

2020年6月4日

調査レポート

今月のグラフ(2020年6月) 財政規律も忘れるわけにはいかない

調査部長 中塚 伸幸

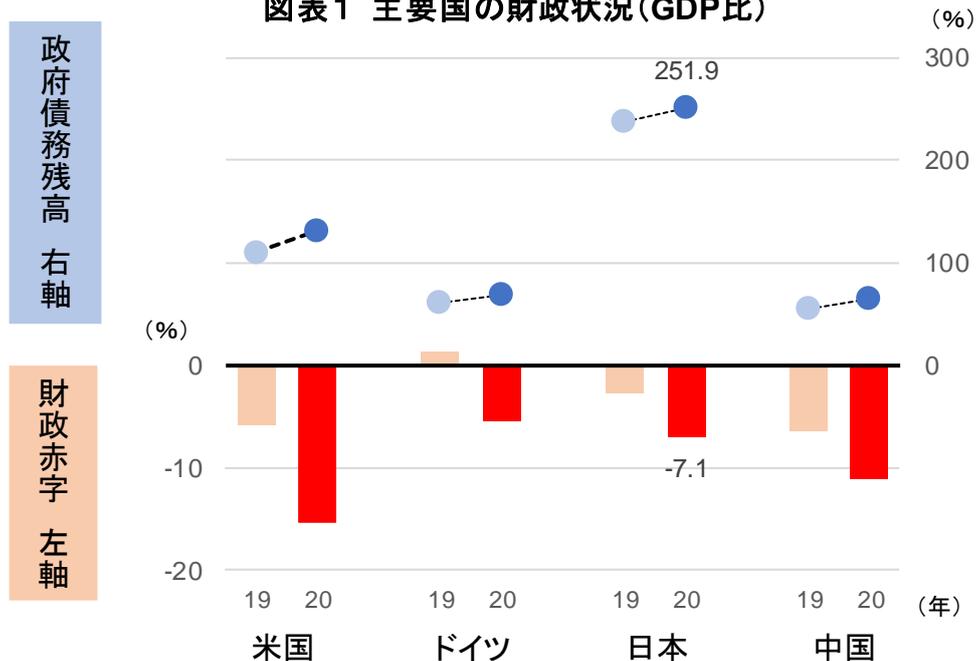
コロナ危機への対応として、わが国では20年度第一次補正予算による事業規模117兆円の経済対策が打ち出され、同じく事業規模117兆円の第二次補正予算もまもなく成立する。両者の合計額234兆円には納税猶予や金融機関による融資額なども含まれるが、「真水」と呼ばれる財政支出も計約60兆円に達する。これら緊急経済対策は、給付金対応の遅れなどスピード感にやや問題はあったが、有事の止血策として思い切った対応がなされたと評価できる部分は大きいと思われる。

補正予算によって、当然ながら財政状況は悪化する。しかし今はそのことを心配する時ではない。感染拡大を抑えるために国全体で様々な行動の抑制に取り組んだわけであり、その甚大なコストは財政で負担して、社会・経済全体を支える必要がある。それは「災害」への対応であると同時に、いま失業と倒産をできる限り抑えることが将来の回復を容易にし、長い目でみればそのほうが財政にとって結果的にプラスになる面もある。海外においてもこの点は同様である(図表1)。健全財政志向の強かったドイツを含め、各国とも大胆な財政支援を発動している。米国も第二次世界大戦時以来の巨額赤字となるが、元来小さな政府を志向する与党共和党内でも、異を唱える声は小さい。

非常時であることと併せて、足もとの状況が財政赤字を容認しやすいこともある。まずなにより金利水準が低く利払いによる膨張が限られるため、債務残高の増加は抑制される(図表2)。かつ、今年度国債発行が60兆円増額されても、需給バランス悪化で金利が上昇する可能性は低い。直接ではないにせよ、実質的に日銀が国債を購入してくれることが背景にある。また、インフレが生じ、その抑制のために金利が上昇することも考えにくい。需給ギャップがマイナスである状況は当面続く。医療用品など一部で供給制約によるインフレは起こり得ても、経済全体にインフレ圧力がかかることは想定しにくく、この面からも金利上昇の心配は小さいだろう。

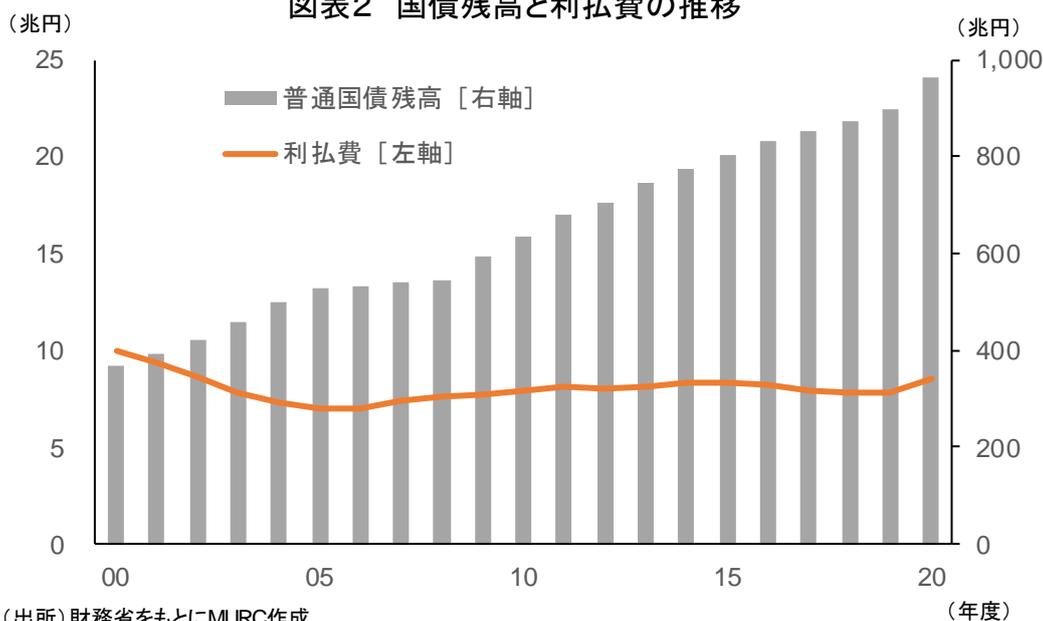
しかし、財政規律を放棄してしまってよいわけではない。財政赤字は将来からの前借りの側面があり、ツケを次世代に押しつけてはならない。経済情勢が落ち着けば、収支改善に向けた取り組みは必要だ。東日本大震災の際も、その後に復興増税が実施された。最適な負担のあり方について議論は必要だが、いずれはそうした改善の取り組みがなされるという共通認識のもとで、足もとの財政赤字は許容されている。万が一その認識が揺らぐことがあれば、すなわち財政への信認が失われるということであり、円が暴落するリスクが高まる。今は危機に全力で対応すべきであるが、先々必要になることも忘れてしまうわけにはいかない。

図表1 主要国の財政状況(GDP比)



(出所)IMF 「Fiscal Monitor 2020年4月」20年はIMFの予測

図表2 国債残高と利払費の推移



(出所)財務省をもとにMURC作成

(注)18年度までは決算、19年度は補正後予算、20年度は第一次補正後予算に、国債残高のみ第二次補正分を追加

— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。