

# 日本財政の行方<sup>1</sup>

---

埋蔵金・国有財産の実態と将来財政分析

慶応義塾大学 吉野直行研究会 財政分科会

栗坪真大 滝田洋平 鈴木兼三

2010年12月

---

<sup>1</sup>本稿は、2010年12月11日、12日に開催される、ISFJ日本政策学生会議「政策フォーラム2010」のために作成したものである。本稿の作成にあたっては、吉野直行教授（慶応義塾大学）をはじめ、多くの方々から有益且つ熱心なコメントを頂戴した。ここに記して感謝の意を表したい。しかしながら、本稿にあり得る誤り、主張の一切の責任はいうまでもなく筆者たち個人に帰するものである。

# 日本財政の行方

---

埋蔵金・国有財産の実態と将来財政分析

2010年12月

## 要約

本稿の目的は、悪化の一途を辿る日本財政の再建に向けて、少しでも寄与することの可能な財源を検証し、提言することである。我が国の財政は現在、多額の債務超過状態に陥っており、普通国債の平成 22 年度末見込み残高は約 637 兆円にも上る見込みである。この背景には米国発の金融危機に端を発した大幅な税収減や、高齢化の進展に伴う社会保障費増大など、複数の要素が存在しており、その結果、財政における租税収入と支出との間に大きな差額が発生してしまい、毎年多額の国債発行を余儀なくされている。こうした財政赤字の増大は、一般歳出予算の圧縮や世代間格差の拡大など、国民生活に悪影響をもたらすものであり、日本の財政再建はすぐにでも必要な状況となっている。

そこで新たな財源として期待されているのが、「霞が関埋蔵金」と呼ばれる特別会計の剰余金・積立金や、国有財産の未利用地である。本稿では、特に財源としての期待が高い財政融資資金特別会計、外国為替資金特別会計、及び国有財産について検討する。財政融資資金特別会計は国の財政投融资の資金を管轄する特別会計であり、平成 13 年度の年金・郵貯からの預託義務廃止以来、資金調達的主要な手段はもっぱら財投債の発行となっている。この特別会計には、金利変動準備金と呼ばれる金利変動リスクのための積立金が計上されており、この積立金こそが「埋蔵金」と呼ばれ、財源として期待されている資金源である。しかしながら、直近の数年間にわたりこの積立金を実際に切り崩し、一般会計に繰り入れるという処置を行った結果、平成 22 年度末にはこの積立金残高は 0.1 兆円となる見込みで、残念ながらこれでは今後の財源としての活用はまず期待できない。特別会計の赤字の負担を国民が背負うというリスクの高さを鑑みても、これ以上この特別会計に期待することは妥当な判断とは言えない。外国為替資金特別会計においてもやはり積立金が存在し、財源としての活用が期待されている。この積立金は、外為特会が保有している資産の評価損へと対応するのが主な役割であるが、これについても財源としての見込みは厳しいものがある。なぜならば、購買力平価仮説によると、今後 5 年間円・ドルレートは再度円高基調へ向かっていくものと想定されており、従って今後数年間は円高による保有資産の巨額の評価損を解消できない状態が続いていくと見込めるためである。また、将来の日米金利の逆転という外為特会特有の金利変動リスクを基に検証しても、積立金の切り崩しは是認されるものではない。一方、国有財産の活用に関しては、証券化、売却、証券化という 3 つのパターンが考えられている。証券化は、国有財産を担保にした資産担保証券を発行し小分けして投資家に販売するというものだが、これは証券化した資産に収益性がないと実現化は難しく、財源として期待するには乏しい。売却についても、売却資金は持続的な財源収入ではなく、一時の場当たりの政策にしかならない。そこで、有用と考えられるのが国有財産の貸出である。国有財産の貸出から見込める年間の収益を消費税率に換算すると、それだけで消費税率を約 0.5% 低減させる効果があり、かつその収益は毎年継続的に得ることができる。以上のことから、1. 特別会計の積立金を取り崩すことは、持続性の欠如及びリスク管理の観点から、今後実施すべきでない。2. 持続的な財源を確保する手段として「国有財産の貸出」を活性化し財源に充てるべきである、という 2 点を政策として提言する。

## 目次

はじめに	—————	5
<b>第 1 章 日本経済の現状と問題意識</b>	—————	<b>6</b>
第 1 節 日本国財政の現状	.....	6
第 2 節 財政赤字の問題意識	.....	8
第 3 節 埋蔵金・国有財産に関する議論への導入	.....	10
<b>第 2 章 財政融資資金特別会計</b>	—————	<b>11</b>
第 1 節 本章の目的	.....	11
第 2 節 財政投融资とは	.....	11
第 3 節 金利変動準備金	.....	12
<b>第 3 章 外国為替資金特別会計</b>	—————	<b>13</b>
第 1 節 外国為替資金特別会計の概要	.....	13
第 2 節 為替変動リスクの検証	.....	14
第 3 節 金利変動リスクの検証	.....	18
<b>第 4 章 国有財産</b>	—————	<b>19</b>
第 1 節 国有財産の概要	.....	19
第 2 節 政府支出	.....	20
第 3 節 国有財産の有効活用	.....	23
<b>第 5 章 消費税増税への応用</b>	—————	<b>26</b>
第 1 節 消費税関数の設定	.....	26
第 2 節 消費税による財政再建と国有財産	.....	27
<b>第 6 章 政策提言</b>	—————	<b>29</b>
先行論文・参考文献・データ出典		30

## はじめに

---

「埋蔵金」という言葉は非常にキャッチーであるのと同時に、ある種の誤解を招きやすい。2007年頃から政府を中心に話題になったこの言葉は、あくまで比喻であって必ずしも辞書的な意味を示すものではない。加えてこの「埋蔵金」という言葉は定義が定まっておらず、一般には特別会計において必要以上に積み立てられている積立金や剰余金のことを指すとされているが、さらに広い意味で、財政再建のための財源として期待できうる政府の保有する資産すべてを指すという主張もあり、その言葉を正しく定義しない限りは意味のある本質的議論につながらないともいえる。

しかしながらどのような主張であれ、目指すべきものは一貫している。それは「財政再建のために少しでも寄与できる財源を捻出する」ということである。本稿ではこの目的に沿った形で、実際に財源として期待されうるものとして財政融資資金特別会計、外国為替資金特別会計、国有財産の3つに焦点を当て、それぞれの今後の持続的財源としての可能性を検証していく。

ただし、ここで一つ認識しておかなければならないのは、こうした新たな財源が見つかるか否かに関わらず、日本財政の莫大な債務超過を解消するには必ず国民が今以上に負担を増やさなければならないということである。従って今後も現在と同様の財政状況が続いていくのであれば、将来の増税は避けられない命題であり、或いは歳出を削減したとしてもそれは実質的に国民負担の増加を受け入れることに他ならない。

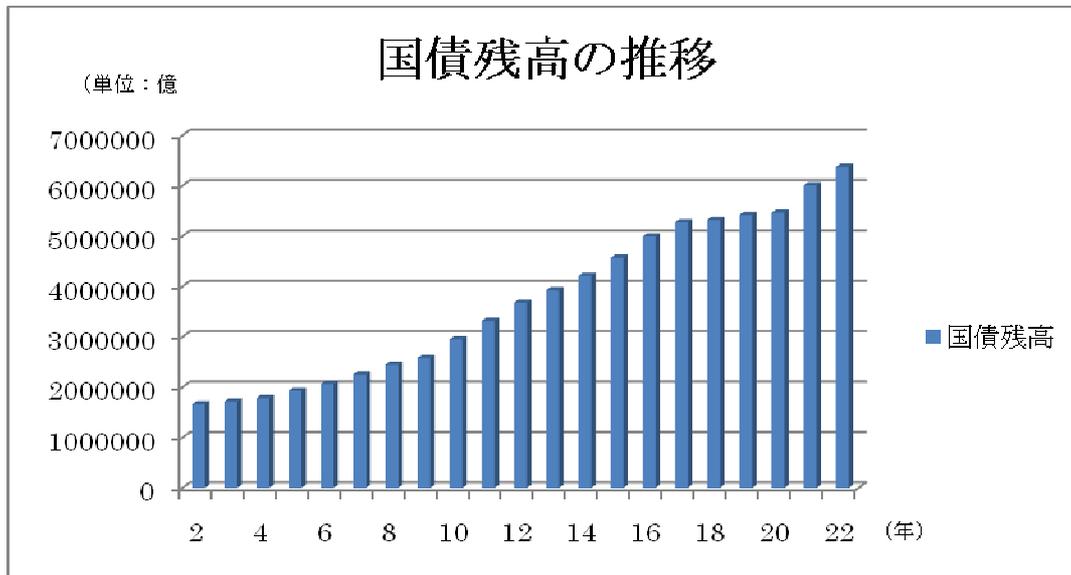
本稿では、こうした現実を踏まえた上で、新たな財源の活用が将来の増税を緩和することにどれだけ寄与することが出来るか、という視点で特別会計や国有財産の実際について再検討する。また消費税関数を計量分析によって求めることで、消費税引き上げに必要な税率を推計し、特別会計や国有財産から捻出できる財源が消費税引き上げ幅の縮小にどれだけ貢献できるかを求め、そうした財源の活用を提言するものである。

# 第1章 日本経済の現状と問題意識

## 第1節 日本国財政の現状

現在、日本の公債残高は増加の一途をたどっている。財務省によると、平成 22 年度末の公債残高は約 637 兆円にも上る見込みであり、対 GDP 比では 134.0%と過去最大の数値を記録している。以下の図 1 にもあるように、日本では一貫して国債残高が遡増してきた。

図 1 公債残高の推移



出所：財務省

なお、ここで言う「公債残高」とは建設公債と特例公債の残高のみを示した指標であり、これに財政投融资特別会計国債、その他国債、借入金、政府短期証券を含めた総政府債務<sup>1</sup> (IMF の公表基準) は平成 22 年度末に約 973 兆にも上る見込みである。

こうしたストックの指標に対し、フローの指標である歳出・歳入の状況も芳しくないというのが現在の日本の現状である。平成 22 年度一般会計予算 92 兆 2992 億円の歳入の内、租税及び印紙収入が 37 兆 3960 億円であるのに対し、公債金収入はそれを大きく上回る 44 兆 3030 億円であり、年々減少する税収を公債の発行で補わざるを得ない日本の財政体質が浮き彫りになっている。

