

## 不況回復の短期景気対策と財政均衡化の長期戦略

：矢野論説の問題提起と論評 (上)

Short-Run Economic Policies to Recover from Depression and Long-Run Strategies for Fiscal Balance: Comments and Views on Yano's Article (1)

『経営志林』第 59 巻 1 号、2022 年 4 月、pp.83-96.

林 直嗣

### 目次

1. はじめに
  2. 不況対策、財政健全化等の政策への国民世論の要望
  3. 財政健全化の政治的提案を公表する合法的手続き
  4. 「バラマキ合戦のような政策論」の意味
  5. 限定的な無差別配布による財政出動は「バラマキ」か？
  6. 特別定額給付金の経済効果の有効性
  7. 国家衰亡の要因：「パンとサーカス」でローマ帝国は滅亡したのか？
  8. 不況回復の短期景気対策：単年度均衡財政から複数年度均衡財政へ
  9. 財政均衡化の長期戦略：早期健全化基準と財政再生基準  
(以上、本号)
  10. 一般会計の歳入と歳出：歳出超過＝財政赤字の累増トレンド
  11. 成長率低下や財政赤字をもたらした原因 (1)：長期デフレ不況の構造変化
  12. 成長率低下や財政赤字をもたらした原因 (2)：消費税増税と消費・投資の低迷
  13. 成長率低下や財政赤字をもたらした原因 (3)：超低金利・ゼロ金利・マイナス金利政策による金融活動の抑制  
(以上、次号)
  14. 成長回復と財政健全化を達成したレーガン＝クリントン政権の教訓  
：大幅減税、財政支出削減、規制緩和による民活、安定的通貨供給
  15. 成長回復と財政健全化のための長期戦略 (1)：消費税等の減税政策
  16. 成長回復と財政健全化のための長期戦略 (2)：財政支出削減、規制緩和による民活、安定的通貨供給
  17. 少子高齢化時代の社会保障の財源
  18. 脱炭素化政策の財源
- 参考文献  
(以上、次々号)

### 1. はじめに

本稿の目的は、消費税増税不況やコロナ不況などを克服する短期的な景気対策と、大量国債発行で累積した財政赤字を削減し均衡財政を回復する長期的な戦略について、財政の理論や政策だけでなく、経済の理論や政策及び実証分析に基づいて、できるだけ客観的で体系的な経済分析を行い、適切な政策を究明することである。2021 年 11 月に矢野康治

(2021) 財務次官がこれらの諸問題を広範に扱った論説を公刊し、各界の議論を喚起したので、それに対する広範な論評を交えて、できるだけ客観的に科学的に分析を行う。

1973 年の石油ショックにより日本経済は戦後初めてマイナス成長の不況に陥り、1975 年度からは政府は大量の赤字国債発行により不況対策・景気対策を行ってきた。しかし、財政乗数効果は低下し、政策効果は芳しくなく、45 年近くに亘って大量の財政赤字を累積し続け、2020 年度末で長期国債発行残高は 967 兆円、地方債も加えると 1161 兆円、中・短期債も含めると 1391 兆円と世界最悪レベルに累積した。矢野 (2021) が憂えるように「このままでは国家財政は破綻する」と言う懸念が、国民の間に強くもたれていることは確かである。2021 年 9～10 月の内閣府の世論調査では、国民の 22.4% が財政健全化を要望している。

一方で 1989 年から 3%、5%、8%、10% と消費税増税を繰り返してきた結果、民間消費が抑圧され、平均消費性向は低下し、企業の実質の売上や利益が減り、実質投資が減り、給与水準が上がらず、所得税収や総税収が低下し、財政乗数効果が低下して、実質成長率が趨勢的に低下してきた。そして 2019 年からの消費税再増税不況・コロナ不況では、実質成長率は  $\Delta 10.2\%$  と戦後最悪のマイナス成長にまで陥っている。上記世論調査では、新型コロナへの対応を 65.8%、景気対策を 55.5% の国民が要望している。よって当面の短期的経済政策としては、消費税増税不況やコロナ不況を克服する景気対策が最優先課題とされるべきである。その上で景気回復を図りながら、世界でも最悪レベルに大量累積した財政赤字を縮小し、財政均衡化・健全化を回復していく政策を、長期的な戦略として位置づける方針が賢明である。

## 2. 不況対策、財政健全化等の政策への国民世論の要望

内閣府が 2021 (令和 3) 年 9～10 月に実施した「国民生活に関する世論調査」では、「政府に対する要望」として以下の表 1 の通り、医療・年金等の社会保障の整備が 67.4% でトップであり、新型コロナウイルス感染症への対応が 65.8% と 2 番である。調査時期はコロナ感染者数が 1 日 2 万 6000 人もの大爆発をした第 5 波の最中であり、医療には中等症や重症のコロナ患者への対応も含むから、広義のコロナ対策への要望が最も大きいと見られる。社会保障の整備への要望は、国民の根強い生活不安や老後の不安があることを示し、歳出中で最大割合を占めるにも拘わらず、国民が満足感・安心感を得ていない証拠と言える。景気対策は次いで 55.5% と多く、コロナ不況下で生活困窮化が進み、店舗や会社の倒産が相次いだ惨状を反映している。これに対して財政健全化は 22.4% であり、15 位となる。約 1000 兆円の赤字国債発行残高の大量累積で財政破綻するのではないかという懸念は、5 分の 1 を超える国民が持っているが、現下の 6 四半期 (1 年半) に及ぶ消費税増税不況・コロナ不況への対策を優先する要望が短期的には先決であり、財政再建・健全化は長期的な戦略として位置づけられる。2021 年 9～10 月の時期に内閣府が纏めた「国民生活に関する世論」に基づく国民の広範な支持により、その妥当性が裏付けられるであろう。

表 1. 国民の政府への要望：「国民生活の世論調査」 (単位：%)

