



復興と「税制と社会保障の一体改革」の二兎を追え

BNP パリバ証券 チーフエコノミスト 河野龍太郎

1. 経済が悪化している主因は、サプライチェーンの棄損や電力不足による供給制約の発生。企業や家計のセンチメント悪化で総需要が抑制されている側面もあるが、主たる要因は供給制約。供給制約下で総需要刺激政策を行うと、電力需要が増えるなど、経済復興に必要な経済資源が逼迫し逆効果となる恐れも。復興についても、関東圏や東北圏の電力不足などの供給制約が阻害要因となる。行うべき政策は、復興支援と供給制約の解消を狙ったもので、景気刺激策ではない。
2. 関東圏、東北圏の電力不足傾向は今後数年に亘って続き、日本経済の成長を制約する恐れ。製造業の日本離れや海外企業の日本外しが生じるリスクがある。電力不足を緩和するため、電力料金引上げや電力使用权取引を導入すべき。ソーラパネル導入を促す政策も必要。
3. 復興資金は、①子ども手当や高速道路割引などの歳出取り止め、②復興税導入による増税で対応すべき。国債の追加発行での対応は、復興費を将来世代に押し付けることであり、これ以上「将来世代虐待」を行うべきではない。国民自らが財源を負担すれば、有効な復興支援が行われているか、全ての国民が強い関心を持つ。復興を大義名分としたバラマキも回避できる。
4. 「税制と社会保障の一体改革」は同時並行で進めるべき。社会保障問題、公的債務問題の本質は、将来世代や現役世代から高齢者に大規模な所得移転が発生し、世代間不平等を拡大させていること。社会保障の持続可能性への疑念から、現役世代は支出を抑制。社会保障の財源問題を棚上げしたまま、復興のための増税への理解を得ることは困難。復興の名の下に社会的統合を図り、二兎を追うべき。
5. 2015年度のプライマリー赤字半減、2020年度プライマリー黒字達成の財政健全化目標の旗を降ろしてはならない。達成困難な場合は、復興費の償還財源を確保した上で、別勘定で管理することも一つのアイデア。高水準の公的債務を抱える日本は、1～2ポイントの政府の資本コスト上昇が財政危機をもたらす。財政規律はこれまで以上に重要。危機から脱却するための政策（復興支援）が、新たな危機（財政危機）につながることは避けなければならない。
6. 日銀による復興国債の引受は副作用が大き過ぎる。一旦始まれば、復興国債だけでは済まなくなる恐れ。危機対応の政策が恒常化するのが歴史の常。マネタイゼーションの帰結は高率のインフレ率。危機につながる政策は回避すべき。



Weekly Economic Report

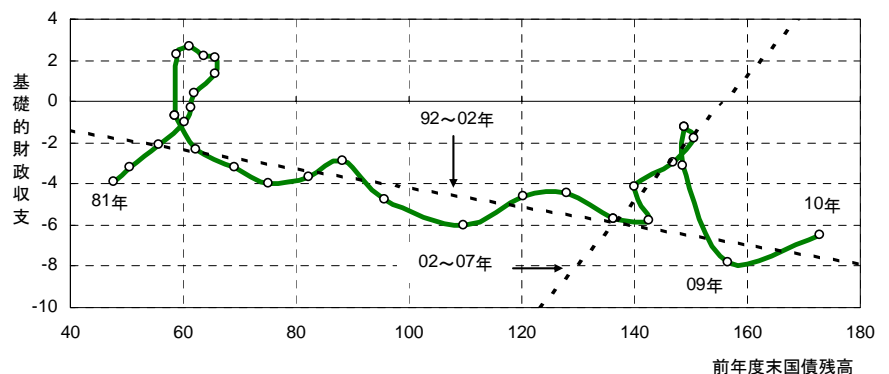
復興税の税目をどうするか 復興と「税制と社会保障の一体改革」の二兎を追え

河野 龍太郎

筆者は、公的債務の持続可能性に対し、強い危機感を抱いている。ここ数年、公的債務の臨界点がいつ訪れるのか、そのマクロ経済的な研究を進めてきたが、今回の大震災への政府の対応次第では臨界点に達する時期がかなり前倒しになるのではないかと、相当に懸念している¹。このため、東日本大震災の復興支援の財源については、これまでのレポートで論じている通り、国債発行で対応すべきではなく、子ども手当や高速道路料金割引などの歳出取り止めと、復興税導入による増税で対応すべきだと考えている²。危機への対応策（復興策）が、新たな危機（財政危機）をもたらす二次災害は何としても避けなければならない。