<sup>1</sup> 財務省「国債及び借入金現在高」

図 2 一般会計における歳出と歳入の状況



出所：財務省

図 2 によれば、税収は平成元年をピークに減少傾向に入り、平成 21 年には公債発行額が税収を上回っている。一方の歳出は昭和 50 年頃から一貫して増加傾向にあり、こうした税収と歳出との差額の拡大が公債金の発行額増加を招いている。

このような近年の税収と歳出の差額拡大には大きく 2 つの原因が挙げられる。

- ① 高齢化の進行に伴う社会保障関連費増大
- ② 世界同時不況の影響による法人税・所得税の大幅な減少

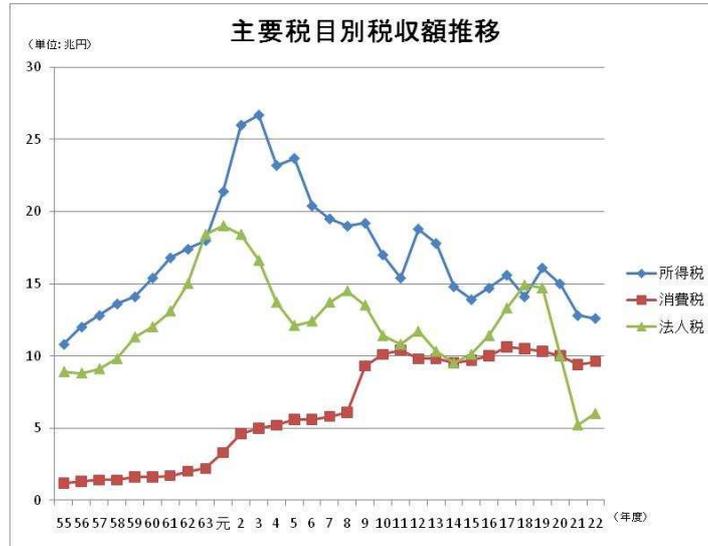
#### 1. 高齢化の進行に伴う社会保障関連費増大

平成 22 年度の社会保障関連費の 27 兆 2686 億円の内訳を見ると、年金が 10 兆 3207 億円、医療費が 9 兆 4043 億円、介護が 2 兆 803 億円と、主に高齢者に対する社会サービスに計上されている費用が多くを占める。これらの社会保障関連費は毎年確実に増加しており、昭和 36 年度には一般歳出の 15.8% 程度であった社会保障関連費が、平成 22 年度では一般歳出の 51.01% を占めているのである。日本における少子高齢化の進行が日本国財政を追い詰めている大きな一因となっている。

#### 2. 世界同時不況の影響による法人税・所得税の大幅な減少

税収面は平成 2 年度の 61.0 兆円をピークに減少傾向に入っているが、平成 19 年度には 51.0 兆円の税収を得る等、軒並み小規模の増減を繰り返していた。しかしながら平成 20 年に起こったリーマン・ブラザーズの破綻に端を発した世界的な同時不況の影響でその後税収は激減し、平成 22 年度は、平成 19 年度の約 7 割の 37.4 兆円という極めて低い水準となった。図 3 は主要税目別の税収の推移を表したものである。これを参照すると、企業業績の悪化のため、平成 19 年度から平成 21 年度にかけて法人税が約 65% 近く減少している他、平成 22 年度の所得税も平成 19 年度の約 8 割の水準まで下落していることが理解できる。

図3 主要税目別税収推移



出所：財務省

## 第2節 財政赤字の問題意識

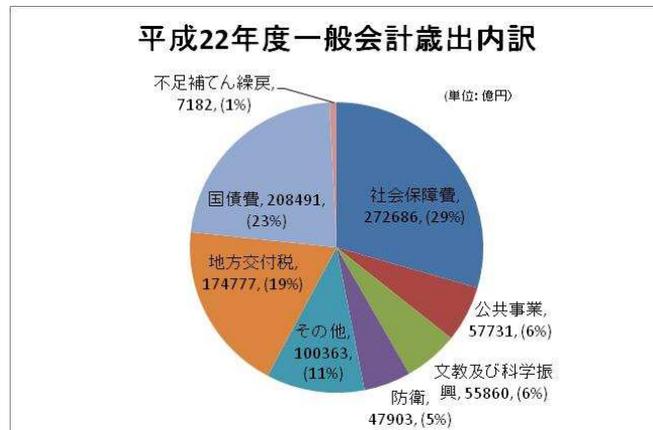
財政赤字が毎年発生し公債残高が増加していくことは、国民の生活に大きな影響を及ぼしかねない。持続的に財政赤字が発生することの問題点として、次のようなものが挙げられる。

- ①国債費の増額に伴う一般歳出額の圧縮
- ②持続的な公債発行による世代間格差の拡大
- ③金利上昇局面に対するリスク

### 1. 国債費の増額に伴う一般歳出額の圧縮

新規国債発行が増加していく一方で、国債の償還に充てられる費用も年々増加の一途を辿っている。下記図4は平成22年度の一般会計歳出内訳であるが、歳出総額の23%の金額が国債の償還に充てられている。その一方で、既述のように社会保障関連費が近年著しく増加していることを加味すれば、地方交付税交付金やその他一般歳出額を圧縮せざるを得ず、更に深刻な事態に陥れば社会保障関連費そのものが圧縮され、高齢者が満足な社会サービスを楽しむことのできない事態も想定できる。即ち、国民の生活に直接的に影響が及ぶ可能性がある。

図4 平成22年度一般会計歳出内訳

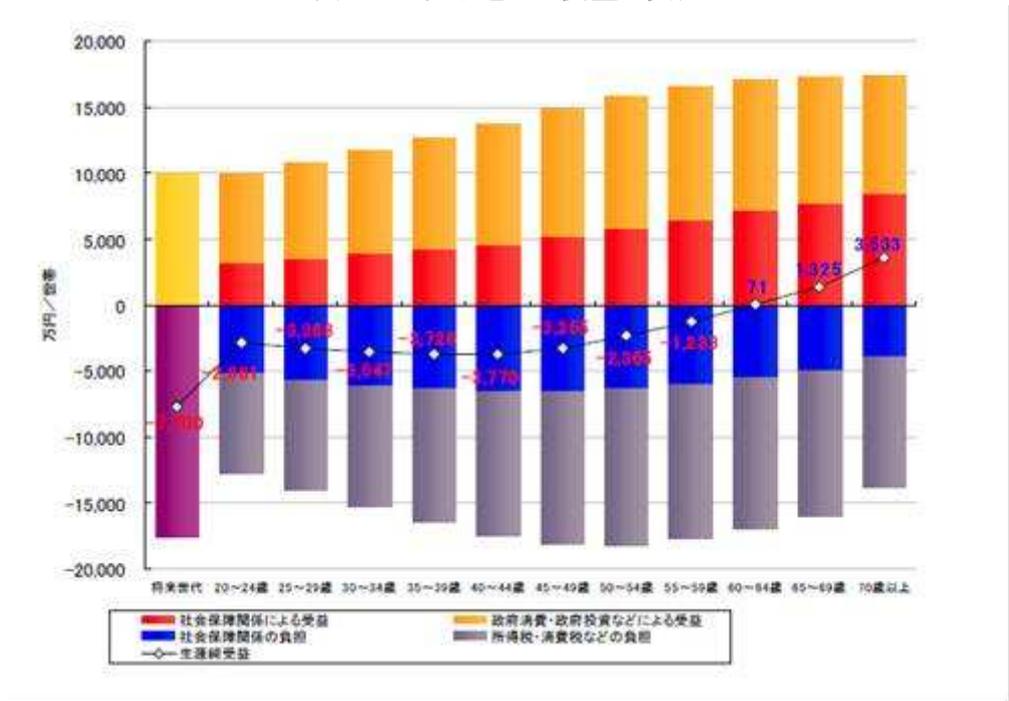


出所：財務省

2. 持続的な公債発行による世代間格差の拡大

公債の残高が持続的に増えていくということは、結果的に国民が背負うことになる政府債務を将来世代に先延ばしにすることへとつながる。下記の図5は平成19年を基準にした、世代別の受益額と負担額をグラフに表したものである。現在残っている公債残高は将来に償還されるものであり、その負担は当然ながら将来の世代に引き継がれる。折れ線で描かれている純受益額に注目すると、将来世代の1世帯あたり負担額は7700万円にも及び、社会保障による受益を多く受けている高齢者とは1億円を超える差額が生じることになる。世代別で見た社会保障関連費の負担額には大きな差はなく、これほど大規模な世代間格差が引き起こされている原因は国の抱える莫大な公債残高に他ならないのである。

図5 生涯を通じた受益と負担



出所：三菱UFJ リサーチ&コンサルティング

3. 金利上昇局面に対するリスク

長期金利の指標である新発10年物国債の直近の金利は約1%程度で推移しており、低い水準を維持している。この主な要因は、安全資産としての国債に機関投資家の資金が流れていることや、海外の投資資金がユーロやドルのリスクを警戒して結果的に円に流れ込んでいることなどが考えられるが、現在のような状況が持続的に継続するという確実な保証は存在しない。公債残高が増加していくということは、こうした状況が一変して金利上昇局面に入った際に大きな傷を負うリスクが高まるということでもある。もしバブルが弾けたように国債への需要が冷え込み、金利が急上昇すれば、その分だけ国債を償還する際の利払費が増大するということになり、歳出における国債費はますます拡大していくことになる。加えて、発行された国債の多くを保有する日本の金融機関にとっては、莫大な評価損を抱える恐れもあり、その場合日本の金融システム全体に支障をきたす恐れがある。

### 第3節 埋蔵金・国有財産に関する議論への導入

このような財政悪化とそれに伴う影響が懸念される中で、如何にして財政の健全化を図るかという議論がこれまでも多く為されてきた。以下、分析の項では、財政健全化策として活用が期待されている霞が関埋蔵金と国有財産について検証する。「埋蔵金」というのはもちろん比喩であり、その実態は、国の特別会計の資産から負債を控除した剰余金および積立金の中から政府債務の返済に活用できるとされる資金のことを指す。こうした剰余金・積立金を取り崩すことによって政府債務を返済し、公債残高を減少させるという案は実際に何度か適用されている。剰余金に関しては、平成 18 年度以降毎年一般会計への繰入れが行われている。