順番	国民の政府への要望	複数回答	割合
----	-----------	------	----

1	医療・年金等の社会保障の整備	67.4	8.08
2	新型コロナウイルス感染症への対応	65.8	7.89
3	景気対策	55.5	6.65
4	高齢社会対策	51.2	6.14
5	防衛・安全保障	39.4	4.72
6	少子化対策	37.5	4.49
7	雇用・労働問題への対応	35	4.19
8	物価対策	32.9	3.94
9	自然環境の保護・地球環境保全・公害対策	32.2	3.86
10	防災	31.6	3.79
11	税制改革	31.3	3.75
12	外交・国際協力	30.4	3.64
13	資源・エネルギー対策	26.3	3.15
14	教育の振興・青少年の育成	23.9	2.86
15	財政健全化の推進	22.4	2.68
16	治安	22.4	2.68
17	行政改革	21.5	2.58
18	地域の活性化	19.4	2.33
19	東京電力 福島 第一原子力発電所 事故 への対応	17.7	2.12
20	新技術の活用促進・新規産業の育成	17.5	2.1
21	住宅・公共施設・公共交通機関の整備	15.9	1.91
22	東日本大震災からの復興	15.1	1.81
23	科学技術の振興	14.3	1.71
24	中小企業対策	14.2	1.7
25	交通安全対策	13.7	1.64
26	消費者問題への対応	13.1	1.57
27	自殺対策	12.4	1.49
28	農林水産業対策	12.1	1.45
29	地方分権の推進	11.5	1.38
30	男女共同参画社会の推進	10.6	1.27
31	文化・スポーツの振興	10	1.2
32	市民活動の促進	5.2	0.62
33	その他	4.2	0.5
34	無回答	0.8	0.1
	合計	834.4	100

(出典：内閣府、令和3年「国民生活の世論調査」、複数回答可)

### 3. 財政健全化の政治的提案を公表する合法的手続き

矢野康治（2021, pp.93～94）は財政健全化の立場から「このままでは国家財政は破綻する」というタイトルで、「心あるモノ言う犬」としてお話ししたい」と言い、「決定権のない公務員は、何をすべきかと言えば、公平無私に客観的に事実関係を政治家に説明し、判断を仰ぎ、適正に執行すること。しかしこれはあくまで基本であって、単に事実関係を説明するだけでなく、知識と経験に基づき国家国民のため、社会正義のためにはどうすべきか、政治家が最善の判断を下せるよう、自らの意見を述べてサポートしなければなりません。」と主張する。財務官僚が国家財政を語る場合、財政学・財政政策論は社会科学の一部である故、科学的で客観的に正しい現状分析や政策提言を行うことは有益である。しかし逆に、非科学的で主観的な政治的進言・発言を政治的行為として行うことは有害となり得るものであり、国家公務員法で禁止されている。「社会正義のためにはどうすべきか」と言うのは価値判断であり、その価値判断の意味内容は様々であるので、ある人の価値基準では正義と感じられても、別の人のそれでは悪と感じられる。双方（ないし誰も）の厚生（welfare）を共に高める（better off）改善を、パレート改善的（Pareto improving）と言うが、この客観的基準に照らしてパレート改善的な政策提言は正当化される。よって主観的な価値判断を進言する場合には、それが国民の多数にとりパレート改善的となるか否か厳密に検証した上で、呉々も慎重に行う必要がある。厳密な検証もなく自分だけの判断でこれが最善だと公言することは、主観的な政治的行為となる。

財務省財務総合政策研究所では『フィナンシャル・レビュー』という学術的ジャーナルを発行しているので、まずその査読を受けて科学的・学術的な論文として審査に通過したら、そこに掲載すればよい。その手続きをせずに、いきなり商業誌に掲載したことは、そもそも科学的・学術的論文ではなく、一個人の主観に基づく政治的見解・論説と言える。

国家公務員法では以下の通り、国家公務員は「人事院規則で定める政治的行為」をしてはならないと定めている。「（政治的行為の制限） 第一百二条 職員は、政党又は政治的目的のために、寄附金その他の利益を求め、若しくは受領し、又は何らの方法を以てするを問わず、これらの行為に関与し、あるいは選挙権の行使を除く外、人事院規則で定める政治的行為をしてはならない。」よって科学的客観的な発言を除き、国家公務員が個人の政治的な主観的発言を政治的行為として行うことは違法行為となる。

また矢野（2021, p.93）が「吏道（役人道）の基本を見事に示している」と賞賛する「後藤田五訓」に従うのであれば、財務省の事務次官が仕える財務大臣や内閣総理大臣など行政府の長に対して先ず進言すべきであり、それを踏み外していきなり査読制でない商業誌に掲載することは、「吏道（役人道）の基本を見事に」踏み外した主観的行動ではないか。上司の職務上の命令に反して、一個人の政治的活動として行ったことになるので、「財務（事務）次官」という肩書きを使ったことは国家公務員法違反となるのではないか。

国家公務員法では、「（法令及び上司の命令に従う義務並びに争議行為等の禁止） 第九十八条 職員は、その職務を遂行するについて、法令に従い、且つ、上司の職務上の命令に忠実に従わなければならない。」と定めているので、上司である財務大臣や総理大臣の職務上の命令に従わない場合は、違法行為となる。

これに関して、松野博一官房長官は2021年10月11日の記者会見で「財政健全化に向けた一般的な政策論について私的な意見として述べたものと承知している」との見解を示した。矢野氏の発言は財務省内部や財務大臣などとの協議を経て「財務省公式見解」とし

て統一的に纏められたものではなく、財務事務次官の肩書きは使うべきではなく、当然「矢野康治の私的な見解」と断り書きを明記すべきである。『フィナンシャル・レビュー』では「掲載の論文などの内容はすべて執筆者個人の見解であり、財務省や財務総合政策研究所の公式的な見解を示すものではありません」と明記してある。所属機関の公式見解でない場合は、通常は「本稿は私個人の見解であり、財務省見解とは一切関係なく、したがって財務次官としての見解でもありません」と断り書きを書くべきであるが、その常識的ルールが守られていない。これでは「心ない主観的モノを言う犬」になってしまうので、その意味でも財務次官という国家公務員の職務規定に違反するのではないか。