想定外のショックが経済を襲った時にこそ、経済への悪影響をスムーズ（平準化）するために、増税や歳出削減ではなく、一時的な財政赤字（国債発行）を容認することで復興資金を捻出すべきという反論もあり得る。想定外のマクロ的なショックをもたらす所得の一時的

図1：基礎的財政収支と前年度末国債残高
(中央政府+地方政府、名目GDP比、%)



河野 龍太郎
チーフエコノミスト

加藤 あずさ
エコノミスト

白石 洋
エコノミスト

(出所) 内閣府、財務省資料より、BNPパリバ証券作成

(注) 基礎的財政収支は、国鉄長期債務等の資産・負債の継承や特別会計から一般会計への繰り入れなどによる影響を控除してある

¹ 2011年2月7日付け Weekly Economic Report 『日本国債が暴落する日～日本の公的債務の行方』、2011年3月21日付け Weekly Economic Report 『東日本大地震と公的債務の持続可能性』を参照下さい。

² 復興資金のファイナンスについては、2011年3月28日付け Weekly Economic Report 『復興国債と復興消費税の導入～東日本巨大地震の復興資金の調達』を参照下さい。



な大幅悪化に対し、支出水準を平準化させるために、財政赤字を一時的に発生させ、悪影響を時間的に分散するというのは、経済理論的にも妥当な意見である（これが数少ない、裁量的な財政政策を容認する理論でもある）。ただ、この理論を曲解して、「復興費用を将来世代に押し付けてよい」と捉えてはならない。この理論が妥当性を持つのは、あくまで将来の償還財源を明確にした上で、国債（復興債）が発行される場合においてのみである。

「将来世代虐待」を続けるわけにはいかない

我々は、既に、大震災が生じる前から、将来世代に公的債務の返済を押し付ける形で、財政資金を費消してきた。後述する通り、財源の使途は主に社会保障関係費であり、想定された義務的経費である。不況が原因の場合もあったが、好況期に公的債務の返済は一切なされていない。このことは「経済への悪影響をスムーズにする」という考えとは矛盾する。将来世代が利用するはずの財政資金を先食いしているだけであり、「後は野となれ山となれ」といった無責任な発想に近い。我々はいつまでも「将来世代虐待」を続けることは出来ない³。

6~7割が復興のための増税を容認

幸いにして、世論調査などを見ると、6~7割程度の人が、復興のための増税を容認している⁴。国民全体が一丸となって復興を行うという機運が高まっており、資金的にも国民全てが広く薄く負担することで復興を支援するという点に、多くの人が賛同しているのである。

復興税の税目をどうするか

仮に増税が最終的に国民に受け入れられる場合、次なる問題は、税目を消費税とするのか、あるいは所得税や法人税とするのかである（複数の選択もあるかもしれない）。今回の **Weekly Economic Report** では、この点について検討する。結論を先に言えば、経済理論からの明確な回答はない。恒久的な増税であれば、消費税が経済に対して悪影響が小さく妥当と言えるが、時限的措置であれば、むしろ消費税は問題が大きいかとも言える。より重要な点は、復興を進めると同時に、我々は、大震災以前からの喫緊の課題であった「税制と社会保障の一体改革」も同時に進めなければならないという点である。

「税制と社会保障の一体改革」との整合性

復興税として消費税増税を行い、その後、社会保障の財源にスムーズに衣替えし恒久化することが可能なら、消費税で対応することが望ましい。復興のための財源確保が、「税制と社会保障の一体改革」と同

³ 公債残高の増加と共に、歳出における国債費のウエイトが高まっており、少なくとも将来世代の歳出の選択肢を奪っているのは間違いないことである。既に現在も、国債費は歳出の2割を超え、歳出の硬直化は相当に深刻化している。