表 1 特別会計剰余金の一般歳入繰入額推移

年度	金額 <sup>1</sup>	特別会計名 <sup>2</sup> ( )内の数字は外為特会からの繰入額 (単位:兆円)
平成 18 年度	1.8 兆円	外為(1.6)、産業資金、電源開発、農業経営基盤
平成 19 年度	1.8 兆円	外為(1.6)、産業資金、貿易再保険、登記、自動車検査登録、特許、都市開発
平成 20 年度	1.9 兆円	外為(1.8)、財投(投資勘定)、貿易再保険、特許、社会資本
平成 21 年度	2.5 兆円	外為(2.4)、財投(投資勘定)、貿易再保険、特許、社会資本
平成 22 年度	3.1 兆円	外為(2.9)、財投(投資勘定)、貿易再保険、特許、社会資本、登記、農業共済

参照：小池拓自「「霞が関埋蔵金」問題と財政投融资特別会計」『調査と情報 -ISSUE BRIEF-』634号, 2009.2.24;  
財務省「日本の財政関係資料」平成 22 年 8 月より作成

特別会計の積立金についても、取り崩しによる国債償還が行われてきた。平成 18 年度には当時の財政融資資金特別会計、現在の財政融資資金勘定から 12 兆円が国債償還に充てられ、平成 20 年度にも第 2 次補正予算において 7.2 兆円の取り崩しが行われた。こうした意味において過去に「埋蔵金」が活用されたのは事実であり、それ自体を否定することはできないが、果たしてこうした剰余金や積立金の切り崩しは半永続的に維持できるものなのであるか。

そしてもう一つ、新たな財源としての活用が期待されているのが、国の保有する国有財産である。国有財産の活用方法としては、売却、貸出、証券化などが主張されているが、それらから期待できる財源はどの程度のものがあるのでしょうか。こうした埋蔵金や国有財産が今後の日本財政回復にどれだけ寄与することができるかという詳しい検証を、以下の分析の項にて見ていくことにする。

<sup>1</sup> 予算(案)ベース

<sup>2</sup> 特別会計名は略称表記。外為：外国為替資金、電源開発：電源開発促進対策、農業経営基盤：農業経営基盤強化措置、都市開発：投資開発資金融通、社会資本：社会資本整備事業(業務勘定)、農業共済：農業共済再保険

## 第2章 財政融資資金特別会計

### 第1節 本章の目的

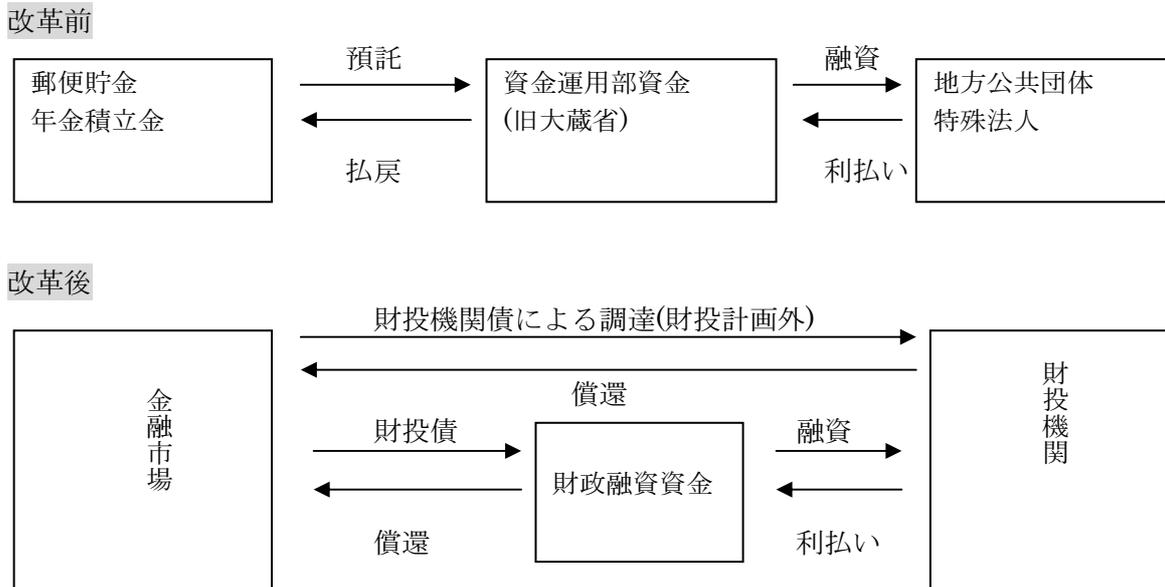
本稿においては、財政投融資資金特別会計において、「霞が関埋蔵金」として近年指摘されている金利変動準備金について論ずる。今まで何度か特例的に一般会計に繰り入れられたことがあるが、金利変動準備金を用いることが本当に適切なのかを分析することにより、永田町やマスコミで主張されている埋蔵金議論が誤っていることを指摘する。そして今日の日本において問われている財政再建のためにはどのような手段を講ずるべきかを提示する。

### 第2節 財政投融資とは

財政投融資とは、財投債の発行などにより国の信用に基づいて調達した資金を財源とし、民間金融機関では困難な大規模・長期のプロジェクトの実施や、長期・固定・低利の資金の供給などの政府の融資活動の総称である。

以前は、郵便貯金や年金積立金から預託義務があり、それを原資に独立行政法人などに貸付を行っていたが、平成 13 年度より小泉構造改革で預託義務は廃止され、現在は財投債が主な資金調達手段となっている。これは経済の発展、市場原理の整備などに伴い、政府の役割の見直しが求められるようになったためである。財政投融資は予てから民業圧迫との批判があり自前で資金調達することが求められた。また肥大化した独立行政法人や特殊法人を改革するために、資金の流れである財政投融資の「入り口」部分の改革が必要であったため、これらの機関に流れていた郵便貯金、年金積立金の預託義務が廃止された。

図 6 財政投融資の仕組み



現在の財政投融资の資金調達は以下の三つである。

(ア) 財政融資

国債の一種である財投債を発行し金融市場から資金を調達する。

(イ) 産業投資

国が保有する日本政策金融公庫の国庫納付金、NTT・JTの配当金などを原資とする。

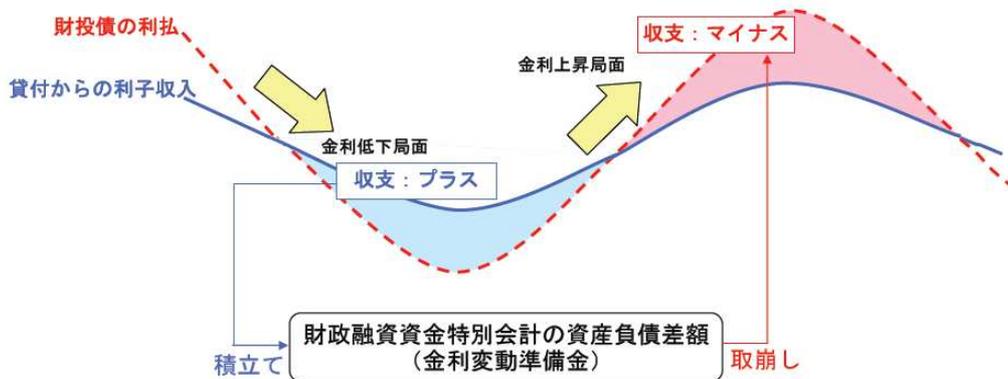
(ウ) 政府保証

政府金融機関・独立行政法人などが資金調達する際に政府が保証を付けることで得る資金。

### 第3節 金利変動準備金

「特別会計に関する法律」により、財政投融资資金特別会計においては、将来の財投債の金利上昇によるリスクに備えるために、利益が発生した場合はこれを全額積み立てて、必要水準である総資産の1000分の50を超える分については、国債の償還に充てるため、国債整理基金特別会計に繰り入れることになっている。この1000分の50までの分が金利変動準備金である。

図7 金利変動準備金の役割



この金利変動準備金が平成20年度～平成22年度において特例的に一般会計に繰り入れられ政策の財源とされたことがある。しかし平成22年度補正予算で金利変動準備金が繰り入れられた後の金利変動準備金予測残高は0.1兆円となる見込みであり、今後の持続的財源としては期待できない。

図8 総資産に占める金利変動準備金の割合の推移

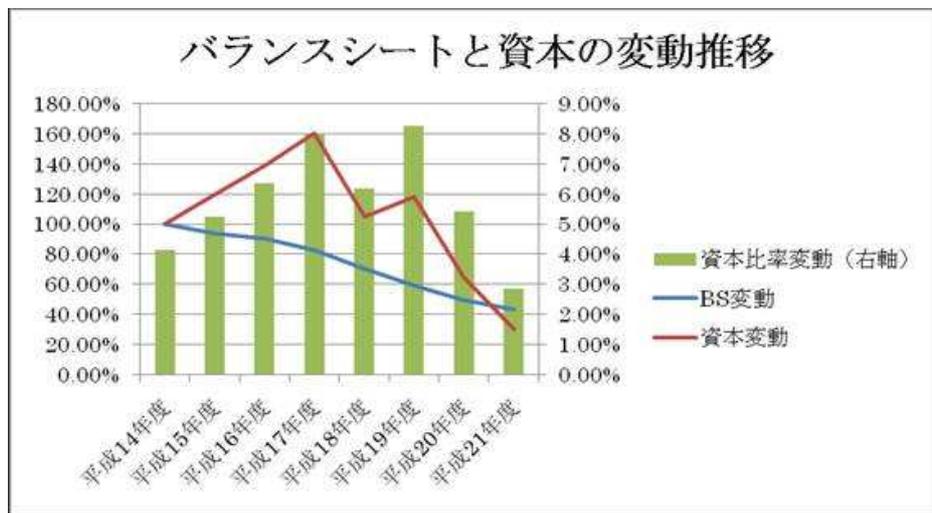


図 8 はバランスシートに占める金利変動準備金及び本年度利益の比率をグラフで表したものであるが、これを見ても直近の 3 年間で大きく準備金が減少し平成 21 年度末の時点ですでにバランスシートの 3%にも満たないことが見て取れる。