矢野（2021, p.92）は「やむにやまれぬ大和魂か、もうじっと黙っているわけにはいかない、ここで言うべきことを言わねば卑怯でさえあると思います。」と言うが、財政運営の問題点を指摘する動機は、正しい財政理論・財政政策論と現実とが乖離する場合に、それをパレート改善的に是正する「政策的良心・価値判断」である。しかし、財政理論・財政政策論に基づいて現実を客観的・科学的に分析・検討をすることなく、全く無関係の「大和魂」を無理矢理引っ張り出してきて根拠としている。「大和魂」とはどういう意味であり、それを矢野氏だけが持っていて、今まで役所の外部の雑誌などで上司に反論を唱えなかった事務次官たちは「大和魂」が無いというのか。アメリカ合衆国で同様な問題が生じた場合に、事務次官は「アメリカ魂」に基づく発言をするのか。中華人民共和国で同様な問題が生じた場合には、事務次官は「中華魂」に基づく発言をするのか。これは民族主義的な主観であり、客観的・普遍的な妥当性はない。

#### 4. 「バラマキ合戦のような政策論」の意味

矢野康治（2021, p.92）が放漫財政を心配する懸念は理解できるが、理論的には不整然として辻褃が合わない部分が多い。「最近のバラマキ合戦のような政策論を聞いて」と言う際に「バラマキ合戦」の理論的な定義がないので、理論的には誤解を招く。「バラマキ」とは何を意味するのか？ 辞書では「ばらばらに散らしてまく。方々にまき散らす。金銭や物品を多くの人に配る。」と定義されている。それ自体は客観的な事実判断（objective fact judgment）を表示して、主観的な価値判断（subjective value judgment）を伴う言葉ではない。

2020年のコロナ禍で4月7日から政府の緊急事態宣言により経済活動の7割自粛を迫られ、国民の所得が大幅に減少したのを受けて、2020年4月27日付で住民基本台帳に登録された住民（外国人を含む）1人1人に対して無償で10万円を特別に「無差別に給付」（バラマキ）したことは、後述のアンケート調査などを見る限り国民からは概ね肯定的な主観的価値判断・評価を受けたと見られる。ただしそれで十分であるという意味ではない。その費用は給付事業費12兆7,344億1400万円、事務費1,458億7900万円であり、総額12兆8802億9300万円であり、2020年度名目GDP536兆円の2.4%に相当するが、その財源は赤字国債発行であった。

このように限られた財源を特定の財貨・サービスないし特定対象者に絞った公共支出のために支出することは、限定的なバラマキであり、財源の裏付けもあるので、国民からは肯定され得る。しかし、不特定多数の物を不特定多数の国民のために無償で無限定に「無

差別に配布」(バラマキ)することは、財政収支ないし費用対効果の観点で有効ではなく、財源不足をもたらすことは確かにある。この場合には「バラマキ合戦のような政策論」と呼ぶことが妥当であり、主観的価値判断としては否定的に評価されるであろう。

したがって「無差別に配る」という意味での「バラマキ」でも、政策評価としては正しい場合と正しくない場合があるが、個々の政策・対策を何ら厳密な分析・検証もすることなく、単純にアプリアリ(先験的)に「バラマキ」はすべて良くないと即断することは間違いである。矢野(2021, p.92)の「最近のバラマキ合戦のような政策論」という曖昧な表現は、個々の政策・対策の厳密な経済分析に基づく検証を欠いており、不正確であり、この間違いに該当する。

自民党の高市早苗政調会長は2021年10月10日のNHK番組で、財務省の矢野康治事務次官が与野党の経済政策を「バラマキ合戦」と指摘したことを「大変失礼な言い方だ」と批判したが、事業対象を限定しており特定の財源手当を合法的にできていて、かつ政策効果が有効であれば、その財政政策・対策は悪い意味の「バラマキ」とは言えない。

## 5. 限定的な無差別配布による財政出動は「バラマキ」か？

矢野(2021, p.92)は、「かつて松下幸之助さんは、「政府はカネのなる木でも持っているかのように、国民が助けてほしいと言えれば何でもかなえてやろうという気持ちでいることは、為政者の心構えとして根本的に間違っている」と言われたそうですが、これでは古代ローマ時代のパンとサーカスです。誰がいちばん景気のいいことを言えるか、他の人が思いつかない大盤振る舞いができるかを競っているかのようでも」とあると言う。この発言は、事実誤認であり、無差別配布(バラマキ)の意味を正確に理解できていない。

(a) 政府が2020年コロナ大不況の中で10万円の特別定額給付に限定してどの国民にも無差別に配布(バラマキ)したことは、国民の諸々の要求全てに対して応えたものではないので、財政破綻をもたらすものではない。下記のアンケート調査の結果では、十分な金額ではないが、国民の大多数から支持された。2021年12月に岸田内閣では、経済的に困難な学生や住民税非課税世帯の子供に限定して10万円(現金で5万円、クーポンで5万円)を特別給付する提案をしたが、現金給付とクーポン配布を併用すると、非課税世帯を区分けする事務費用やクーポン印刷費用など約1200億円もかかる試算であり、費用対効果の点で無駄な出費が増える可能性もある。地方自治体の反対もあり、結局は全額現金給付も認めることとなった。

ところが、(b) 10万円特別給付であれ、マスクであれ、うがい薬であれ、消毒用アルコールであれ、殺菌石鹸であれ、20万円もする殺菌空気清浄機であれ、国民が欲しいという対象物は何でも、全ての国民に無限定に無差別に配布(バラマキ)する場合には、確かに国家財政は破綻する。