⁴ 読売新聞の調査（4月1~3日実施）では、「災害復興の財源とするための増税」について、賛成が60%、反対は32%であった。朝日新聞の調査（4月16~17日実施）では、「震災復興の財源にあてるため、増税することに賛成ですか。反対ですか」との質問に対し、賛成は59%、反対は31%。日本経済新聞社とテレビ東京の共同調査（4月15~17日）では、震災の復旧・復興策を賄う財源について、「震災復興を目的とする増税が必要」が38%、「国債の増発が必要」は13%、「増税と国債増発の両方が必要」は31%と、「増税」と「増税と国債増発の両方」の合計で増税容認派は69%。



じ枠組みの中で進めることができないのなら、所得税や法人税で対応すべきということになるのかもしれない。いずれにせよ、「税制と社会保障の一体改革」との整合性が問われるが、筆者は今のところ消費税で対応すべきではないかと考えている。以下、中間報告と考えて頂きたい。

消費税の優位性

まず、経済学的な観点からの分析である。一般論で言えば、恒久的な増税を考える場合、消費税は経済に対する負荷が最も小さい税の一つである。所得税（所得課税）は働くことに対し罰則を与え、雇用機会を損なう。法人税（法人課税）は税の帰着を考えると、資本課税と同じであり、資本蓄積（投資や貯蓄）に対し罰則を与えることになり、投資機会を損なう。雇用機会、投資機会に悪影響を及ぼすということは、成長機会にも悪影響を及ぼすということになる。一方、消費税（消費課税）は、勤労に対しても直接課税しない、資本や貯蓄にも課税しないと言う意味で、経済への負担が小さく、望ましい税制と言える。人々の消費水準が現在における所得だけではなく、長期を睨んだ所得水準（恒常所得）で決まることを考えると（ライフサイクル仮説）、消費課税は負担を平準化するという点で、所得課税に比べ消費や経済厚生への悪影響が小さい。導入前の駆け込み需要やその後の反動減という景気変動への影響を除くと、所得課税や法人課税に比べ、経済活動に与える影響は比較的小さい。

97年の金融危機は消費税が原因ではない

経済活動に対し中立的で、効率的な資源配分を歪めないという観点に立てば、消費課税が望ましい。こうした理由もあって、社会保障の財源として、多くの専門家が、消費税増税で対応することが望ましいと考えてきた。一方で消費税の悪影響を懸念する人が多いのは、1997年の橋本財政構造改革の直後に金融危機が訪れたためである。しかし、それは、金融システム問題を先送りする中で、財政再建を進めたことが大きな問題だったのであり、消費税増税が原因ということでは決してない。

時限的措置としての消費税増税は適切か

ただ、現在、我々が議論している増税は、復興のための時限的な措置であるため、ここまで論じた消費税の優位性が必ずしも当てはまるわけではない。一時的な所得課税や法人課税ならば、人々の就業行動や貯蓄行動にも、企業の投資行動にも影響はあまりないと言える。反対に、時限的措置として消費税増税を行えば、支出のタイミングに影響を与えて大きな経済の振幅をもたらす可能性がある。人々が消費税増税期間中に耐久消費財や住宅の購入を抑制し、その期間の前と後に大きな支出の山を作ってしまう。

重要なマクロ安定化の視点

税制だけでなく経済政策について一般に言えることだが、政策の副作用として気を付けておかなければならないことは、効率的な資源配分に悪影響を与えてはならないということと、マクロ経済の不必要な振幅を作り出してはならないということの二つである。マクロ経済政策



の目標はマクロ経済の変動を平準化することであり、それゆえ我々はマクロ安定化政策と呼んでいるのである⁵。復興のための臨時措置であるならば、むしろ消費税でない方が良いということになる⁶。

