



コロナ後の日本経済：財政問題について

神戸大学 経済経営研究所
教授 北野 重人

2020年1月下旬、以前、武漢大学から神戸大学に留学に来ていた学生に、「武漢は、今大変ですね。体調など大丈夫でしょうか」とメールをしていたころは、どこか対岸の火事といった感じであったものが、同年3月頃には、「日本においても新型コロナウイルスの感染拡大とのこと、心配しております」というメールが届き、4月頃には、中国では有効とされている（が日本では発売されていない）漢方薬や（当時日本で不足していた）マスクを郵送しましょうかという申し出を受けるに至り、こちらが心配されてしまう状況となってしまった。その後は、小中学校の休校やら、緊急事態宣言の発令、オンライン授業、マスク・アルコール・トイレットペーパーが店頭から消える等、大きなことから小さなことまで、後になって「あのときはああだった、こうだった」とみんなで語りあうような、いわば同じ時代をきたたという実感を伴う共通体験に事欠かない日々となってしまった。

私が所属する経済経営研究所には、例年、多くの海外からの研究者が共同研究や論文報告に訪れるが、2020年度は、実際に訪れた研究者はわずか1名であった。彼はブラジルからの研究者でご息子とともに柔道をたしなむ親日家であったが、人影のない六甲台第一キャンパスグラウンドの北西端に建つ武道場、艱貞堂（かんでいどう）を見てとても残念そうであった。結局彼も滞在を切り上げブラジルに帰国することを余儀なくされたのだが、まだ日本では中国からの感染拡大が心配されていたものの、欧米での感染拡大がまだ見られない段階で既に、地球の裏側のブラジルでの爆発的な感染拡大を危惧していたことをよく覚えている。ブラジルは貧富の差が激しく、多くの貧困層の人たちは、手を洗う等の基本的な感染を防ぐ手立てがないというのが彼の根拠であったが、実際にその後のブラジルは残念なことに彼の予想通りになって大変驚いた。

さて本稿を書いている2022年5月現在、当時の状況と比べると状況は格段に改善し、神戸大学のキャンパスにもマスクをしているとはいえ談笑する学生たちの姿が戻り、かつては当たり前だった光景に、とてもほっとする思いである。このニュースレターでは、コロナ後の日本経済について少し考えてみたい。

日本経済の最大の懸念の一つは、国債の残高の今後の推移であろう。コロナ前から、日本の債務残高の膨張は大きな問題だったが、コロナ禍で歳出が急拡大したため日本政府の歳出・税収のグラフは、いわゆる「ワニの口」と言われる状況となり、さらに大きな懸念となってしまった。税収に関しては、実は2020年度はコロナ禍にもかかわらず、好調であった。消費税の税率引き上げによる部分もあるが、法人税からの税収が増えたのは意外であった。企業業績の回復がいわゆる「K字型」で、大企業と中小企業の格差という問題が内在しているが、コロナ禍で全体として税収増となったことはグッドニュースであった。「ワニの口」はいずれ塞がってくれないと困るわけだが、その一方で、国債の残高に関しては、実は必ずしも減らさなければいけないというわけではない。日本経済の今後の見通しが明るければ、それ相応に増えても構わない。日本の国債が今後の経済成長に見合わないほど増え続けてしまい、このままでは「発散」してしまうという懸念が生じるような状況にならないのであれば、要は「アンダーコントロール」であるかどうかが鍵となる。

しかし一方で、今まで国債がこれほど増加してきたにもかかわらず何も起こらなかった、だからこれからも問題はないという考え方については、別の話であり、こちらはとても安易で心配な議論である。これまで日本の国債は、日本人が買っており、だから問題ないと言われてきたが、そう遠くない先で、そろそろそれが叶わない状況になる可能性が高くなっているからである。日本の国債は、これまでは、主に日本国民の貯蓄によって買い支えられてきた。しかし、高齢化が進み家計の貯蓄は減っており、この傾向が続けば、やがて海外の人に日本の国債を買い支えてもらう状況になる。こうなってしまうと、これまで大丈夫だったからこれからも大丈夫という話は成り立たない。多くの新興国や発展途上国と同じように、日本経済の見通しが暗くなると、国債が売られ、通貨の価値が下落するという状況を心配する日が来るかもしれない。もちろん、国債を海外の人が買う状況になったからといって、すぐに問題になるわけではなく、実際先進国でもそういった国はある。しかし、日本の国債残高の規模は突出して大きく、低成長に喘ぐ日本の場合、それ相応のリスクが伴うと考える方が自然であろう。もちろん日本は先進国でかつGDPの規模も大きく、すぐに心配する状況ではないが、これまで大丈夫だったから今後も大丈夫という考え方には大きなリスクがある。なお、海外の人に買ってもらうのではなく、中央銀行である日本銀行が国債を直接引き受ければ良いという議論もあるが、これは論外である。財政規律のはたらかない一部の残念な発展途上国と同様、インフレに見舞われ日本の円の価値は下がり続けることになるであろう。

こういった先が見えない時代には、すべてが解決するかのような「○○○(××××理論)」だとかに飛びつく向きもあろうが、そういった安易な流れは日本を取り返しのつかない状況に追い込む危険性を持っていることを理解しておく必要がある。「風向き」が良い方向に

変わってくれることを期待しつつも、着実な財政再建への地道な制度改善を積み重ねていくというコンセンサスは、これまで通り維持されていく必要があり、そのコンセンサスの維持が難しくなってくれば、実はそれ自体が危険信号で、日本の将来を不安視する根拠となる悪いシグナルを発し、実際に将来を暗くしてしまう可能性すらある。人はフォワードルッキングであり、これまでのトレンドだけで未来が決まるわけではない。要は、信頼ある財政再建の計画を立てるなど、日本国債の今後は「アンダーコントロール」であるというマーケットからの信頼を得ていけるかどうかが鍵となる。そのためには不人気であっても着実な制度改革が軽んじられてはならないだろう。

(このコラムは、神戸大学同窓会誌「凌霜」第 431 号の「学園の窓」に寄稿したものを加筆修正したものである。)