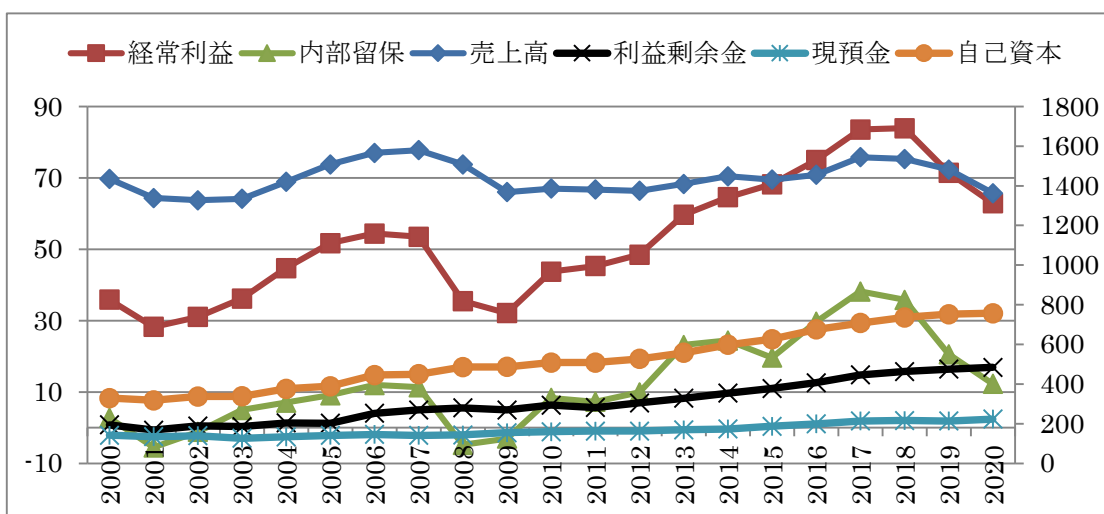
野党も与党もある限定された金額の特定の物品・サービスを、どの家庭にも無差別で配布(バラマキ)するという場合は、(a)の場合であって、(b)の場合ではないので、国家財政が破綻するわけではない。それに通常は配布する相手に対して所得制限など付帯条件を幾つか付けるので、無限定の無差別配布(バラマキ)は余程の緊急事態を除けばないといえる。

矢野氏は (a) の場合も (B) の場合も識別せずに非難しているが、これは不正確である。地球は有限でありその地球上に存在する全てのものも有限であるので、「国民が助けてほしいと言えどもかなえてやろう」などと言うこと自体が誇張・幻想であり、そのような際限のない財貨・サービスのバラマキ（無限定の無差別配布）を主張する愚かな政治家は野党にも与党にもいる訳ではない。(B) のような際限のないバラマキを主張した政治家がいたとしたら誰なのか、矢野氏は答えるべきであろう。

## 6. 特別定額給付金の経済効果の有効性

矢野（2021, p.96）は「十万円の定額給付金も死蔵されるだけ。国内に目を転じれば、これはあくまでマクロで見た数字ですが、家計も企業もかつてない“金余り”状況にあります。特に企業では、内部留保や自己資本が膨れ上がっており、現預金残高は 259 兆円（2020 年度末）。コロナ禍にあっても、マクロ的には内部留保のうちの現預金が減っていません。」と指摘する。しかし統計数字の引用の仕方は不正確で、出典の記載もないので、信憑性に欠ける。

図 1. 企業の売上高、経常利益、内部留保、利益剰余金、現預金残高、自己資本の推移



(注) 単位は兆円。売上高、利益剰余金（内部留保の蓄積残高）、現預金残高、自己資本は右軸。他は左軸。

(出所：財務省法人企業統計より筆者が作成)

財務省の法人企業統計によれば、2019 年度から消費税増税不況やコロナ不況により 2 年連続で企業業績が悪化し、2019 年度から 2020 年度にかけて、年間フロー量の売上高は 8.1%減の 1362 兆 4696 億円へ、経常利益は 12.0%減の 62 兆 8538 億円へ、内部留保（＝社内留保）は 4.9%減の 12 兆 2920 億円へといずれも大きく減少した。とりわけコロナ不況の影響が大きかった「運輸業、郵便業」の経常利益は 124.8%も減少し、飲食、宿泊などの「サービス業」は 25.3%減だった。民間設備投資は 5.0%減の 41 兆 8314 億円となった。年間フロー量である内部留保が減少したのは、IT 不況後の 2001 年度、リーマンシヨ

ック不況後の 2009 年度、東日本大震災不況後の 2011 年度、消費税 8%増税後の 2015 年度であり、2019 年度の消費税増税不況後と 2020 年度のコロナ不況後でも大きく減少した。

しかし、当期純利益から配当金等を引いた内部留保が減少してもプラスである限り、内部留保の蓄積残高である「利益剰余金」（金融・保険業を除く）は増加し、前年度末に比べ 2020 年度末には 2.0%増加して 484 兆 3648 億円となった。蓄積残高である利益剰余金が減少したのは、IT 不況後の 2001 年度、リーマンショック後の 2009 年度、東日本大震災不況後の 2011 年度であった。消費税 8%増税後の 2015 年度、2019～2020 年度の消費税 10%増税不況・コロナ不況の後でも更に減るはずであったが、逆に増えたのは、深刻な消費不況で売上高が激減して設備投資の減少により内部留保が投資に使われなかったためである。そのため利益剰余金は、2012 年度以来、9 年連続で過去最高を更新した。

よって、内部留保は 2018 年度の 35.8 兆円から 2019 年度では 20.6 兆円へ、2020 年度では 12.3 兆円へと約 3 分の 1 にまで激減したにも拘わらず、内部留保の蓄積である利益剰余金は 9 年連続で少しずつ増えている訳である。しかし 2017～2020 年度にかけて、利益剰余金増加率は、9.9%、3.7%、2.6%、2.0%と下がり、自己資本増加率は 4.8%、4.0%、2.2%、0.7%と下がっているので、「膨れ上がっており」と言う記述は不適切な誇張である。よって矢野（2021, p.96）が「特に企業では、内部留保や自己資本が膨れ上がっており」というのは、完全な事実誤認であり、「内部留保」とその蓄積残高である「利益剰余金」とを勘違いした錯覚である。

法人企業の現預金残高を見ると、IT 不況後の 2001 年度、リーマンショック当時の 2007～2008 年度、消費税 10%増税時の 2019 年度に減少した。しかし、コロナ不況時の 2020 年度にはやや増えている。2017～2020 年度にかけて、現預金増加率は 7.5%、0.8%、-0.9%、4.4%と変化しており、特に「金余り」と言うほど増えている訳ではない。