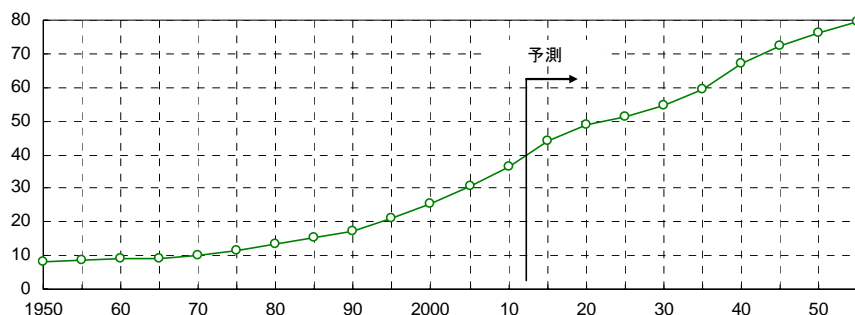
公的債務膨張の主因は社会保障関係費の増大

しかし、ここで忘れてはならない重要な問題がある。それは、「税制と社会保障の一体改革」との整合性である。大震災が生じる前の一丁目一番地の政策は、「税制と社会保障の一体改革」であった⁷。GDPで180%にも及ぶ未曾有の水準まで公的債務（国及び地方の長期債務残高）が膨張しているのは、高齢者の増加で膨らむ社会保障給付を、減少する現役世代の社会保険料で賄えていないために、その不足分を補う国費投入（社会保障関係費）が増大していることが主因である。

拡大の続く世代間不平等

また、そのことは、財政破綻が近づいているということだけでなく、年金や医療、介護など社会保障制度を通じて、現役世代そして将来世代から高齢者に大規模な所得移転が発生し、世代間不平等が拡大を続けているという点でも、大きな問題である（社会保障制度問題、公的債務問題の本質は、世代間不平等の拡大である）。10年前の2000年には4人の現役世代が一人の高齢者を支えていたが、現在（2010年）は3人の現役世代が1人の高齢者を支える状況となっている。さらに、10年後の2020年には2人で1人を支えなくてはならなくなる。

図2：日本の高齢者／現役比率の推移（%）



（出所）国立社会保障・人口問題研究所資料より、BNPパリバ証券作成

⁵ 近年の経済政策を見ると、エコカー補助金やエコポイント制度にはこうした発想が全くなく、不要な経済の波を作り出しているのではないかと、疑いたくなる。2010年11月1日付け Weekly Economic Report 『政府が作り出した不要な経済の振幅～「時間稼ぎ」を繰り返すのか？』を参照下さい。

⁶ 消費税で対応した場合、被災地への還付が難しいという意見がある。一方、所得税や法人税であれば、被災地企業や被災者を除外しやすいという意見がある。復興支援を行う先が被災地であることを考えると、様々な形で還付を行うことは可能ではないか。また、所得税増税や法人税増税の除外対象の線引きは、特に法人税について、難しいのではないかと考えている。事業への震災の影響は、様々な形で、様々な地域で生じている。この点については改めて論じる。

⁷ 2011年1月10日付け Weekly Economic Report 『菅政権に一縷の望み～なぜ「税制と社会保障の一体改革」と「平成の開国」が必要なのか』を参照下さい。



