

研究員

- 経済分析トップ
- 中部社研経済レポート
- 中部圏の景気動向・景気動向指数
- 中部社研 経済見通し
- 中部圏経済白書
- 地域力指標
- 中部圏多部門マクロ計量モデル
- 研究員一覧

研究部長  
島澤 諭 (Shimasawa Manabu)



**主な経歴**  
1994年 東京大学経済学部卒  
1994年 経済企画庁（現内閣府）入庁  
2002年 秋田経済法科大学経済学部専任講師  
2004年 秋田大学教育文化学部准教授

**研究分野・専門分野**  
経済政策論、財政学、マクロ経済学、地域経済

## 財政破綻の真の問題は国民生活の破綻

2021/08/06 島澤 諭（中部圏社会経済研究所研究部長）

昨年から続く新型コロナウイルス禍に対処するため前例のない規模での経済対策が打ち出された結果、日本の政府債務残高は財務省推計によれば217%（当初予算）に達する見込みとなるなど、財政状況は悪化している。しかし、秋までに予定されている衆議院選挙を前に、財政再建の優先順位は低い。

財政再建が必要だと感じている国民も、増税や歳出削減など痛みを伴う改革を回避したい、もしくは回避できるとの考えもある。そして、国民が先進国でも最悪水準の財政状況を前にしても、財政再建に熱心ではない最大の要因は、財政破綻によって何が起きるのか実感していないことにある。

### 「財政破綻」のイメージは十人十色

そもそも、財政破綻とはどういう状況なのか、統一的な理解を得るのはとても困難な状況にある。一般的に、「財政破綻」としては次の3つの状況が想起されることが多い。

#### ①債務残高基準

1つは、債務残高を基にした考え方である。例えば、現在の政府債務残高が「国内総生産（GDP）の何倍になっている」「1年分の税収の何倍だから税金では返しきれない」というものである。これを経済学的に言えば、「政府債務残高対GDP比率が発散パスにある（上昇を続けている）」と言い換えられる。こうした指標は、非常に分かりやすいものの、それが何倍だったら「破綻」なのかということに関しては、明確な経済学的根拠は存在しない。

確かに、債務残高は、一般の家庭であれば分かりやすく、説得力もある。しかし、もし政府部門のバランスシートが債務超過になり、正味資産がマイナスになったとしても、「将来の税収」や「対外資産の売却」などなんらかの返済手段が存在し、政府に信用がある場合には直ちに破綻するわけではない。実際、日本の場合、すでに200%に到達し、数年分の税収を全額充当しても返済できない状態ではあるものの、実際には「破綻」していない。

#### ②利払いの停止

2つは、利払いを今年の税収で支払えなくなったら「財政破綻」という考え方である。つまり、政府に、利払いに充当できるキャッシュフローがあるうちは、どんなに債務残高が高くても問題はないという考え方である。普通の企業でいえば、1年間の収入で利払いができないと、銀行取引停止処分になり、事業継続が極めて困難になる。こうした状態が「財政破綻」ではないかというものだが、「利払いも含めて借金すればいい」との反論に対しては、返答に窮してしまう。

#### ③国債の市中消化不能

3つは、「新たに発行する国債を市中で消化できない」、つまり、誰も日本政府が発行する国債を購入しようとはしない状態である。何らかの原因で国の信用力が暴落して、国債の買い手が市場からいなくなってしまう状況であり、日本財政の重大な行き詰まりを示す現象と言える。しかし、この場合にも「新発債が市中で売れなくなったのならば、日銀が直接引き受ければよい」という反論が予想される。

このように、公債発行機関としての政府の行き詰まりだけで「財政破綻」を定義しようとしても、万人の納得を得るのは非常に難しい。なぜなら、「政府の銀行」でもある日本銀行が政府に必要な資金を供給すれば、政府は、形式上、存続し続けられるからだ。第二次世界大戦直後の混乱期においても、政府は日本銀行による国債の日銀引き受けにより政府機能を維持することができた。

## 財政破綻の真の問題は国民生活の破綻

国債の日銀引き受けにより政府機能をかろうじて維持できたのは確かだが、その副作用として生じたのは、1934～36年の卸売物価を基準とすれば49年までに約220倍、45年を基準で見ても約70倍、消費者物価指数では約100倍というハイパーインフレーションであり、国民生活の破綻であった。

つまり、「財政破綻」がどのように定義されるかは、専門家内での一種の「言葉遊び」に過ぎないため、国民から見れば大した問題ではなく、「財政破綻」が惹起する「経済破綻」こそが財政危機に伴う真の問題なのだ。「経済破綻」によって、われわれは、われわれが必要としているものをいかなる手段によっても必要なだけ調達できなくなる状況が発生してしまう。