また日本銀行の資金循環勘定によれば、民間事業法人（非金融）が保有する 2020 年度末（2021 年 3 月）の現預金残高は、326 兆円まで積み上がった。矢野氏の「259 兆円（2020 年度末）」という数字とはかなり違うので、矢野氏はどこからその数字を引用したのか、出所を明記しなければ信憑性に欠ける。2019 年度末のそれは 283 兆円であったから、前年度比では 43.4 兆円、15.7%の増加であった。矢野氏が「259 兆円（2020 年度末）」というのであれば、前年の 283 兆円に比べて減少したことになるため、「マクロ的には内部留保のうちの現預金が減っていません」というのは事実誤認となり、自己矛盾である。

また矢野（2021, p.96）は「家計も企業もかつてない“金余り”状況にあり」と言うが、現預金の全てが「金余り」という訳ではない。経済活動に必要な量を理論的・実証的に特定して初めて、それを超える量が「金余り」だと判定できるが、そうした客観的な経済分析を何もせずに単なる感情論で「金余り」と言うのは、事実誤認である。

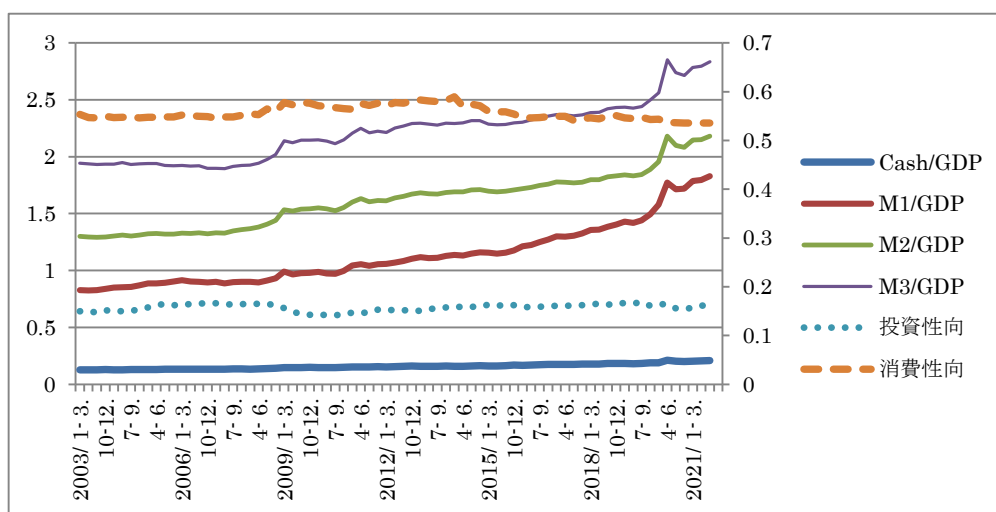
貨幣（現金通貨と預金通貨）の 3 大保有動機は、財貨・サービスを取引するために必要な取引動機（transactions motive）、将来の不測の事態に備えて保有する予備的動機（precautionary motive）、及び資産運用益を得る金融取引のための資産（投機的）動機（asset or speculative motive）がある。前二者は古典派が指摘した保有動機であり名目所得  $PY$  ( $P$ =物価、 $Y$ =所得) に依存するので、 $m(PY)$ ,  $m'>0$  と表せ、後者はケインズが流動性選好  $L$  と呼んで指摘した保有動機であり名目利子率  $i$  に依存するので、 $L(i)$ ,  $L'<0$  と表記できる。よって貨幣需要関数は名目で、 $MD=m(PY)+L(i)$  と表せる。貨幣  $M$  の所得



流通速度を  $V$  とすると、 $MV=PY$  ゆえ、取引動機と予備的動機に基づく貨幣需要は  $MD = m = (1/V)PY = kPY$  と表せる。ただし  $k$  は名目所得に占める貨幣量の割合、つまり名目所得を実現するのに必要な名目貨幣量を表し、所得流通速度  $V$  の逆数である。提唱者に因んでマーシャルの  $k$  (Marshallian  $k$ ) と呼ぶ。両辺を物価  $P$  で除すと、実質貨幣需要関数は、 $MD/P = kY + L(i)$  と表せる。この式が、取引動機、予備的動機、資産動機の全てを含む貨幣需要関数を表すので、実際の統計データを使って計測すれば、それぞれの保有動機に基づいて必要な貨幣需要量を客観的に測定できる。詳細は貨幣需要関数に関する林 (1991) などの学術論文を別途参照されたい。ここではマーシャルの  $k$  を活用した簡便な統計分析を行う。

図2の通り現金通貨のマーシャリアン  $k$  (Cash/GDP) は、2003年の0.13から2021年の0.20までトレンドとして増加しているが、トレンドから上方に乖離した現実値は特にはなく、特に「金余り」は生じていない。「かつてない金余り」状況」という認識は、何ら実証的根拠のない事実誤認である。M1 (=現金通貨+預金通貨) のマーシャリアン  $k$  (M1/GDP) は、2003年の0.83から2021年の1.83までトレンドとして増加しており、2008年のリーマンショック不況と2011年の東日本大震災不況の後にトレンドからやや上に乖離したが、2019年の消費税増税不況と2020年のコロナ不況の後には突出して大きく上に乖離している。現金通貨は「金余り」と言えるほど特に増えていないので、特に「金余り」と言えるほど増えたのは預金通貨である。よって現金通貨と預金通貨を厳密に識別して分析する必要があり、「現預金残高」という括りで見るのは稚拙な間違いである。現金通貨は増えていないのに、何故預金通貨が急増したか、を経済分析しなければならない。よって現金通貨の「金余り」ではなく、消費性向の低下や将来不安に基づく予備的動機の増大によって、現金の保有を増やさず預金する率が急増したと言える。よって矢野氏が言った「金余り」という感情的表現は、何ら実証的な裏付けのない事実誤認である。同様の上方乖離はM2やM3のマーシャリアン  $k$  でも観察できるので、確かに裏付けられる。

図2. マーシャルの  $k$  と消費性向、投資性向



(注) 消費性向と投資成功は右軸、他は左軸。

(出所：内閣府 GDP 統計と日本銀行通貨統計から筆者作成)