ただし足下では過去の高金利融資が残っているため、まだ財政投融资は余剰金が出る状態が見込まれており、また現在の財投債の金利は非常に低いことから、財政投融资資金特別会計がすぐに赤字になることはないと考えられる。加えて、平成 18 年度に発表された資産側と負債側のそれぞれのデュレーションを比較してみると、資産側が 3.78 年、負債側が 3.74 年と差が小さいため、金利変動準備金を積み立てずとも財政融資資金特別会計は維持できるという主張もある。しかしながら、今年度末には既に金利変動準備金を財源として見込めなくなるという事実に加え、万が一将来赤字が発生した際には、その補填を税金または国債発行で行うことになり、いずれの場合においても「政府の失敗」によって国民に負担を強いることになる。この時リスクを負うのは日本のすべての国民であるため、こうしたリスクテイクは非常に危険を伴うものである。従って、当座の状態のみから判断し、財政融資資金特別会計の積立金を財源として活用することは肯定しがたい行為であり、かつ今後の持続可能性はないと言える。

## 第3章 外国為替資金特別会計

### 第1節 外国為替資金特別会計の概要

財政融資資金特別会計と並んで「埋蔵金」と称され、その余剰資金の活用が期待されているのが、外国為替資金特別会計である。外国為替資金特別会計は、変動相場制における外貨の需給のバランスで決まるレートに対して、大きな変動が起きた場合に対応するため設置されている特別会計であり、一般にその資金は為替介入<sup>1</sup>に用いられる。為替介入とは、為替レートが過度に変動していると政府が判断した際に、財務大臣の命令によって日本銀行が為替市場に介入することを言い、平成 22 年 9 月に実施された円売りドル買い介入を例にとれば、その手順は以下ようになる。まず、売るための円の資金を、日本の債券市場にて政府短期証券を発行して調達し、その資金を用いて為替市場において円資金を売却しドルを買い入れる。ドル買い介入の場合、その多くは安全資産である米国債が多くを占めており、買い入れたドル建て資産は外国為替資金特別会計の資産に計上される。一方、資金調達のために発行した政府短期証券は負債として計上されている。この平成 22 年 9 月の介入では総額 2 兆 1249 億円<sup>2</sup>の円売りドル買い介入が行われたため、その分だけ特別会計の資産・負債の規模は大きくなっているということである。平成 21 年 3 月時点<sup>3</sup>で発表されている外国為替資金特別会計の外貨預け金及び外貨証券の合計は 98 兆 9075 億円<sup>4</sup>、政府短期証券は 108 兆 52 億円であり、その規模は非常に大きいことがわかる。

この外国為替資金特別会計において埋蔵金としての資金活用が期待されているのが、その積立金である。この積立金は主に 2 つのリスクに対応するために積み立てられているものである。

1. 自国通貨高によって発生する外貨建て資産の評価損という『為替変動リスク』への対応
2. 資金調達用の国内債券の金利支払いが、外貨建て資産の運用金利を上回った際の資金補填という『金利変動リスク』への対応

平成 21 年 3 月の時点では、外国為替資金特別会計の積立金は 20 兆 5586 億円計上されていたが、平成 22 年度当初予算において 2 兆 5000 億円が一般会計に繰り入れられることが決定した。実際に埋蔵金として活用されたわけである。そして、今後もこの積立金が財源として期待されているのであれば、上記 2 つのリスクに照らし合わせて積立金の取り崩しが果たして是認されるものであるかどうかを検証する必要がある。以下の項では、それぞれのリスクについて現状・将来予測に照らし合わせて詳しく検証していく。

<sup>1</sup> 外国為替平衡操作

<sup>2</sup> 財務省・外国為替平衡操作の実施状況（平成 22 年 8 月 30 日～平成 22 年 9 月 28 日）

<sup>3</sup> 財務省・平成 20 年度外国為替資金特別会計財務書類

<sup>4</sup> 外貨預け金：8 兆 8631 億円、外貨証券：90 兆 444 億円

## 第2節 為替変動リスクの検証

為替変動リスクとは、保有している外貨建て資産を時価評価する際、その時の為替レートによって資産価値が変動してしまうリスクの事をさす。既に述べたように、外国為替資金特別会計における外貨預け金及び外貨証券の合計は98兆9075億円であり、財務省によればその大部分が米国債であるとされている。したがって、外国為替資金特別会計における為替変動リスクとは、主に円ドル為替レートの変動に対するリスクということになる。

この為替変動リスクは既に外国為替資金特別会計の資産に巨額の評価損をもたらしている。日本円が記録的な円高傾向にあるためだ。平成22年8月の時点で、外国為替資金特別会計の為替評価損は約31兆円<sup>1</sup>に上っており、この31兆円という金額は既に積立金の約20兆円という金額を10兆円以上も上回っている。即ち、時価評価のみで考えれば積立金はむしろ不足しており、実質的な意味での「赤字」状態になっているということである。現在の外国為替資金特別会計は1ドル=99円よりも円高になれば評価損を計上するとされているが、この8月当時の円ドル為替レートは1ドル=約85円で取引されていたのに対し、平成22年11月現在、円ドル為替レートは1ドル=80円台で推移していることから、現在においては31兆円を更に上回る巨額の評価損が計上されていることになる。但し、評価損というのはあくまで含み損であり、現在の時点で実際に損失があるということではない。この評価損が実際の損失として姿を現すのは、保有している外貨資産を売却したときであり、売却しない限りは損失を被ることはない。

ところが、外国為替資金特別会計で保有している約90兆円もの外貨証券は、全て満期保有目的以外で保有されているものであるため、基本的には償還期限前に売却したり貸し換えを行うことが予想され、仮に満期保有して償還したとしても、その償還時には実損が発生することになる。

図9 外貨証券の満期別構成割合



図9からわかるように、外国為替資金特別会計では、保有する外貨証券の実に78%が5年以内に償還期限を迎える。従って、5年以内に円ドル為替レートが円安傾向へと向かわない限り、先に述べたような評価損は巨額の実際の損失として発生し、その結果、現在積み立てている積立金と同等の額かそれ以上の積立金が必要となる事態が起こりえるのである。そ

<sup>1</sup> 日本経済新聞・2010年8月18日朝刊『外為特会、円高で赤字10兆円、予算財源活用に影響も。』

ここで、これまでの円ドル為替レートの推移を見ると共に、今後 5 年間の円ドル為替レートの動きを、購買力平価説を用いて推計し、外国為替資金特別会計の積立金を予算財源として活用できるのか否かを分析する。

購買力平価説 (Purchasing Power Parity Theory) とは、「財・サービスの取引が自由に行える市場では、同じ商品の価格は 1 つに定まる」という一物一価の法則が国内と海外においても成り立つとき、2 国間の為替相場は 2 国間の商品の価格を一致させるように動き、均衡するというものである。日本と米国を対象にした場合、購買力平価に則った円とドルの均衡為替相場 (1 ドルあたりの

$$1 \text{ ドル} = \frac{\text{日本での物価}}{\text{米国での物価}} \text{ 円貨額) は}$$

で決まる。従って、2 国間の物価水準が為替相場を決定する説明変数となり、日本がデフレに進み、米国がインフレに進むほど為替相場は円高へと進んでいくことになる。実際には、一物一価が厳密に成り立ち、購買力平価の状態が保たれることは難しいとされているが、一方で購買力平価から乖離した状態が長期間続くことも難しいとされており、中・長期的には為替相場の決定要因として一定の説明力を有する。

この購買力平価説を応用した相対的購買力平価という考え方がある。これは、2 国間の為替相場が 2 国における物価水準の変化率に連動するという考え方である。現在はこちらの求め方が主流となっており、相対的購買力平価を用いると、円とドルの均衡為替相場は

$$1 \text{ ドル} = \text{基準時点の名目為替レート} \times \frac{\text{基準時の米国物価}}{\text{現在の米国物価}} \times \frac{\text{現在の日本物価}}{\text{基準時の日本物価}}$$

で求めることができる。以下ではこの相対的購買力平価を推計することによって、結果を算出する。

右辺にある米国と日本の物価指数としては IMF<sup>1</sup>の発表している GDP デフレーターを用い、今後 5 年間の期待物価水準についても同様に IMF の予測する GDP デフレーターの値を用いる。基準年は 1980 年に設定し (1 ドル=226.75 円)、名目為替レートは年平均値を、GDP デフレーターは年間の名目 GDP と実質 GDP から算出されたものを用いる。

以下に示すデータは、1980 年から 2015 年までの相対的購買力平価<sup>2</sup>を求めたものである。

<sup>1</sup> IMF: World Economic Outlook (October, 2010)

<sup>2</sup> 1980 年の物価指数を基準に計算後、実際の為替レートと PPP レートの上方乖離の合計と下方乖離の合計が一致するように補正を施してある。

図 10 円・ドルの名目為替レートと相対的購買力平価



上記図 10 より、2015 年にかけて、相対的購買力平価はゆるやかに円高傾向へと続伸していくことがわかる。2015 年の予測均衡為替相場は 1 ドル=74.78 円となり、現在の 1 ドル=80 円台という水準から一段と円高が進むことが予測されるのである。