ここでは、財政危機が経済破綻を引き起こすメカニズムと、経済破綻が現実となったとき、実際に何が起きるのか、そして、経済破綻を避けるために今からできる処方箋を示していきたい。

## 100円の商品が1万円になるハイパーインフレーション

財政赤字とは、歳出が税収を上回る状態を指す。ただし、財政赤字のすべてが悪いわけではない。将来のGDPが現在のGDPよりも高くなるのが確実に見込めるのであれば、将来の経済成長による税の増収分を担保に、財政赤字という借金で現在の歳出に必要な財源を賄うのは合理的だからだ。

しかし、現在の日本の場合、経済は右肩下がりもしくはせいぜい横ばいで、安定的に税の増収が見込める状況にはない。しかも、財政赤字を原資として調達されている資金は年金や医療などの社会保障支出であり、借金に見合いの資産が国には残らない。

現在は、毎年150兆円超もの国債が安定的に消化されているが、今年度の国債発行予定額は236兆円にも上り、こうした安定的な国債の市中消化ができなくなってしまうと、国債金利の高騰を防ぐためにも、日本銀行に買い支えてもらうしかほかに選択肢がなくなる。

**しかし、信認が失われてしまった国債を買い支える日本銀行が発行する日本銀行券の価値が将来的に維持されるとはとんでも考えにくく、通貨価値が毀損され、結局、インフレが昂進し、最悪の場合ハイパーインフレが発生することになる。**

極端な話、終戦直後並みの100%のハイパーインフレが発生するとすれば、これまで100円だった商品が1万円になってしまう。物価がこれだけ大きく跳ね上がることになれば、毎月の給与では生活を賄えなくなる状況が訪れる。総務省統計局「家計調査」でみると、平均的な勤労者世帯の家計（勤め先収入）が毎月53.7万円となっている。インフレと給与の改定のスピードの違いにもよるが、物価上昇に賃金上昇が追いつかないとすれば、一時的であるにせよ、実質所得は現在の5400円程度の肌感覚となってしまう。

**さらに、ハイパーインフレーションの発生により日本銀行券の価値が落ちることで、外国通貨との取引条件が極度に悪化するため、極端な円安となる。激しい円安は、輸入の際に強烈な価格上昇が起きることを意味する。特に、食料やエネルギーの大部分を輸入に頼る日本にとっては、食費、光熱費にも大きな影響を及ぼすことになる。実質所得の下落と物価の上昇で国民生活はままたらなくなる。**

**また、こうした質の悪いインフレーションが発生することになれば、国債保有者の資産が実質的に無価値になってしまう。つまり、現在発行されている日本国債の大部分はインフレーションに耐性がないので、元本の実質価値が100分の1になってしまい、国債で運用されている預貯金の実質価値も同様となる。収入の実質**

価値が激減してしまい必要な物資を購入できないので貯えを取り崩して対応しようにも、預貯金の実質価値も目減りしているのです、二進も三進もいかない状況になってしまう。

## 円安による輸出強化、グレートリセットは通用しない

円安になれば、輸出製造業を多く擁する日本経済にとっては良い効果を与えるのではないかと考える読者もいると思う。残念ながら、国内物価を原因とした円安は、国際競争力に関する実質為替レートに影響を与えないので、国際競争力を向上させない。

円安は輸出には有利にならず、輸入を一方的に不利にするので、輸出で稼いだお金で手に入れられる輸入品が大幅に減少してしまう。これまで当然のように手に入っていたものが購入できない、手に入らないという経済破綻が現実となり、大多数の国民生活は極度に困窮することとなる。

ハイパーインフレーションは一度テイクオフしてしまったら、止めるのは非常に困難である。終戦直後には、公定価格による物価統制は闇市が生まれただけで全く効果がなく、預金封鎖、新円への切り替え、さらに最高税率90%にも及ぶ財産税、そしてドッジラインによる強力なデフレ政策によってようやく収束した。

このように、ハイパーインフレを止めるための政策は、強烈な累進性を有していたために、金融資産であれ実物資産であれ、資産を多く保有する富裕層が没落するなど、莫大な政府債務の実質的な解消とともに、社会階層がいったんリセットされる「グレートリセット」が発生した。こうした終戦直後の「グレートリセット」を引き合いに、今般の財政危機に関しても「グレートリセット」を望む若者世代が存在するのも現実だ。しかし、敗戦による占領下にあったハイパーインフレーションとは異なり、今次局面では、連合軍総司令部（GHQ）のような日本国憲法を上回る「超法規的な権威」が存在しないため、私有財産制度を無視するような政策は採用されないし、採用されたとしても違憲とされるだろう。