消費性向を GDP 統計の四半期データで分析すると、2014 年 4 月の消費税増税不況では 0.59→0.57 に低下し、2019 年 10 月の消費税再増税不況とコロナ不況では 0.548→0.543→0.535 に低下しているの、消費用の現金を節約して預金に回していることが分かる。投資性向を分析すると、2008 年 9 月リーマンショック不況では 0.166→0.142 に低下し、2019 年 10 月からの消費税再増税不況とコロナ不況では 0.169→0.161→0.155 に低下しているの、投資を控えて預金に回していることが分かる。こうした不況により消費が減退し、実質の売上や利益が減り、実質的な物的売上量が減少したので、増産をするための投資も減少した。だからこそ消費や投資に回るべき「お金」が預金に向かったのである。投資を増やすためには、消費税減税など減税政策によって消費を増やすことが先決であり、売上や利益を増やし、特に物的売上量を増やす必要があるが、現在はこの好循環が切斷されている。よって矢野氏が「十万円の定額給付金も死蔵されるだけ」という感情的表現は、理論的にも実証的にも根拠のない事実誤認である。

また民間研究機関によるアンケート調査によっても、矢野氏の発言は事実誤認であることが証明される。ニッセイ基礎研究所（2020）が 2020 年 6 月末に実施した表 2 のアンケート調査では、10 万円特別定額給付金の使い道は圧倒的に「生活費の補填」（53.7%）が多く、2 位が「貯蓄」（26.1%）、3 位が「国内旅行」（10.1%）である。他方で「辞退」（2.1%）や「寄付」（1.5%）も僅かながらある。上記の統計データの検証で明らかとなったように、「金余り」どころではなく、人々の過半数の 54% は生活資金が足りなくて補填に使っている。次が生活不安や将来不安から予備的動機が増大して、26% が貯蓄に回している。特別定額給付金の総額約 12.9 兆円のうち約 6.9 兆円は生活費補填に使われたので、これがなかったら名目 GDP は、2019 年第 4 四半期から 2021 年第 1 四半期までで、消費税増税不況による損失 4.8 兆円＋コロナ不況による損失 8.7 兆円＋生活費補填分 6.9 兆円＝20.4 兆円のみ低下したと推計される。また約 3.4 兆円が生活不安や将来不安に対する予備的動機から貯蓄に回り、預貯金残高を増やしたと推計される。生活不安や将来不安に対する予備的動機から貯蓄することは、古典派もケインズ派も認めてきた正当な保有動機であり、矢野氏が「死蔵」というのは単なる感情的な錯誤である。理論的な根拠や統計データの調査分析による根拠が全く欠けている。

表 2. 年代別に見た特別定額給付金の使い道（上位 10 位、複数選択）

		全体	20 歳代	30 歳代	40 歳代	50 歳代	60 歳代
度数		2062	320	402	474	399	467
1 位	生活費の補填	53.7	45.0	56.0	56.5	54.4	54.4
2 位	貯蓄	26.1	30.9	35.3	28.1	21.6	16.7
3 位	国内旅行	10.1	6.6	7.2	9.3	10.3	15.6
4 位	家電製品やAV機器の購入・買い替え	9.7	7.2	9.2	8.6	10.0	12.8
5 位	マスクや除菌グッズなどの衛生用品の購入・買い替え	9.7	7.5	9.5	8.9	9.8	12.2
6 位	外食	9.0	8.8	8.0	9.5	8.0	10.3
7 位	子どもの教育	7.0	3.4	7.2	13.5	8.0	1.9
8 位	ファッション	5.9	9.1	7.5	6.1	3.8	4.1
9 位	家具やインテリアの購入・買い替え	5.9	10.6	6.5	4.4	4.3	4.9
10 位	投資	4.8	6.9	6.2	4.6	3.5	3.6
	医療（健康診断や予防を含む）	4.8	5.3	3.2	3.6	3.8	8.1

(注 1) 順位は全体のもの

(注 2) 全体より±5%に網掛け

(出典：ニッセイ基礎研究所(2020))

性別では、女性は「貯蓄」や「ファッション」、「マスクや除菌グッズなどの衛生用品の購入・買い替え」、「国内旅行」が多く、男性は「投資」が多い。投資の元は貯蓄であり、銀行以外の株式市場に向かって株価を趨勢的に上昇させてきた。年代別では、30歳代は「貯蓄」、40歳代は「子どもの教育」、60歳代は「国内旅行」が多い傾向がある。ライフステージ別に見ると、子育て世帯は「子どもの教育」や「育児や保育関連」、シニア世帯は「国内旅行」や「家電製品やAV機器の購入・買い替え」などの必需性の低い選択的消費が多い傾向がある。年収別に見ると、低年収層では「生活費の補填」、高年収層では「外食」や「旅行」、耐久消費財の購入など必需性の低い選択的消費のほか、「ふるさと納税」が多い傾向がある。特別定額給付金の使い道で「寄付」選択者は子育てが終わったシニア層が、「辞退」選択者は大学生などの若者が多い。いずれも新型コロナの感染拡大による経済的な悪影響を直接的にさほど受けておらず、家計支援の必要性が低い層の行動と言えよう。

アンケート調査の通り、特別定額給付金の54%は生活費補填に、26%は予備的動機による貯蓄などに使われたのであり、矢野氏が言うように「死蔵」された訳では全くない。ニッセイ基礎研究所の調査結果は、理論的にもほぼ整合性があり、特別定額給付金の政策的効果をアンケート調査で実証的に裏付けている。逆に矢野氏の「十万円の定額給付金も死蔵されるだけ」という感情的主張は、理論的にも実証的にも根拠がない事実誤認である。

## 7. 国家衰亡の要因：「パンとサーカス」でローマ帝国は滅亡したのか？

矢野(2021, p.92)は、「これでは古代ローマ時代のパンとサーカスです。誰がいちばん景気のいいことを言えるか、他の人が思いつかない大盤振る舞いができるかを競っているかのようでもあり、かの強大な帝国もバラマキで滅亡(自滅)したのです。」と言うが、この発言は事実誤認であり、歴史の偽造に該当する。

