

## 「アベノミクス」と財政・金融政策をめぐる諸問題

田 中 信 孝

1. はじめに
2. 財政出動と緩む財政規律
  - (1) 消費税増税のための財政出動と財政赤字拡大
  - (2) 政府経済見通しと経済状況
  - (3) 緩む財政規律
3. 地方公務員の給与削減
  - (1) 国の削減「要請」
  - (2) いくつかの問題
4. 物価目標を設定した金融政策
  - (1) 政府・日銀の「共同声明」
  - (2) 「量的・質的金融緩和」で強まる日銀の「財政ファイナンス」
  - (3) 物価の動き
  - (4) 金融緩和策をめぐる問題
5. おわりに

## 1. はじめに

2012年12月26日に発足した第2次安倍晋三内閣は経済再生に向けた政策運営の柱として、「機動的な財政政策」、「大胆な金融政策」及び「民間投資を喚起する成長戦略」の「3本の矢」を掲げている。主な内容は、公共事業などで景気対策を打つ財政スパンディング、日銀による物価目標を設定した大胆な金融緩和、そして規制緩和や企業減税などである。

デフレ脱却のためできる限りの政策をつらね並べたという感があるが、そこには公共事業の拡大で必要になる資金を国債増発で調達し、日銀による異常な金融緩和の継続と日銀の財政ファイナンス（通貨増発による財政赤字の穴埋め）で支えるという構造があることを読み取るべきである。

さらに、安倍政権が重視する成長政策は子ども手当など分配政策に傾きがちだった民主党政権の政策との比較で対照的なものである。ただ、経済の成長で企業が投資をする環境をつくろうとする安倍政権の「成長戦略」は過去の「構造改革」政策の焼き直しである。政権が自民党に戻ることで規制緩和への動きが強まる状況にあるが（民主党政権は規制緩和の流れを変える動きもあったが、目立った成果を上げたわけではない）、日本経済の潜在成長率は低迷しており、政府の戦略通り高成長が実現するのかわ定かではない。

ここでは、財政赤字の縮小を狙った消費税増税の「地ならし」に財政出動を行いそれによってさらに財政赤字が膨らむという矛盾、財政赤字の膨張と強い関連があると思われる物価上昇率の目標を設定した金融政策と日銀による「財政ファイナンス」への危惧、及び政府が民間への賃上げ要請を行う一方で公務員の賃金引下げを実施することの問題、などを中心に述べることにする。

## 2. 財政出動と緩む財政規律

### （1）消費税増税のための財政出動と財政赤字拡大

「アベノミクス」の最大の特徴は「膨らんだ財政赤字を少なくするための消費税の増税」と「消費税の増税ができる環境を整えるための財政支出拡大（＝財政赤字の拡大）」という矛盾を糊塗し、その後始末を日銀の通貨増発で処理しようということにある。その後に想定しうる最悪のシナリオは、①市場による財政規律への不信→国債

価格の下落・金利の高騰（国債を抱える金融機関の多額の損失）→経済の落込みと一層の財政悪化、②金利高騰を回避する日銀による大量の国債買い支え→インフレ、のいずれかということになる。どちらにしても、国民生活そのものが破綻する事態を引き起こす。

ともかく、2013年1月11日にまとめた公共事業を中心とする大規模な経済対策（「日本経済再生に向けた緊急経済対策」）に加え、1月22日の政府・日銀による共同声明（「デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について」）に示された大胆な金融緩和で2本の「矢」はそろったことになる。

経済界は、規制改革やT P Pなど企業の競争力を高める環境整備など、具体的な道筋を明らかにするよう求めている。デフレ脱却には実体経済の再生が欠かせないが、「成長戦略」が持続的な内需拡大にどうつながるのかは不透明である。「成長戦略」の中身では、大手ゼネコンが利益を吸い上げ短期効果にとどまる公共事業の拡大や大企業の支援と規制緩和による競争力強化が全面に位置づけられている。それらが労働者の低賃金化による企業利潤の確保に拘り経済再生に結びつかないのであれば、上記のいずれかのシナリオが現実にかかるリスクが高まる。

2012年8月に成立した消費税増税法によれば、政府は2014年4月からの消費税の税率引上げを2013年秋に決定することになっている。その環境をつくり出すため、日銀による大胆な金融緩和策が不可欠なものとなっている。同時に、7月には参院選挙があり、政権にとって何としても経済回復をアピールする必要がある。

消費税率を段階的に5%引き上げるにあたって（消費税法の改正法によれば、消費税率6.3%、地方消費税と合わせて8%とする施行日は2014年4月1日、消費税率7.8%、地方消費税と合わせて10%とする施行日は2015年10月1日）経済状況を判断し、経済状況次第では引上げを停止する規定が設けられた（次に成立した法律の附則第18条の条文を掲げた）。

