限を与えることにな

用年数は概ね60年で償還可能なものというところから決まられました。国債発行額の60分の1の額を「定率繰入れ」として償還に充てていま

「次回(9月号)は、インフレ率と責任ある積極財政政策」について、

の発行額を減らしていくことができるでしょう。つまり、今は献血しているときではないと言っているのです。

# 常在戦場

衆議院議員 松本尚

## 第5回 財政金融政策を考える(その4) 責任ある積極財政とインフレ率

このシリーズの最後は「責任ある積極財政政策」とは何か?についてお話をしたいと思います。

前回までは「なぜ、わが国はインフレマインドから抜け出せないのか?」「アベノミクスは何を指していたのか?」「国債の発行と償還の意味は?」について解説してきました。ここまで読むと財政論に詳しい方は「松本は現代貨幣理論(modern monetary theory:MMT)に染まっている。アベノミクスで怪しい理屈だ」と思っているかも知れません。



街頭演説中の松本尚 衆議院議員

確かに、私が財政政策を勉強する「入り口」としてMMTの考え方は分かりやすかったと思います。MMTは財政政策の視点のみで金融政策についての論考はありません。一方、アベノミクスがそうであったように金融政策は「第一の矢」として大きな成果を上げています。また、貨幣論についても「信用創造」を展開していますが、これも日銀と民間銀行の間では正しくありません。政府・日銀間では必ずしも正確ではありません。このように点について

では、安倍政権時の内閣官房参与であった本田悦朗先生の「指導によって、真つ当で現実的な理論を語れるようになった」と思っています。もちろんこのシリーズの内容も本田先生の校閲を受けていますので、安心して読んでいただいで大丈夫なものです。

MMTは、端的に言えば「財政支出の財源は税金ではなく、政府・日銀の通貨発行と国債であり、その上限は高インフレ状態だけである」と「自国通貨を発行する政府は債務不履行に陥ることはない。財源を気にすることなく支出できる。税は財源確保の手段ではなく、経済調整の手段である」という考え方を唱えている。MMTが異端視されることは当然でしょう。この論理で積極財政を唱えたとしても財務省には冷めた目で見られるだけだと思います。他

方、その財務省が標榜する「財政の黒字化は当たり前」のことでなければならず、財政赤字を嫌い、国債発行を制限し、基礎的財政収支(プライマリーバランス)を黒字化させるという緊縮財政あるいは均衡財政は、国の財政政策の選択の幅を狭めてしまっています。このような財政規律を掲げることには、日本経済がインフレ傾向にある下では市場の信頼を保つためには一定程度必要なことではあるでしょう。しかしながら、規律を優先するあまり経済成長が低迷し、国民の賃金が低いままで何が目的なのか分かりません。どんな状況であれば財政支出を増やして、どんな状況になれば財政支出を削減するか、金融政策と相俟(あいま)って機動的に財政を操る必要があると思うのです。

この点、前回でも触れた、租税と国債のペース

トミックスで国の経済運営をすることが重要になります。その上で、国民のデフレマインドを払拭し、デフレからの完全脱却を達成するために「今は増税をしたり、国債発行を制限したり、プライマリーバランスを黒字化する、いわゆる緊縮財政政策をとるときではない」ということを、政府は財政金融政策の基本とすべきです。この基本線がブレてしまったために、アベノミクス途上に二度の消費税増税が行われてしまったのです(安倍元総理は二度も実施を延期して抵抗しました)。

わが国の経済状況は、先行きが見通せないために企業は投資を、家計は消費を控え、物やサービスが売れなくなると賃金が上がらない原因となり、それがさらなる投資と消費を冷え込ませるという悪循環(デフレスパイラル)に陥りました。この悪循環を断ち切つて企業投資と家計消費を増やすためには、政府による需要喚起が必要で、そうすれば設備投資が増え人手不足も生

じ、賃金は上昇を始めます。結果、消費増という景気の歯車、が回り出すのです。この歯車はとて大きく重いので、動かしには最初に必要な「力」が必要で、この「力」に相当するのが国債発行による需要の創出と日銀による大規模な金融緩和なのです。

需要の創出とは、例えば、DX(デジタルトランスフォーメーション)、GX(グリーン・トランスフォーメーション)、教育、少子化対策、農業改革、宇宙・海洋開発、老朽化インフラの再整備など、将来への投資となるものです。国債は将来世代への負担ではなく、資産となるのです。これが「積極財政」の目指すところです。重い歯車は一度回り出せば慣性の法則で外からの力がなくてもグルグルと回り続けます。つまり、景気の歯車、が回り、賃金が上昇してくれば、国債の発行は大幅に減らせます。消費が増えても増えは税を上げなくても増える必要はありません。そうすれば社会保険費だって保険料や窓口負担を増やすこ

となく確保できます。さて、そうやって景気の歯車、が回り続ける状態は拡大し、やがて市場にお金が過剰に溢れてインフレが進みます。このような状況に対して何を目標に財政金融政策をコントロールすれば良いのでしょうか?この点を明確に説明できなければ、積極財政による景気の好循環に、信用を与えることができません。そしてそれが「責任ある」という言葉の意味するところです。

その指標には二つ考えられています。一つは、「賃金の上昇を伴った」インフレ率2%の物価安定目標の持続的達成と失業率です。これは前述の景気的好循環による、需要の増加→人手不足→賃金上昇→消費増→企業利益の増加→増収増税という流れの中で、物価上昇と失業率の改善がみられるようになります。ノーペナル経済学賞受賞者のジョセフ・E・スティグリッツは3%くらいまでのインフレ率は許容できるとしています(高圧経済、いすれにせよ、インフレ率が高くなり過ぎれば、それは需要が供給を過剰に上回って「物の価値V貨幣の価値」の状態になってしまします。なので、このインフレ率をモニターしながら必要と供給のバランスをコントロールすることが必要です。

また、政府が過度な公共投資などを行うと金利が上昇してしまうので(今は日銀が国債を買って資金を潤沢に供給しているため金利が低く抑えられていますが、将来、民間投資が活発になると金利は上昇していきます)、民間企業がお金を借りにくくなり新たな投資を妨げることになります(クラウディングアウト)。人手不足は完全雇用を達成しますが、そうなればクラウディングアウトに陥ることを避けるために政府の財政赤字は修正されなければなりません。したがって、失業率などの雇用状況のモニタリングも財政活動の目安になるのです。

加えて、「経済成長率(E)」「国債金利(F)」「財政赤字率(G)」「黒字率(H)」の関係を一定範囲内の赤字率、黒字率のあるプライマリーバランス(PB)も重要な指標になります。GとHとなるならば、債務残高対GDP比は上昇してしまうので財政赤字は発散(不安定化)の方向に導かれます。逆に、GとFであれば、債務残高対GDP比が上昇し続けることはいけません。この「財政金融政策を考える」の4回シリーズはこれで終わりですが、最後にまとめておきます。この論考が正しい財政金融政策の理解につながれば幸いです。

① 悲観的な国民意識、新自由主義的政策、財務省の緊縮財政政策が、バブル崩壊以降の経済成長の低迷を助長してきた。

② デフレからの完全脱却と「経済的好循環」を作り出すには、十分な需要を生み出す金融緩和の継続と国債発行を厭(いと)わない財政活動が必要である。

③ 賃金の上昇を伴った2%のインフレ率(物価安定目標)の持続と完全雇用が達成できるまでは、PBの黒字化ではなく、前年度に比べ財政収支赤字を収縮させない、増税しないことが求められる。