吉村忠典(2003)などによると、古代ローマ帝国は奴隷制や属州から搾取した富によりローマ市民の労働を軽減し、詩人ユウェナリスによれば、ローマ皇帝はローマ市民の政治的関心を無くして口封じをするため投票権を剥奪する代わりに、パン(小麦粉)とサーカス(格闘技などの見世物)(*panem et circenses*)を無償で提供した。つまりパンとサーカスの無償配布は、あくまで投票権剥奪の代価である。現代では投票権剥奪の代価として、パンとサーカスを無償配布している訳ではないので、不正確に間違えた歴史的比喩である。しかも皇帝は公の場所で各市民にパンを配給したため、物乞いで受給する者は恥であるとして排除されたので、無差別の配給(バラマキ)ではなかった。更に実際には焼いたパンを無差別に配給した訳ではなく、原料の小麦粉を配布したので、市民は小麦粉からパンを焼く労働をする必要があった。サーカス場(格闘技場)も無限に広くはないので、入場制限があった。「他の人が思いつかない大盤振る舞いができるかを競っている」という比喩は、的外れな誇張と言える。「かの強大な帝国もバラマキで滅亡(自滅)したのです」と言うのも、事実誤認である。ローマ帝国は395年に東西に分裂した後に、イスラム帝国の侵攻によりエジプトやシリアなどの穀倉地帯を失ったため、パンとサーカスの無差別配給

(バラマキ)を廃止したが、それでも476年に滅亡した。

本村凌二(2018)によれば、ローマ帝国滅亡の原因は多数あるが、主要因としては3つを挙げることができる。(1)経済の衰退:奴隷制を採用していたので、より効率化する合理化やイノベーションが進まず、インフラなど諸施設が劣化し、経済効率が悪化したこと。(2)国家の衰退:軍隊が力を持つようになって皇帝の制御が効かなくなり、軍隊を支える財政基盤も弱体化したこと。(3)一神教への変化:多神教の時代には異教徒や異民族を認める寛容性があったが、キリスト教の一神教の時代になったため異教徒や異民族に対する寛容性がなくなり、対立や紛争が増えたこと。

更に追加すれば、395年に東西の帝国に分裂して国力が半減し、イスラム帝国やゲルマン人の侵攻により更に衰退し、軍部の台頭を背景に476年には西ローマ帝国は軍事クーデターのために滅亡した。しかし800年には神聖ローマ帝国として復興し、1806年まで西ローマ帝国の後継として1000年近く存続した。東ローマ帝国は軍事的防御を固めることで、分裂後も1000年近く存続した。しかし、十字軍やオスマン帝国の侵攻により1453年に滅亡した。コンスタンチノープル陥落で多くの知識人はイタリアなど西欧へ亡命し、それが近世のルネッサンス(文芸復興)を開花させた。「パンとサーカスでローマ帝国は滅亡した」と軽んじるほど、かのローマ帝国の衰亡は単純ではない。

## 8. 不況回復の短期景気対策:単年度均衡財政から複数年度均衡財政へ

矢野(2021, p.92)は「数十兆円もの大規模な経済対策が謳われ、一方では、財政収支黒字化の凍結が訴えられ、さらには消費税率の引き下げまでが提案されている。まるで国庫には、無尽蔵にお金があるかのような話ばかりが聞こえてきます。」というが、この発言も妥当性を欠いている。「数十兆円もの大規模な経済対策」は、消費税増税不況やコロナ不況のような有事にはその経済的損失を少しでも軽減するために必要であって、税収等の財源の範囲内でできれば勿論好ましいものの、大きな税収も見込めない不況時には赤字財政・赤字国債発行に頼ることは、短期的にはやむを得ない。これはケインズ理論でも正統派(新古典派・新自由主義派)理論でも認めている。

矢野(2021, p.96)自身も「平時は黒字にして、有事に備える」という良識と危機意識を国民全体が共有する必要がある、歳出・歳入両面の構造的な改革が不可欠です。」と指摘しているのではないか。単年度の中で平時には黒字にして有事に備えるが、単年度全体を通じては均衡財政を維持するのが、古典派的な単年度均衡財政論である。それに対して複数年度に跨がって平時には黒字にして、コロナ不況時のような有事には思い切った赤字財政出動によって国難を乗り越え、複数年度全体で財政均衡化を目指すのが、ケインズ理論や正統派理論の複数年度均衡財政論である。アメリカ・レーガン政権で1985年に制定したグラム＝ラドマン法(財政均衡化法)は、複数年度均衡財政論である。矢野氏の指摘はそのどちらかを特定するものではなく、曖昧で不正確である。

日本では1973年の石油ショック後の1975年以来、赤字国債大量発行を認める特例措置を毎年度講じてきたため、「平時は黒字にする」ことが望ましいとしても、政府や財務省はそれを実現できずに平時から複数年度に亘って赤字を垂れ流し続けてきた。よって、2四半期以上マイナス成長が続く不況・景気後退のような有事において、矢野氏のように赤

字国債発行による積極的な赤字財政出動はやるべきではないと言うと、赤字国債特例法に違反する考え方であり、「平時では赤字を垂れ流し続け、有事には積極的な赤字財政政策をしない」という結論になるので、矛盾した言行不一致となるのではないか。

高市早苗政調会長は「基礎的な財政収支にこだわって本当に困っている方を助けない。未来を担う子供たちに投資しない。これほどばかげた話はない」と反論したが、パレート改善的な政策的価値判断に基づく短期の不況対策、および長期の複数年度均衡財政論としては、財政理論・財政政策論的に正しい。

矢野（2021, p.92）が指摘する通り、「財政黒字化の凍結」は確かに長期的には好ましくない。しかし、不況時では短期的にはやむを得ないのであり、今回はそれに該当する。古典的自由放任主義＝レセ・フェールでは、総財政支出  $G$ ＝総税収等  $T$  という単年度均衡財政が望ましいとされ、現行財政法でもそれを謳ってはいる。しかし、ケインズ理論や正統派理論では、単年度均衡財政を必ずしも守らなくても、景気の数循環で財政が均衡すれば良いという複数年度均衡財政の考え方を妥当としている。それゆえ、1973年石油ショック不況後の1975年度から赤字国債特例法を制定して、赤字国債の単年度発行を国会で承認・決定したのである。これは国家として単年度均衡財政を特例法により棚上げし、複数年度均衡財政を採用したことを意味する。