## 社会保障の安定財源の確保等を図る税制の抜本的な改革を行うための

### 消費税法の一部を改正する等の法律

（平成24年8月22日法律第68号）

（消費税率の引上げに当たっての措置）

#### 附則第18条

消費税率の引上げに当たっては、経済状況を好転させることを条件として実施するため、物価が持続的に下落する状況からの脱却及び経済の活性化に向けて、平成23年度か

ら平成32年度までの平均において名目の経済成長率で3%程度かつ実質の経済成長率2%程度を目指した望ましい経済成長の在り方に早期に近づけるための総合的な施策の実施その他の必要な措置を講ずる。

- 2 税制の抜本的な改革の実施等により、財政による機動的対応が可能となる中で、我が国経済の需要と供給の状況、消費税率の引上げによる経済への影響等を踏まえ、成長戦略並びに事前防災及び減災等に資する分野に資金を重点的に配分することなど、我が国経済の成長等に向けた施策を検討する。
- 3 この法律の公布後、消費税率の引上げに当たっての経済状況の判断を行うとともに、経済財政状況の激変にも柔軟に対応する観点から、第2条及び第3条に規定する消費税率の引上げに係る改正規定のそれぞれの施行前に、経済状況の好転について、名目及び実質の経済成長率、物価動向等、種々の経済指標を確認し、前二項の措置を踏まえつつ、経済状況等を総合的に勘案した上で、その施行の停止を含め所要の措置を講ずる。  
(傍線は引用者)

消費税の増税を控え景気の下振れを回避する目的で行われる財政出動とそれを資金面で支える日銀の「財政ファイナンス」という構造は、財政規律が失われるなか財政赤字が拡大する一方で消費税の増税で大衆課税を強化し、物価上昇による生活苦という国民にとって最悪の状況をもたらすことになる。

2011年度から2020年度までの平均で「名目成長率3%程度・実質成長率2%程度」を目指し総合的な施策を実施するとされているもので、経済成長率の目標値自体が税率引上げの際にクリアすべき前提条件とされているわけではない。「成長率3%程度・実質2%程度」はあくまで諸施策の中長期的な「努力目標」との位置づけであり、税率引上げを判断する時期にこの成長率が達成していなければ、増税停止に直結する規定とはなっていない。さらに「経済状況等を総合的に勘案」する時期は2014年4月の8%への消費税率引上げであれば2013年秋ごろになり、2020年度までとされる経済成長率の目標期間とのずれも大きい。したがって、政府の行う増税が可能となる「経済状況等の判断」について政府がどのようにも説明しうるものであり、法的な実効性が希薄である。

むしろ、増税法案の審議の過程で、民主・自民・公明3党による法案修正協議（3党の「確認書」2012年6月15日）で、附則第18条に「成長戦略並びに事前防災及び減災等に資する分野に資金を重点的に配分することなど、我が国経済の成長等に向けた施策を検討する」と、消費税の増税に向けた環境づくりとなる新たな条項が仕込まれ、

そのことが経済政策のあり方に大きな影響を与えている。自民党は3党合意がまとまる直前の6月4日に「国土強靱化基本法案」を議員立法で国会に提出している。「一体改革」をめぐる駆け引きのなか、自民党等の要求に応じた消費税増税法案の修正であったが、当時の野田首相も国会答弁（衆議院「社会保障と税の一体改革に関する特別委員会」2012年6月25日）で「附則第18条の規定を踏まえて、経済の好転を全力で図っていく、その状況を確認して」消費税の引上げを行うと、消費税の増税が可能になる環境づくりに強い意気込みを示している。

消費税の増税実現に向けた環境づくりは、「3党合意」を拠り所として強力に進められるべき政策課題と位置づけられており、また、これまでの経緯から見ても、自民党政権に移行した後その方針が一段と強まるのは必至の帰着である。2012年12月の衆院選期間を通じて、安倍総裁はデフレ下での消費税の増税には否定的な意見を述べていたが（その方が有権者のウケもいい）、真意は増税をスムーズにするため当面の「デフレ脱却」を強調することにあつたように思われる。