図 11 GDP デフレーターの前年比推移

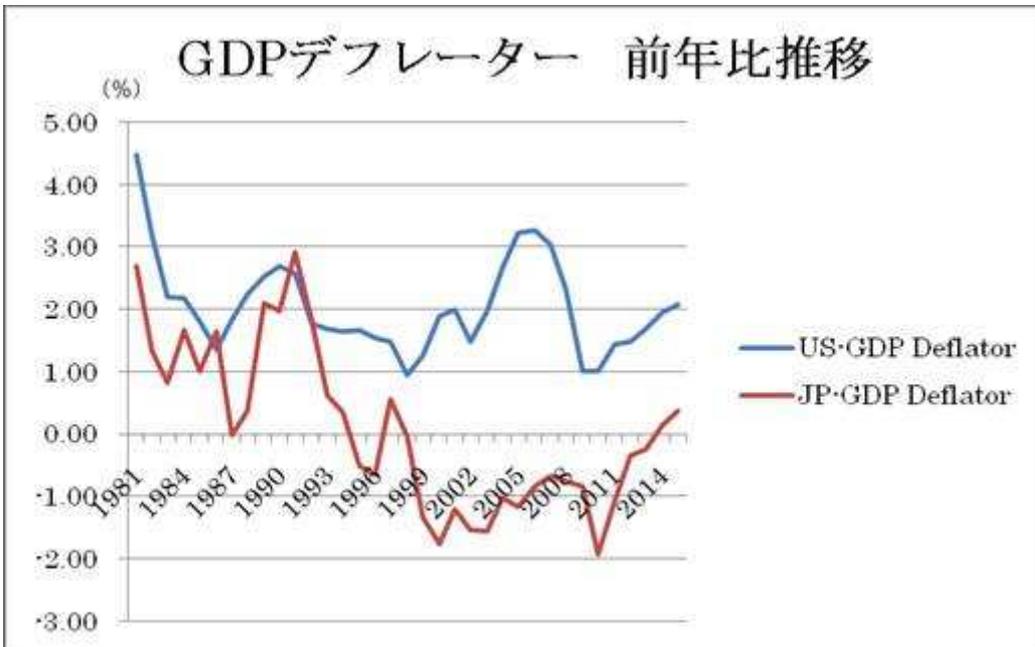


図 11 は日米の GDP デフレーターの前年比推移を取ったものである。日本は 2014 年に物価指数が前年比プラスに転じると予想され、デフレ基調から脱却するよう見えるが、毎年安定して 1%以上物価がプラスになっている米国と比較すれば、5 年後も相対的には依然デフレ状態であり、両国のインフレ率を見る限りでは、為替相場が円安傾向へと動くことは期

待できない。このように、購買力平価説に依る限りにおいては、今後 5 年間で円ドル為替レートが円安になる見込みはほとんどないということができる。

これは即ち、外国為替資金特別会計の外貨資産の多くが、多額の評価損を抱えたまま償還期限を迎えることにほかならず、このまま行くと現在積み立てている約 20 兆を超えるだけの積立金が近い将来必要になることを意味している。従って、為替変動リスクの観点から言えば、外国為替資金特別会計の積立金を「埋蔵金」と称し予算財源へ活用することは賢明な判断とは言えないだろう。

### 第3節 金利変動リスクの検証

外国為替資金特別会計における「金利変動リスク」とは、資産側の運用金利を負債側の支払い金利が上回ってしまうことであり、外貨資産の多くが米国債であることから、換言すればこの特別会計における「金利変動リスク」とは「日米金利の逆転」ということになる。平成 20 年度の運用実績によると、外貨預け金及び外貨証券の運用より得られた利子収入は計 3 兆 6303 億円であるのに対し、政府短期証券などの負債に対して発生する利子支払いは 5279 億円で、差引約 3 兆円の剰余金が発生していることになる。この剰余金は一部を一般会計に繰り入れた後、積立金へ回ることになるが、こうした剰余金が発生するのは資産運用の利回りが負債に発生する支払い利回りを上回っているためだ。日米の金利差については、両国の 10 年物国債を 1 つの指標として考えると理解がしやすい。平成 22 年 11 月現在、米国の新発 10 年物国債の利回りは約 2.6%前後であるのに対し、日本の新発 10 年物国債の利回りは約 0.9%前後で推移している。すなわち、米国金利が日本の金利よりも高い水準を維持しているために外国為替資金特別会計は毎年剰余金を生み出すことになるのである。換言すれば、この日米の金利が逆転すれば利子支払いの方が利子収入を上回り、積立金が必要な事態となる。

前述の平成 20 年度の運用資産の総利回りは 3.69%であるのに対し、負債のほとんどを占める政府短期証券の利回りは、3 か月物の短期国債の水準と等しいので 0.12%であり、この金利差の将来起こりえる逆転こそが金利変動リスクである。米国は金融緩和を推し進めゼロ金利政策を導入し、他方日本の国債金利は今後国内機関投資家の需要が低下した際にソブリンリスクにさらされる恐れがあることから、金利逆転の可能性は決して否定できる状況ではない。この平成 20 年度の資産額と負債額のまま、運用金利が 1%に低下、負債の金利が 3%に上昇したとして単純な計算を行うと、利子収入が 9890 億円になるのに対し、利子支払いは 3 兆 2401 億円となり、2 兆円以上の運用損失が 1 年間で発生することになってしまう。こうした金利状況が数年にわたって続くとすれば毎年同額の運用損失が発生し、その損失は積立金から補填されることとなる。更に加えて、このような日米金利の逆転が生じた場合には、日本円での資金運用をにらんだ資本流入が想定され、為替相場を円高へと導く効果がある。従って、上記のような毎年の金利リスクに加えて第 2 項で述べたような為替リスクの影響をも被ることになり、その分だけ資金補填のための積立金への必要性が増すことになる。これが、日米金利の逆転から予期される「金利変動リスク」である。毎年の運用損失が持続的に続くことになれば積立金の目減りも容易に想像されるため、ストックとして約 20 兆円ある現在の積立金でさえ、それが必ずしも安全な水準であるという保証はない。第 2 項で述べた為替変動リスクと併せて検討すれば、外国為替資金特別会計の積立金を取り崩すことが予算財源確保に有用であるとは決して言えないことが明らかとなる。

## 第4章 国有財産

### 第1節 国有財産の概要

国有財産とは、国有財産法で規定される国が所有している財産のことを指す。また、個人や企業などの所有している財産を私有財産、地方公共団体などの所有している財産を公有財産と呼ぶ。国有財産は国が所有している財産であるため、国民共有の財産といえることができる。

国有財産は量的にみても決して少ないものではない。例えば土地でみた場合、国有地は約890万haで日本の国土総面積の約1/4を占めている。北海道の面積が835万haなので、それより少し多い程度。なお、中国5県の国有地は約15万haで、全国の国有地の約1/60、中国5県の総面積の約1/20を占めている。

国有財産には、国の機関（税務署や法務局など）の庁舎や敷地というまでもなく、公園、道路、飛行場などの施設のほか、山、川、海岸など自然の中にも多くのものがある。また、不動産以外にも船や飛行機などの動産や地上権などの物権、特許権などの無体財産権、株式などの有価証券もある。国有財産は、その性格によって「行政財産」と「普通財産」の2つに大きく分類される。

まず、「行政財産」は国が行政上の目的のために所有しているもので、売払い等の処分を行うことは好ましくない。これには庁舎や国有林野のように国がその事務や事業に直接使用するものと、国道や国営公園のように国民が使用するものなどがあるが、その性格から「公用財産」、「公共用財産」、「企業用財産」、「皇室用財産」の4種類に区分される。

○公用財産・・・庁舎や裁判所、刑務所など国の事務を行うためのもの、国立図書館や国立博物館など国が事業を行うためのもの、そして国家公務員の住宅である宿舎として利用しているものなどを公用財産と呼ぶ。

○公共用財・・・私達が広く日常的に使用する目的で、国が直接管理している財産、例えば国道、河川、海浜地などのいわゆる公共物や、国営公園などを公共用財産と呼ぶ。

○企業用財・・・国の企業として、国有林野事業がありますが、このような国の企業のため管理している財産（主に国有林）を企業用財産と呼ぶ。

○皇室用財・・・皇室のために国が管理している財産で、皇居、御所、御用邸、陵墓などが皇室用財産。

次に、普通財産とは行政財産以外のものを指す。普通財産は特定の行政の目的に直ちに用いられることのないもので、管理処分の結果、財政収入とすることもできる。

その多くは旧軍の財産であるとか、行政目的に供しなくなって不用となった財産であるとか、金銭に換えて租税物納された財産などだが、これらのものも多くが公園、学校、公営住宅、福祉施設など公用、公共用の施設の用地として都道府県や市町村などに売り払われたり、貸付されたりすることによって国民の暮らしに役立てられている。

また、小規模で公用、公共用の利用に適さないものについては、一定の基準のもとで個人などに売り払われたり、貸し付けられたりするものもある。

○公園・・・現在全国で 2,000 件以上の公園の敷地として普通財産が地方公共団体に無償で貸し付けられている。中国地方では、日本三景の一つとして有名な「宮島」もその一部が普通財産で宮島公園として広島県に無償貸付しており、国民の憩いの場として活用されている。

○住宅・学校施設・社会福祉・・・普通財産は公営住宅、小・中学校等の学校施設、特別養護老人ホーム、保育園等の社会福祉施設など、公共性や公益性の強い用途に使用される場合には時価から一定の割合を減額して管理処分されている例もある。

また、物納とは、相続税を金銭で納付することが困難な場合に、例外的に不動産等の物で納付することを言うが、近年の地価の下落、土地取引の停滞等によって最近若干減少傾向にあるものの、ここ十年来物納申請が増加しており、特に土地等の不動産による物納がその大部分を占めている。

国税当局（税務署）に物納申請された財産は国が管理処分することが適当なものかどうかを審査され、許可されると財務省（財務局等）が引き継ぎ、普通財産として管理処分することになるが、申請の増加に伴い財務局等が引継を受けた財産（物納財産）も増えており、これらの財産の管理処分が国有財産行政の重要な業務となっている。

## 第2節 政府支出

政府出資とは、国が特別の法律の規定に基づいて特定の法人に対して出資を行ったことにより取得した権利（一部株式等）のことをいう。

国有財産の規模は 102 兆円と大きいですが、その 6 割程度は独立行政法人等に対する政府出資である。政府出資は政策目的のため政府が出資し、その多くは法律上政府が株式等を保有する義務を課されているものである。

図 12 政府出資金現在額(平成 21 年 3 月 31 日現在)

政府出資法人	法人数	合計
金融機関	2	1,088 億円
事業団等	6	1 兆 3,544 億円
独立行政法人	93	27 兆 8,570 億円
国立大学法人	86	6 兆 5,201 億円
大学共同利用機関法人	4	2,906 億円
特殊会社	19	17 兆 8,056 億円
国際機関	12	6 兆 3,821 億円
その他	4	86 億円
合計	226	60 兆 3,275 億円