その結果、ハイパーインフレーションが発生すれば、インフレに弱い預貯金が資産の大半である一般庶民が大きな損害を受ける一方、実物資産を多く保有したり、金融資産を海外に逃避させることができる富裕層ほど影響は受けない。次にハイパーインフレーションが生じたとしても、グレートリセットは起こらず、持てる者はさらに富み、持たざる者はさらに失うため、貧富の格差は一層拡大することが懸念される。

## 高齢者も路頭に迷う、防ぐために財政トリアージの提示を

ハイパーインフレーションの発生は年金受給世代の生活も直撃する。日本の公的年金制度は、高齢者の年金給付に現役世代の年金保険料を充てる賦課方式で運営されている。一般的には、賦課方式は、高齢者が現役時代に支払った保険料を運用することで年金を賄う積立方式よりインフレへの耐性が強いのだが、日本の現在の公的年金制度では、マクロ経済スライドが導入されている。

マクロ経済スライドとは、物価上昇率よりも年金上昇率を低く抑える仕組みであり、直近に実施された2020年度のマクロ経済スライドでは、インフレ率が+0.5%であったのに対して、年金改定率は賃金上昇率である+0.3%にとどまった。つまり、インフレのスピードに賃金上昇率が追い付かないほど年金の実質額が目減りしていくことになっており、突然のハイパーインフレーションに賃金の上昇が追い付かない限り、高齢者の生活は厳しくなる一方なのだ。では、未然に過度なインフレを止めるにはどうすればよいのだろうか。もちろん、「財政破綻」を避けるのが近道である。

「財政破綻」に至るマグマは、半世紀近くもの間、財政赤字の垂れ流しを続け、蓄積されてきた。今年度予算でも、社会保障関係費35.8兆円であるのに対して赤字国債発行額は37.3兆円。特に近年は社会保障給付を原因とした財政赤字が問題となっている。つまり、日本の財政問題とは社会保障問題であり、財政問題を解決するには社会保障制度改革が必須である。

なお、筆者が考える社会保障制度改革の概要については、[「分水嶺に立つ社会保障制度 こうすれば甦る」](#)(Wedge Online Premium) を参照のこと。

現状では、財政健全化への国民的な支持は極めて少ない。しかし、財政健全化はすべての国民の生活に影響を与えるため、なるべく多くの国民からの支持が必要不可欠である。なるべく多くの賛成を得て財政再建を進めるには財政再建の規模を小さくし、かつあらかじめ財政「破綻」処理の内容を提示しておく必要がある。

運悪く財政が破綻した場合に備えて、どういう順序付けでどの歳出をどの程度まで削減するのか、「財政トリアージ（優先順位付け）」を、事前に示しておけば、国民は自分が課せられる追加的な負担（もしくは給付の削減）の大きさが可視化される。賛成するにしても反対するにしても、財政再建に対して合理的な判断が下せるようになる。

**政治家や国民は、いざ財政が破綻した時には、年代に関係なく、多くの被害を受けることを念頭に置かなければならない。**政治家は国民に対してそうした被害の状況を客観的・定量的な情報から丁寧に伝え、粘り強く説得し、政治選択の合意を得ながら財政や社会保障の構造改革を進めていく必要がある

## 救急車もゴミ出しも有料 財政破綻で日本社会は機能麻痺

2021/12/20

今回は、制御不能なインフレの昂進によって日本銀行による財政赤字の穴埋めが不可能になり、政府が大幅な歳出削減を余儀なくされるとした場合、私たちの生活がどうなるのかについて、もう少し詳しく見ていくこととしたい。

### 預金が封鎖され、金融機関は連鎖倒産

インフレは金利の高騰をもたらす。そして金利の高騰は国債を手放す人を増やし、国債価格の暴落をもたらす。インフレを止め金利の高騰を止めるためには、日本銀行が国債の購入を止め政府の購買力を削減するとともに、民需の抑制も必要になる。

**そこで、政府は身の丈に合わない歳出削減と預金封鎖、増税をすることで、公需と民需の抑制を図る。さらに、預金封鎖の実効性を高めるために、新紙幣を発行することで新円への切り替えを図り、旧円と新円の交換制限を実施するので、高インフレと相まって必要な生活物資の入手が著しく困難になる。**

増税規模については、仮に国債発行額と同等になるとすれば、2021年度補正予算後ベースでは65.7兆円、消費税に換算すると30%に相当する。もちろん、21年度予算はコロナ対策などイレギュラーな支出で歳出規模が膨れ上がっているので極端な数値ではあるものの、12年11月を谷として景気回復基調にあった17年度でも国債は35.6兆円発行されていたので、消費税18%程度に相当する。