ただしケインジアン垂流や MMT（現代貨幣理論）のように、赤字国債を発行し続けて、財政赤字を放漫に垂れ流し拡大し続け、均衡財政を何時までも回復しなくても良いとする放漫財政論は、国民の将来の租税負担を大幅に高めたり、戦時中のようにハイパーインフレにより国債保有者の資産価値を激減させる結果をもたらす危険性がある。よって、これに対しては矢野（2021, p.92）の指摘が正しく、放漫財政論は「まるで国庫には、無尽蔵にお金があるかのような話」と見なされ、パレート改善的な政策的良識もなければ財政理論的にも間違いである。また現行財政法と特例法の立法趣旨にも違反する。

高市早苗政調会長は2021年10月10日、「財政規律を巡り2025年度に国と地方の基礎的財政収支（プライマリーバランス、PB）を黒字化する政府の目標」に言及し、「岸田文雄首相は単年度主義の見直しを唱えているが、一時的にPBについて凍結に近い状況が出てくる」と説明した。これは不況時の短期では赤字財政出動を積極的に実施するが、長期的戦略としては均衡財政を目指すという複数年度均衡財政論に立脚する考え方であり、ケインジアン垂流や MMT のような無責任な放漫財政論ではない。

## 9. 財政健全化の長期戦略：早期健全化基準と財政再生基準

矢野（2021, p.92）は、「私は一介の役人に過ぎません。しかし、財政をあずかり国庫の管理を任された立場にいます。」と言うが、これは職権を一部逸脱した発言である。辞書によれば「管理」とは2つの意味があり、「保管 charge, care」の意味だけでなく、「管理、経営、統制、制御、監督; administration, management, control, supervision」という強い意味もある。この前者の意味で、矢野氏は保管事務処理を「管理」と称しているが、「管理」のもう一つの意味を無視ないし忘却していると見られる。国庫の収入と支出とを審議・決定・制御する管理・決定権限はあくまでも立法府たる国会にある。その決定に従って行政府・官庁は、収入と支出の「保管」をする事務処理を行うので、事務処理権限は

あるが、後者の意味での管理・決定権限はない。

矢野（2021, p.93）は、「すでに国の長期債務は 973 兆円、地方の債務を併せると 1166 兆円に上ります。GDP の 2.2 倍であり、先進国でずば抜けて大きな借金を抱えている。それなのに、さらに財政赤字を膨らませる話ばかりが飛び交っているのです。」と言うが、統計は時系列的にいつも変化しているので、「2020 年度末において」というように時点と出典を明記しないと粗雑であり、信憑性を欠く。何時の統計なのか、どこの統計なのか、明記する必要がある。

2020（令和 2）年度末（3 月）時点では、財務省統計によると、国の長期債務残高は補正予算の段階で 967 兆円、内閣府統計の名目 GDP（536 兆円）比では 180%であり、地方のそれは 193 兆円で、対 GDP 比 36%である。国と地方の合計では 1161 兆円で、対 GDP 比 212%である。矢野氏の引用したデータは、補正予算段階かそれ以前のものか、不正確である。また、国と地方の短期債や中期債、借入金などを全て含めると、総債務残高は 1391 兆円で、対 GDP 比 259%ともっと大きくなり、先進 7 カ国中では日本は最悪である。

表 3. 対 GDP 比の総債務残高ランキング（2021 年 10 月）

順位	名称	単位:%
1 位	ベネズエラ	304.13
2 位	スーダン	272.92
3 位	日本	254.13
4 位	ギリシャ	211.22
5 位	エリトリア	184.9
6 位	カーボヴェルデ	158.12
7 位	バルバドス	156.76
8 位	イタリア	155.81
9 位	シンガポール	154.9
10 位	レバノン	150.43

（出典：IMF - World Economic Outlook Databases、2021 年 10 月版）

住宅ローンにおいて金利が固定年利で 1.5%、返済負担率 25%、という前提条件で完済できる借入限度額／年収の倍率を計算すると、10 年返済では 2.3 倍、15 年返済では 3.3 倍、25 年返済では 5.2 倍、35 年返済では 6.5 倍と計算できる。無理のない返済負担率は 20～25%とされているが、無理をすれば 40%までは審査で認められることが稀にある。同じ前提条件で国家の借入限度額を計算すると、10 年物長期国債の借入可能限度額は名目 GDP の 2.3 倍であり、2020 年度の名目 GDP は 536 兆円であるから 1235 兆円と計算できる。2020 年度末の国の長期債務残高は 967 兆円で、対 GDP 比 180%であるから、未だ借入可能限度額には達していない。しかし 2020 年度の借入によらない国家の財政歳入（＝税収等）は 69.9 兆円で、国債費の財政歳出は 23.5 兆円であるので、国の返済負担率は  $23.5 / 69.9 = 33.6\%$  であり、無理のない 25%基準を超えている。

財政健全化法により実質公債費比率については、早期健全化基準（2019（令和元）年度

基準値 25.0%) と、財政再生基準 (2019 (令和元) 年度基準値 35.0%) の二つの基準値が定められており、財政再生基準には抵触していないが、早期健全化基準には抵触しており、25%の危機ラインを超えているので、財政の早期健全化に努める必要がある。これらの基準からすると、矢野氏の感情的憂いは正当であり、中長期的にはなるべく早く財政健全化の努力をする必要がある。しかし、コロナ大不況の短期の非常事態においては、高市氏が指摘するように特例措置として赤字拡大を覚悟で財政出動によって国難を軽減することが、「大和魂」ではなくパレート改善的な政策判断として、理論的には正当化される。

矢野 (2021, p.101) は、「あえて今の日本の状況を喩えれば、タイタニック号が氷山に向かって突進しているようなものです。氷山 (債務) はすでに巨大なのに、この山をさらに大きくしながら航海を続けているのです。」と比喻するが、不適切である。氷山は自然現象でできたものであり、人間の手で「この山をさらに大きくしながら」と言うことはそもそも不可能である。財政赤字の放漫な膨張傾向を憂う矢野氏の感情的な懸念は理解できるが、客観的な分析を欠いており、比喻が不適切である。