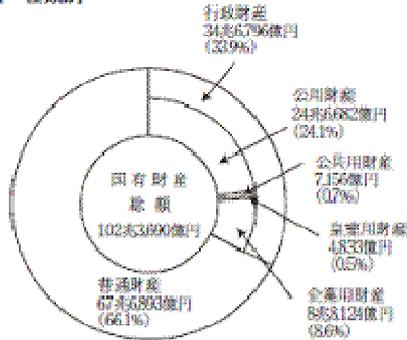
出所：財務省

(注)

- 1.金融機関…沖縄振興開発金融公庫、日本銀行。
- 2.事業団等…預金保険機構外 5 事業団等。
- 3.大学共同利用機関法人…人間文化研究機構外 3 大学共同利用機関法人。
- 4.特殊会社…特別の法律に基づき設立された株式会社で、日本たばこ産業株式会社外 18 会社。
- 5.国際機関…国際通貨基金(IMF)外 11 機関。
- 6.その他…清算法人等。

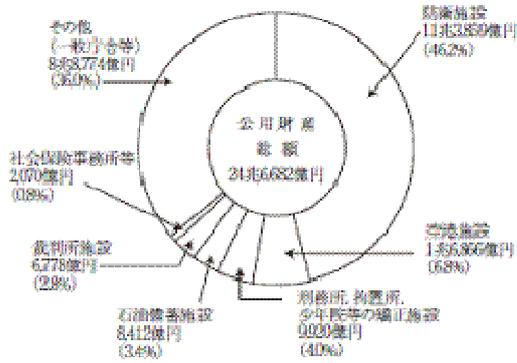
図13 国有財産分類別・種類別現在額(平成21年3月31日現在)

1. 分類・種類別

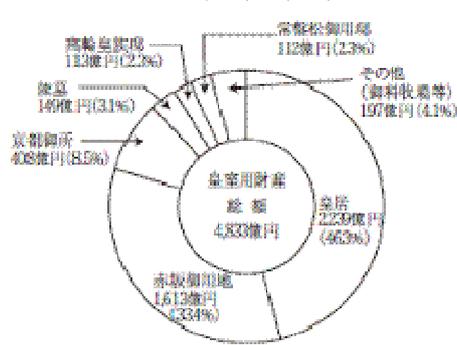


2. 行政財産

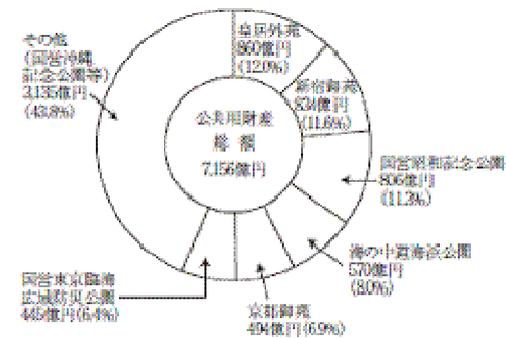
(1) 公用財産 (統計2, 3, 8, 20参照)



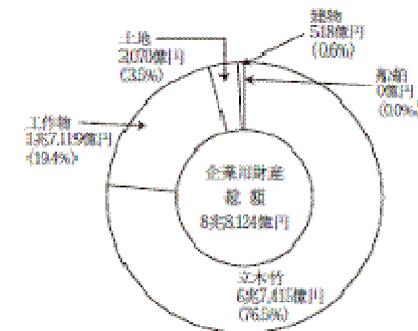
(3) 皇室用財産 (統計2, 3, 8, 20, 22参照)



(2) 公共用財産 (統計2, 3, 8, 20, 21参照)

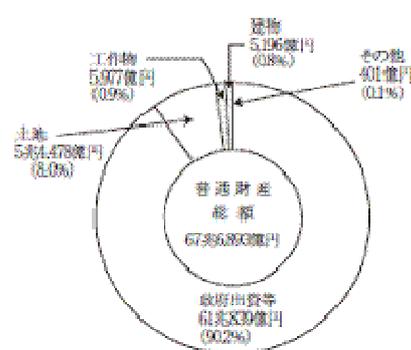


(4) 企業用財産 (統計2, 3, 8, 20参照)

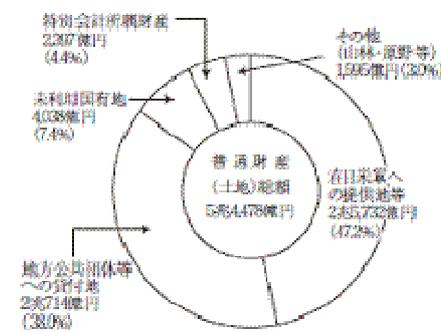


3. 普通財産

(1) 総額 (統計2, 3, 8, 26参照)



(2) 普通財産(土地) (統計2, 3, 4, 8, 26参照)



出典：財務省「国有財産の概要」

図 14 国有財産分類別・所管別現在額(平成 21 年 3 月 31 日現在)

(単位 億円, %)

分類・所管	土 地		建 物		そ の 他		計		
	数 量	価 格	数 量	価 格	価 格	う ち	価 格	割 合	
<b>(行政財産)</b>	千平方メートル		千平方メートル						
衆議院	389	5,278	506	661	403	工作物	398	6,343	5.8
参議院	151	2,197	156	156	183	工作物	182	2,547	0.7
最高裁判所	2,445	4,063	1,992	1,791	923	工作物	914	6,778	3.0
会計検査院	57	51	21	12	9	工作物	8	72	0.0
内閣府	327	214	62	111	142	工作物	141	458	0.1
内閣府省	23,698	10,646	1,958	2,388	2,041	工作物	1,779	15,077	4.3
総務省	442	1,062	311	502	245	工作物	236	1,811	0.5
法務省	39,877	9,201	6,155	4,839	2,531	工作物	2,500	16,572	4.8
外務省	1,172	1,795	585	900	602	工作物	599	3,300	1.0
財務省	12,157	15,767	9,908	6,449	2,573	工作物	2,480	24,791	7.2
文部科学省	4,832	1,664	285	548	225	工作物	225	2,440	0.7
厚生労働省	12,041	5,634	3,757	3,713	2,116	工作物	2,096	11,454	3.3
農林水産省	85,347,893	4,809	1,584	1,305	85,065	立木竹	67,417	91,180	26.3
経済産業省	11,650	2,315	415	448	7,541	工作物	7,262	10,304	3.0
国土交通省	125,199	18,192	5,322	4,851	13,763	工作物	11,002	35,808	10.6
環境省	63,899	2,486	164	180	309	工作物	291	2,976	0.9
防衛省	988,895	51,760	16,497	11,124	50,974	航空機	21,908	113,859	32.8
<b>計</b>	<b>86,635,130</b>	<b>137,142</b>	<b>49,689</b>	<b>39,998</b>	<b>169,655</b>			<b>346,796</b>	<b>100.0</b>
<b>(普通財産)</b>									
衆議院	--	--	--	--	--			--	--
参議院	--	--	--	--	--			--	--
最高裁判所	--	--	--	--	--			--	--
会計検査院	--	--	--	--	--			--	--
内閣府	--	--	--	--	--			--	--
内閣府省	--	--	--	--	0	船舶	0	0	0.0
総務省	12	0	2	0	0	工作物	0	0	0.0
法務省	5	63	2	0	0	工作物	0	64	0.0
外務省	56	6	19	14	10	工作物	10	32	0.0
財務省	795,278	53,146	5,329	2,940	492,197	政府出資等	488,568	548,253	81.0
文部科学省	249	4	22	44	3,811	政府出資等	3,807	3,860	0.6
厚生労働省	264	151	44	19	41,269	政府出資等	41,257	41,440	6.1
農林水産省	293,084	89	110	70	376	政府出資等	351	537	0.1
経済産業省	--	--	--	--	12,816	政府出資等	12,816	12,816	1.9
国土交通省	2,682	667	26	12	64,187	政府出資等	64,038	64,858	9.6
環境省	--	--	--	--	--			--	0.0
防衛省	1,312	348	2,971	2,093	2,547	工作物	2,406	4,989	0.7
<b>計</b>	<b>1,032,948</b>	<b>54,478</b>	<b>8,528</b>	<b>5,196</b>	<b>617,218</b>			<b>678,893</b>	<b>100.0</b>
<b>(合計)</b>									
衆議院	389	5,278	506	661	403	工作物	398	6,343	0.6
参議院	151	2,197	156	156	183	工作物	182	2,547	0.2
最高裁判所	2,445	4,063	1,992	1,791	923	工作物	914	6,778	0.7
会計検査院	57	51	21	12	9	工作物	8	72	0.0
内閣府	327	214	62	111	142	工作物	141	458	0.0
内閣府省	23,698	10,646	1,958	2,388	2,042	工作物	1,779	15,077	1.5
総務省	454	1,062	313	502	245	工作物	236	1,811	0.2
法務省	39,883	9,264	6,157	4,840	2,531	工作物	2,500	16,636	1.6
外務省	1,229	1,803	604	915	613	工作物	610	3,332	0.3
財務省	807,436	68,914	15,237	9,390	494,770	政府出資等	488,568	573,078	56.0
文部科学省	5,051	1,668	307	593	4,038	政府出資等	3,807	6,300	0.6
厚生労働省	12,305	5,785	3,802	3,733	43,285	政府出資等	41,257	52,934	5.2
農林水産省	85,580,977	4,899	1,695	1,375	85,442	立木竹	67,419	91,717	9.0
経済産業省	11,650	2,315	415	448	20,257	政府出資等	12,816	23,121	2.3
国土交通省	127,881	18,860	5,349	4,864	77,951	政府出資等	64,038	101,676	9.9
環境省	63,899	2,486	164	180	309	工作物	291	2,976	0.3
防衛省	990,208	52,109	19,471	13,217	53,521	航空機	21,908	118,849	11.6
<b>計</b>	<b>87,668,078</b>	<b>191,621</b>	<b>58,218</b>	<b>45,194</b>	<b>788,874</b>			<b>1,023,690</b>	<b>100.0</b>