国債価格の暴落により、それまで運用の多くを国債に依存していた銀行や生命保険会社などの金融機関はバランスシートが大きく毀損し、体力の弱い金融機関から経営破綻することになる。金融機関の連鎖破綻が相次ぐと、日本の金融システム全体が麻痺し、機能不全に陥る。必要などころに必要な資金が回らなくなり、経済の混乱により拍車がかかる。

**金融機関の経営危機・経営破綻により、特に地方では、地域向け国内向け生産を主に行う地場企業の連鎖倒産を惹起する。企業の倒産やリストラで職を失った失業者や、銀行の破たんや失業、金利高騰によって変動金利で借りていた住宅ローンが返せなくなる世帯が激増し、街には失業者やホームレスであふれ、治安の悪化が懸念される。**

### 社会保障はじめ行政サービスが崩壊

**国からの財政拠出に依存している社会保障制度も同時に危機に瀕しているため、失業者やホームレスに十分な生活保護を届けることができない。年金や医療、介護にも十分な資金が行き渡らなくなるので、医療や介護サービスが崩壊し、多くの高齢者が路頭に迷うこととなる。現役世帯は突如貧困や介護難民に陥った老親の面倒もみなければならなくなるものの、その余裕のある現役世帯はごくわずか。**

これまでの放漫財政から超緊縮財政に転換せざるを得ない国は、地方交付税交付金や自治体への補助金を削減する。地方は、自治体の貯金にあたる財政調整基金による穴埋めが必要となるが、そもそも財政調整基金に余裕がない自治体は、緊急の特例措置として公務員の解雇や給与カットなどの人件費削減を行わざるを得ない。

その結果、私たちの日常生活に密着するさまざまな行政サービス分野で量も質も低下し、ライフラインの維持すら難しくなる。例えば、警察や消防の機能不全により治安が悪化し、刑務所の維持も難しくなるので、10万円未満相当の窃盗などは実質的に無罪放免となるなど、犯罪が横行する。

救急車やゴミ収集は料金制となり、金銭的な理由から急病でも救急車が利用できなかったり、不法投棄でゴミが街中に散乱するといった事態が発生する。さらに、バスや地下鉄など公共交通機関が値上がりするか、本数が激減するので、利用しにくくなる。

公共工事も減らされるので、道路の建設がストップし道路の開通が大幅に遅れたり、多少の穴があっても補修が行われずに放置されたりして道路が荒れ放題になる。さらに、さまざまな公社や公団への自治体などからの補助が打ち切られ、公営住宅の荒廃が進む。

生活が不便となった自治体からは、より移動力のある現役世代から順に脱出を試みる。現役世代は自治体を、納税、労働力として企業活動、社会活動という面から支えているので、流出は自治体の高齢化を一層高め、存立基盤を脅かす。場合によっては自治体の倒産やゴーストタウン化が避けられない。

## 将来を担う頭脳と重要インフラを失う

政府の歳出削減に伴い、国庫負担金や運営交付金の抑制など未来への投資である教育予算も減らされる。なかでも、国公立高校・大学・大学院の学費は急上昇するし、私立学校の多くは国からの補助金が失われ倒産の危機に瀕する。

また、現状でも少ない国からの研究資金の多くは打ち切られ、優秀な研究者の多くは海外の大学・研究機関から、日本にとどまるよりは圧倒的に好条件のオファーを受け、頭脳流出が加速する。

財政破綻を機に領土膨張的な国が日本の領土に侵攻する危険性が高まる。なぜなら、有事の際には資金が必要になるが、その資金を工面できなくなってしまうからだ。

資金がなければ弾薬も燃料も食料も前線に送れなくなる。もしくは、あからさまな軍事的な侵略がなくても、欧州債務危機で苦境に陥ったギリシャは欧州連合（EU）などからの融資と引き換えに国有資産の売却・民営化を求められ、ピレウス港を中国企業に売却したように、重要なインフラを例えば中国企業に握られ、経済的侵略が継続し、死命を制される事態に陥る可能性もある。

## 空想的なシナリオが現実にならないために

以上は全くの空想的なシナリオであるが、いったん財政が破綻すると、より弱い立場にある人々ほど日常生活が大きくネガティブな影響を受け、場合によっては破綻してしまう可能性が高い。

こうした事態を避け、空想的なシナリオが現実にならないためには、政府にいつそうの財政拡大を求めるにしても、財政健全化を求めるにしても、財政破綻リスクを正確に認識し、財政破綻がもたらす結末を意識する必要がある。