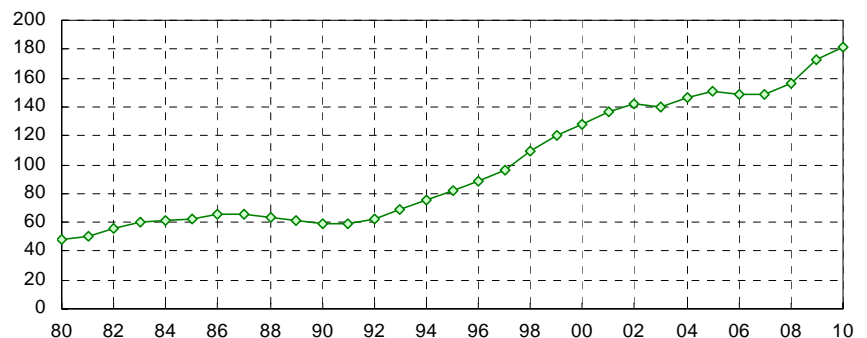
「税制と社会保障の一体改革」 は先送りできない

現状の社会保障制度のままでは、現役世代が負担増にいずれ耐えられなくなる。既に現在においても、制度の持続可能性に対する不信がとりわけ現役世代の支出を抑制し、それが個人消費の低迷、ひいては低成長の原因になっている。ここ数年、将来の社会保障負担や公債発行の将来負担が強く意識され、消費が抑制される「非ケインズ効果」が強まっていると筆者は考えている⁸。財政健全化という観点だけでなく、トレンド成長率を抑制する要因を取り除くという点においても、「税制と社会保障の一体改革」は喫緊の課題であり、「復興」後まで問題を先送りするわけにはいかないのである。「将来世代虐待」をストップすることも、復興同様に重要である。改革を先送りし、財政危機に陥れば、復興を遂行することも出来なくなる。

復興にも社会保障制度の持続可能性確保にも増税が必要

復興のための増税を理解してもらうことに精一杯で、同時に社会保障制度の持続可能性を確保するための増税を国民に受け入れてもらうことは難しい、と多くの政治家は考えるかもしれない。しかし、逆に「税制と社会保障の一体改革」に目を瞑ったままで、復興のための増税を国民に説得することができるだろうか。それは明らかな欺瞞であり、国民も復興だけの増税で済まないことに気が付くはずである（大震災前に、社会保障制度改革を先送りすることが、いかに深刻な事態をもたらすか政府は訴えてきたはずである）。政府は復興にも、社会保障制度改革にも増税が必要であることを丁寧に説明する必要がある。そのことが説得できなければ、復興のための増税も難しいのではないだろうか。もちろん、国民から理解を得るためには、単なる歳出削減だけでなく、議員数や議員歳費、公務員人件費の削減も不可欠である⁹。

図3：国及び地方の長期債務残高（対GDP比、%、年度）



(出所) 財務省、内閣府資料より、BNPパリバ証券作成

⁸ 非ケインズ効果が生じている可能性については、2011年3月7日付け Weekly Economic Report 『貯蓄率の低下が和らいだのはなぜか？強まる非ケインズ効果』を参照下さい。

⁹ 歳出削減努力は引き続き重要だが、歳出削減優先論が増税を先送りすることの言い訳になってはならない。減税を主張する地方自治体の首長を中心とした地域政党への支持の高まりは、財政再建への大きな脅威である。この点については改めて論じる。



同時並行で進めよ

復興の財源確保と「税制と社会保障の一体改革」を同時並行で進めることができるのであれば、複数の税目で増税が行われるよりも、消費税に一本化する方が受け入れられやすいと思われる。消費税を引上げ、まずは復興のための財源に充当し、その後、社会保障の財源に衣替えするというのが分かりやすいのではないだろうか。これが筆者の理想である。

二兎を追うことは可能

被災地域に高齢者が多いことを考えると、社会保障の財源問題を切り離したままでは、復興は完遂しない。復興は東北地方が中心だが、同時に日本の社会全体の復興でなければならない。同じ財政問題として、事実上、「税制と社会保障の一体改革」も復興の青写真の中に組み込むべきであろう。復興の名の下に日本社会が一つになれば、二兎を追うことは可能となるはずである。

商号等/ビー・エヌ・ピー・パリバ証券会社東京支店 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第228号
加入協会/ 日本証券業協会、(社)金融先物取引業協会

レポートの配信に関するご連絡：弊社営業担当者までお願い致します。

内容に関するご質問：電話 03-6377-1603、E-mail: azusa.kato@japan.bnpparibas.com

この文書は有価証券・外国為替等の購入、売却その他の取引を勧誘し、または推奨するものではありません。ご提供いたします情報は、十分信頼できる情報源に基づいておりますが、ビー・エヌ・ピー・パリバ証券会社東京支店は、情報の正確性および完全性について、保証はいたしません。本資料に記載された意見は表記時点での当社の判断を反映したものであり、今後変更されることがあります。当社ないしは当社の関連会社またはそれらの従業員は本資料の情報に基づき有価証券・外国為替等を保有し、または自己勘定で、または他人の委託を受けて売買を行うことがあります。本情報を使用することにより生ずる、直接または間接のいかなる種類の損失に対しても、弊社は責任を負いかねます。この資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたものです。投資に関する最終決定はお客様ご自身でなさるようお願い申し上げます。