(注)「その他」は、立木竹、工作物、機械器具、船舶、航空機、地上権等、特許権等、政府出資等及び不動産の信託の受益権である。

出典：財務省「国有財産の概要」

### 第3節 国有財産の有効活用

下表右は、主の資産と負債が記載されている平成20年末の「国のバランスシート（中央政府の一般会計と財政投融资の特別会計を連結した貸借対照表）」である。「国有財産の証券化」という場合の国有財産（下表左の資産内容参照）は、国有地や皇居、省庁舎や公務員住宅などの国有財産とダム・河岸など治水施設、道路・港湾・空港などの公共インフラ（公共用財産）を指す。

図15 国の主な資産と負債(単位兆円)

出所：大西良雄 ニュースの背後を読む 2010年9月22日

「証券化」とは、これらの資産を担保に証券（資産担保証券）をつくり、これを投資家に小分け分売する手法で、資産担保証券を売って入手した資金が財源になるという考え方である。この手法にも問題がある。

まず、小分けされた証券を買った投資家には利息が払われるが、問題は、その投資家への支払い利息のもとになる稼ぎ（キャッシュフロー）を、証券化される資産から生み出すことができるかどうかである。

皇居やダムや河岸など治水施設が証券化資産に馴染まないことはいうまでもない。一般国道や漁港の使用を有料にして収入を上げ投資家に利息を払うなど、利用者は賛成するだろうか。省庁舎を証券化する場合、支払利息になる賃料を支払う人がいない。結局、国が省庁舎の賃料を負担するため、現状では赤字国債を発行して国家予算で支払うことになる。省庁舎の賃料のために国債を発行するなど得策ではない。

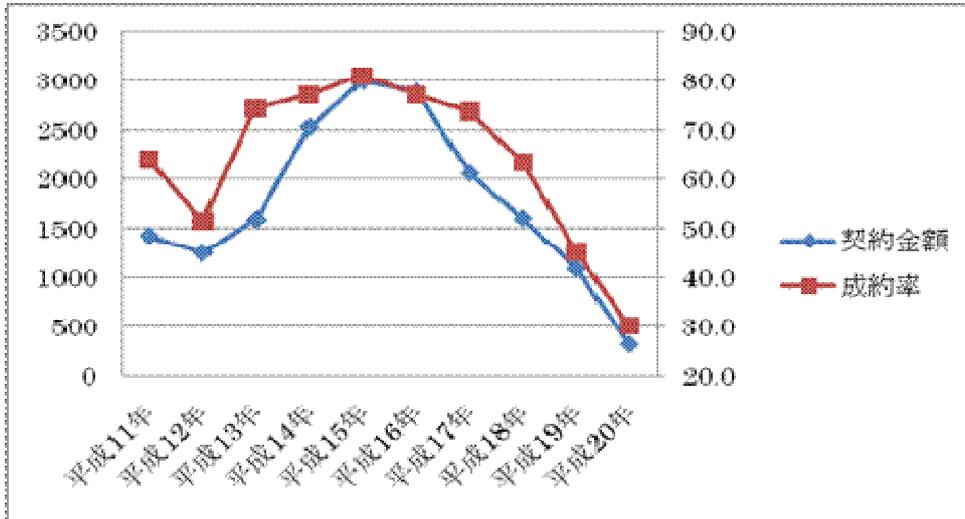
国有財産と公共用財産あわせて200兆円(どうやって計測するか要検討)もありますが、地代や賃料を稼げる資産は一部の国有地や公務員宿舎などほんのわずか。財務省理財局によると、稼ぎが見込まれ証券化できそうな資産は「5.4兆円ほどしかない」（週刊東洋経済9月18日号「代表選で浮上した小沢流『奇策』の難度」）そうだ。

わずか5.4兆円でも証券化すればいいという考え方もあります。確かに証券の分売収入は歳入にはなりますが一回限りの臨時収入である。5.5兆円にのぼる子供手当など恒常的歳出の財源にはなじまない。しかも、この資産担保証券には利払い義務も償還義務もあるため、国債の変形に過ぎない。国が借金して財源を確保することに変わりはない。

証券化に意味がなければ、不要な国有地や公務員宿舎は売り飛ばせばいいという考え方もある。これまでもその売却収入は税外収入に当てられてきた。しかしながら、不動産市況の悪化と金融危機の影響で「入札された国有地の売却成約率が、売却ピーク時の03年度の約8割から09年度には約3割に下がった」（日経新聞9月20

日付) そうだ。売るのも容易ではない。また、仮に売却できたとしても一時的で、継続的な財源としては見込めない。

図 16 国有財産の売却額と成約率の推移(平成 11 年～20 年) 単位：億円 / %



出典：独立行政法人 統計センター

売却不振に陥っている国有財産の有効活用として、財務省の使用していない公務員宿舎を世田谷区に貸出を行った。これは、国有財産貸出の第 1 号で、世田谷区の人口増加に伴う「待機児童」増加を背景に保育園としての利用をする。国有財産の証券化と売却に活路が見いだせない中、政府保有資産の貸出により資産効率を上げる狙いがある。(日本経済新聞 2010 年 9 月 20 日付)

さて、ここで国有財産の有効活用として最近注目を浴びている国有財産の貸出に関して、実際にどの程度有用であるかを試算してみたい。

ここでは、行政財産は現在行政のために利用しており、貸出には不適切だとし、資産からは除外する。そのため、普通財産の土地・建物の中から貸出を行うと仮定した。また、簡略化のために、財源として捻出できる金額は、1 平方メートル当たり賃料×貸出面積としている。

まず、賃料に関する設定をする。賃貸事務所相場サイト(<http://souba.kashijimusho.jp/>)によると、東京都内のオフィスレンタル料は、月額：11,500 円～17,000 円/1 坪である。坪単位から 1 平方メートル当たりの賃料に変換するとこの金額は、月額：約 38,000 円～56,200 円/1 平方メートルとなる。ここで、地価の地方格差がある(東京は全国でも地価が高い)こと、国有資産であるために通常より安い賃料で貸出を行えることを考慮して、国有財産の貸出賃料を月額：約 20,000 円/1 平方メートルと設定する。これは、200,000,000 円/1 ヘクタール簡略化のために、国内の保有財産はこの賃料で貸出が行えるとする。

次に実際に貸出を行えそうな土地がどの程度あるのかを考える。国有財産の財務省によると、普通財産の中の土地面積は計 103294.8 ヘクタールで、この中の 0.5%を貸出可能だと仮定する。普通財産の中の建物延べ面積は計 852.8 ヘクタールで、この中で防衛省が保有している建物は日本駐留軍への貸出のため除外し、財務省が保有する建物延べ面積(532.9 ヘクタール)の 30%が貸出可能であるとする。これを合計すると、貸出可能国有財産の面積は、

$$\begin{aligned} &103294.8 \text{ ヘクタール} \times 0.005 + 532.9 \text{ ヘクタール} \times 0.3 \\ &= 516.474 \text{ ヘクタール} + 159.87 \text{ ヘクタール} \\ &= 676.344 \text{ ヘクタール} \end{aligned}$$

これらを合わせて考えると、国有財産の貸出として年間で捻出できる金額は、  
200,000,000 円/1 ヘクタール × 12 カ月 × 676.344 ヘクタール

$$= 1,623,225,600,000$$

となる。国有財産の貸出により、約 1.62 兆円の財源が確保できると期待される。

## 第5章 消費税増税への応用

### 第1節 消費税関数の設定

これまで述べてきたように、これだけ膨大な国債残高を抱えている財政は、増税もしくは劇的な歳出削減によって財政のバランスを取るという抜本的対策をしない限り、本当の意味での再建を目指すことは難しい。そこで、その現状について鑑みるために消費税を取り上げていき、現実にとれほどの消費税増税が必要なのかを考えていく。

それに先立ち、まずは消費税収入を説明する消費税関数を考える。今回は消費税関数について、以下のように仮定した。

$$T_{con} = t \times (C + I_h) + c$$

( $T_{con}$  : 消費税収入、 $t$  : 消費税率、 $C$  : 民間消費支出、 $I_h$  : 民間住宅投資、 $c$  : 定数項)

すなわち、消費税収入は民間消費支出  $C$  と民間住宅投資  $I_h$  によって決まるというものである。民間消費支出が消費税収入を説明するであろうことは言うまでもないことであるが、ここでいう民間消費には民間の住宅の購入、すなわち民間住宅投資が含まれていない。これは、民間住宅投資が消費ではなく投資項目という扱いになっているためであるが、住宅の購入の際にも基本的に消費税は徴収されるため、本稿では説明変数に加えることにした。

この仮定式が実際に有意かどうかを検証するため、過去 12 年分 (1998 年度～2009 年度) の消費税収入、民間消費支出、民間住宅投資の年度別データを取り、消費税収入を被説明変数にして回帰を行った。以下はその結果である。

$$T_{con} = 0.032allcons + 0.31 \quad n=12 \quad R^2=0.8785$$

(8.50)            (0.27)            カッコ内は t 値

$T_{con}$  : 年度別消費税収入/GDP デフレーター<sup>1</sup>

$allcons$  : (民間消費支出<sup>2</sup> $C$ +民間住宅投資<sup>3</sup> $I_h$ ) /GDP デフレーター

両変数とも GDP デフレーターで割って実質化して回帰したところ、決定係数が 0.8785 となり、消費税率にあたる  $allcons$  の係数 0.032 も t 値有意となった。すなわち、消費税収入は、民間支出消費と民間住宅投資というたった 2 つの変数のみで実際の消費税率 0.05 に比較的近い値を示しながら説明できるということである。この結果から、消費税収入は民間消費支出と民間住宅投資によって大部分が決定される、と言える。

そこで、以下では民間消費支出と民間住宅投資を一定として、現在の残存している国債残高を解消するために必要な消費税率を見ていくが、その前に一つ触れなければならないことがある。それは、消費税増税によって消費の落ち込みが起こりうるということである。これについても、消費関数を設定し検証をした。一般に、ケインズ経済学で言われる最もポピュラーな消費関数は以下のようなものである。

<sup>1</sup> 内閣府：国民経済計算「四半期別 GDP 速報 時系列表 2010 (平成 22) 年 4 月～6 月期 (2 次速報値)」

<sup>2</sup> 同上

<sup>3</sup> 同上

$$C = c_0 + c_1(Y-T)$$

(C : 民間消費支出、 $c_0$  : 基礎消費、 $c_1$  : 限界消費性向、(Y-T) : 可処分所得)  
この式に、物価水準  $p$  と消費税率  $t$  を考慮した新しい消費関数は以下ようになる。

$$\frac{C}{p(1+t)} = c_0 + c_1 \frac{(Y-T)}{p(1+t)}$$

ここでは、消費税の増税が、実質的には物価水準の高騰を意味するものと考え、両辺の変数を  $p(1+t)$  で割ることによって、名目値の式の調整を図っている。この時、消費税増税が消費を落ち込ませるのであれば、増税によって限界消費性向  $c_1$  の値が小さくなっていくものと想定される。これを検証するために、1980 年度～2009 年度までの 30 年間分の年度データを収集し、消費税のなかった時期、消費税 3% の時期、消費税 5% の時期の 3 つの時期を識別するダミー変数  $d1, d2, d3$  を用いて回帰分析を行った。以下はその結果である。

$$\text{cons} = -133095.6 + 0.82(d1*\text{disy}) + 0.85(d2*\text{disy}) + 0.92(d3*\text{disy})$$

(-2.36)      (5.63)                      (6.68)                      (7.36)

$n=30, R^2=0.9432$ , カッコ内は  $t$  値

cons : 「実質消費」…民間消費支出 / (GDP デフレーター × (1+税率))

disy : 「可処分所得」

…可処分所得<sup>1</sup> (1 世帯あたり年平均 1 カ月) / (GDP デフレーター × (1+税率))

$d1$  : 係数ダミー (1980 年度～1988 年度 : 消費税なし)

$d2$  : 係数ダミー (1989 年度～1996 年度 : 消費税 3%)

$d3$  : 係数ダミー (1997 年度～2009 年度 : 消費税 5%)

ここで注目すべき結果は、税率が上がるごとに限界消費性向が下がるのではなく、逆に上昇していることである。これは、消費の低迷を消費税率の引き上げでは説明できないということである。確かに、3% から 5% に引き上げた 1996 年度から 1997 年度にかけて消費は少し落ち込んでいるが、それでも 1999 年度には以前の水準を回復している。即ち、消費税の引き上げは、一時的な消費の低迷を誘うが、長期的にはまた元の消費水準へ戻るといえる。もちろんこれは、現在の消費税を例えば 5% から急激に 20% まで引き上げた際にはこの限りではないと予想されるが、複数回に分けて段階的に消費税を引き上げれば消費の落ち込み効果を抑制することも不可能ではないということである。

この消費関数を更に精度を上げて分析することも本来必要なことであるが、本稿ではそれは議論の本筋ではないので、以上の結果から便宜的に、消費税を引き上げた際の消費の落ち込みは無視するものとして、改めて民間消費支出と民間住宅投資を一定と仮定し、消費税の引き上げ幅を求める。

## 第2節 消費税による財政再建と国有財産

改めて、消費税は以下の消費税関数

$$T_{\text{con}} = t \times (C + I_h) + c$$

で求められると仮定し、議論を進める。さて、政府が目標としているプライマリーバランスの 2020 年度までの黒字化を達成するためには、どのような消費税の引き上げが必要なのだろうか。2010 年度当初予算によれば、同年度のプライマリーバランスは 22.93 兆円の赤字である。ここで、簡単化のために、利払い費を含む歳出の額と消費税以外の歳入額を、2010 年度当初予算の額で不変とすれば、消費税収を 22.93 兆円分増やせればよいことになる。

<sup>1</sup>総務省統計局：「1 世帯当たり年平均 1 か月間の収入と支出 - 二人以上の世帯のうち勤労者世帯(昭和 38 年～平成 21 年)」

またここで、消費税を説明する民間消費支出と民間住宅投資の額に 2009 年度末のデータを用いれば、2009 年度の民間消費支出と民間住宅投資の名目値はそれぞれ、283.40 兆円と 12.85 兆円で、合計値は 296.25 兆円となる。これに対し必要消費税額 22.93 兆円をそれぞれ 2009 年度の GDP デフレーターで実質化すると、

実質必要消費税額 : 25.39 兆円 (I)

実質 (民間消費支出+民間住宅投資) : 327.98 兆円 (II)

I を II で除すれば、必要な消費税率は 7.74% となる。ここ算出した値は、あくまで単純化し楽観的な観測に従って導出したものであり、先の回帰結果より、この消費税関数の税率は実際のもの約 1.8% の乖離があるため、この修正を加えたとすると、必要な消費税率は 9.54% ということになる。

さて、ここで前章において検討した国有財産を活用するとこの値はどのように変化するであろうか。前述のように、国有財産の貸出によって期待できる財源は 1.62 兆円である。これを消費税率に換算すると、0.494% 分、すなわち約 0.5% 分、消費税の上げ幅を抑えることができる。これは現行の 5% で消費税収入を得た場合と、国有財産を活用し、4.5% の消費税収入を得た場合とが同等の価値だ、ということである。前述の必要な消費税率に当てはめれば、国有財産の貸出によって財源を確保するだけで必要税率を 9.54% から約 9% まで引き下げられることを意味する。財政再建が急務でありながら財源の乏しい日本にとってはこの国有財産の貸出が、十分な政策効果を持つと言えるだろう。

## 第6章 政策提言

これまでの章において我々は「霞ヶ関埋蔵金」と呼ばれた財政融資資金特別会計や外国為替資金特別会計、そして国有財産の活用方法について検討・議論してきた。そして得られた結果から以下の2点を政策として提言する。

1. 過去に複数回にわたり実施され、現在も検討されている「財政融資資金特別会計」及び「外国為替資金特別会計」の積立金を、財源として一般会計へ繰り入れる政策は、今後その実施を中止すべきである。
2. 国有財産の内、貸出の可能な土地・建物については可能な限り貸出を行うことで持続的な財源を確保し、財政再建の一端へと活用すべきである。

1点目の、いわゆる埋蔵金の活用中止については、主に第2章・第3章で議論した。財政融資資金特別会計、及び外国為替資金特別会計における積立金は、今日までに複数回にわたって一般会計に繰り入れられてきたが、こうした行為は今後の持続的な財源としては期待できず、かついずれの特別会計においても積立金を取り崩すことを是認できないだけのリスクが存在することを示した。こうした結果から、我々は特別会計の積立金取り崩しを否定する立場をとり、今後同様の政策を行うことに対しても、これを中止すべきであると主張する。

2点目の国有財産の活用とその効果については、第4章・第5章で議論した。既に述べたように、国有財産の活用方法としては証券化、売却、貸出の3種類が検討されたが、その政策の実現可能性が最も高い「貸出」を行うことによって、一定規模の持続的な財源確保が見込める。そしてその財源としての有用性については第5章で詳しく述べた。便宜的に推計した消費税関数（ $T_{con} = t \times (C + I_h) + c$ ）を用いれば、日本の財政がプライマリーバランスを達成するのに必要な消費税率は7.74%となり、その中の約0.5%分を国有財産の貸出による財源収入で賄うことができる。この財源収入はその資産への需要が続く限り、継続的に維持することが期待されるため、政策として有用であると結論付けることができる。以上より、我々は、国有財産における貸出可能な土地・建物を利用した貸出業務を通じて、一定規模の安定した財源を確保すべきであると主張する。

最後に、上記の提言はいずれも、日本国財政の健全化に寄与することのできる財源を研究・検証した結果得られたものであり、その目的は言うまでもなく財政健全化の推進であることを再度述べ、本稿を結ぶこととする。

## 先行論文・参考文献・データ出典

### 《先行論文》

- ・ Naoyuki Yoshino (2009) “The Role of Public Works in the Political business Cycle and the Instability of the Budget Deficits in Japan ”
- ・ 高橋洋一『財投改革の経済学』東洋経済新報社

### 《参考文献》

- ・ 財務省 HP『国有財産の概要』
- ・ 迫田英典(2010) 『【図説】日本の財政 平成 22 年度版』東洋経済新報社
- ・ 山田徹也(2010)「代表選で浮上した小沢流「奇策」の難度」『週間東洋経済』9 月 18 日号
- ・ 福田慎一、照山博司(2010)『マクロ経済学・入門』有斐閣アルマ
- ・ 日本経済新聞-2010 年 9 月 20 日朝刊「国有財産貸し出し始動 世田谷区、保育所に活用」
- ・ 日本経済新聞- 2010 年 8 月 18 日朝刊『外為特会、円高で赤字 10 兆円、予算財源活用に影響も。』

### 《データ出典》

- ・ 財務省理財局管理課国有財産情報室「ご存知ですか？国有財産」  
<http://www.kokuyuzaisan-info.mof.go.jp/kokuyu/pc/pamphlet/index.html>(2010/10/5)
- ・ 財務省理財局 HP「日本の財政関係資料」<http://www.mof.go.jp/jouhou/syukei/syukei.htm>  
(2010/10/5)
- ・ 財務省「財政融資資金運用報告」<http://www.mof.go.jp/jouhou/zaitou/houkoku.htm>  
(2010/10/22)
- ・ 財務省「外国為替平衡操作の実施状況（平成 22 年 8 月 30 日～平成 22 年 9 月 28 日）」  
<http://www.mof.go.jp/feio/monthly/220930.htm> (2010/10/21)
- ・ 財務省「平成 20 年度外国為替資金特別会計財務書類」  
[http://www.mof.go.jp/jouhou/kaikei/syokan/gaitame\\_zaimu20.pdf](http://www.mof.go.jp/jouhou/kaikei/syokan/gaitame_zaimu20.pdf) (2010/10/20)
- ・ IMF「World Economic Outlook (October, 2010)」
  
- ・ 三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング『世代間格差の現状と消費税増税・子ども手当政策のシミュレーション分析』[http://www.murc.jp/report/press/100917\\_1.pdf](http://www.murc.jp/report/press/100917_1.pdf) (2010/10/5)
- ・ 内閣府「国民経済計算」<http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/menu.html> (2010/11/1)
- ・ 統計局「家計調査」<http://www.stat.go.jp/data/kakei/index.htm> (2010/11/2)