## （2）政府経済見通しと経済状況

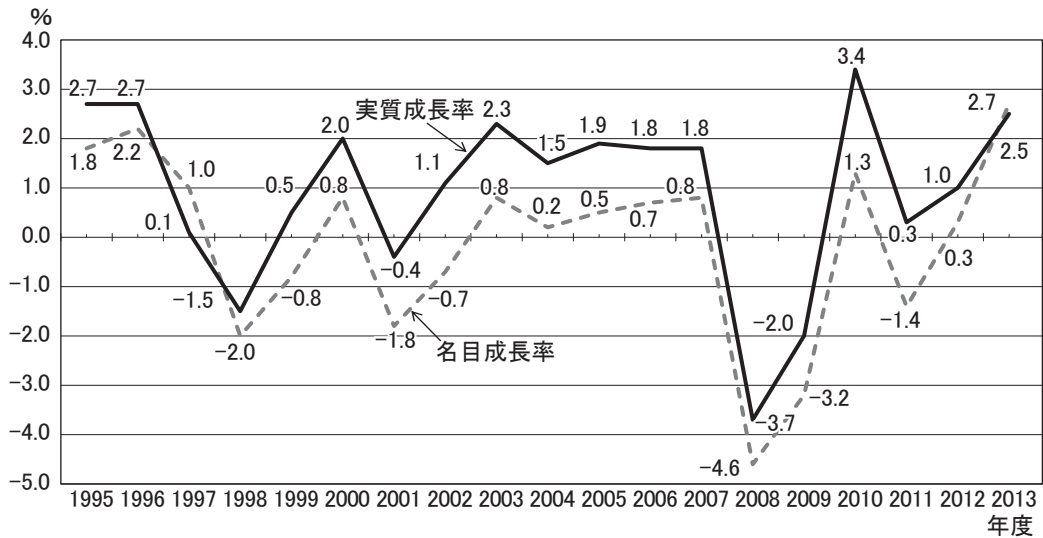
2013年度の政府経済見通しによれば、経済成長率は物価を反映させた名目で2.7%のプラス、物価の変動を除いた実質で2.5%のプラスである（**図表1**）。2012年8月時点の政府見通し（名目1.9%、実質1.7%）を上方修正した。実質で1%と発表された2012年度の経済成長率の見通しと比べても1.5ポイント高い。リーマン・ショック後の経済危機からの反動増となった2010年度（3.4%）を除けば、「実質2.5%成長」は1996年度以降にはない高い水準である。

その背景には、①大型の経済対策や金融緩和策がもつ景気押し上げ効果、②世界経済の緩やかな回復（輸出回復と企業の生産・設備投資の増加）、③2014年4月に予定されている消費税率の引上げを前にした住宅投資や個人消費の駆け込み需要（政府は名目成長率2.7%のうち0.4%程度の押し上げ効果があると見込んでいる）、などがあると思われる。

物価の上昇で名目成長率が実質を上回るいわゆる「名実逆転」の解消が16年ぶりに実現するとしているが、市場の予測では皆無である。

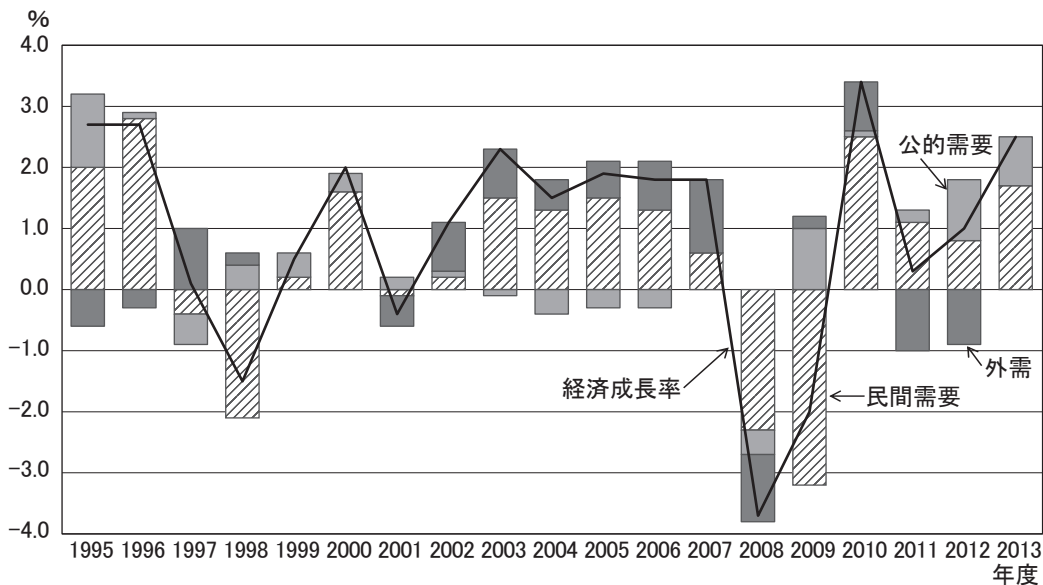
成長率寄与度で見ると、2013年度は公共事業に支えられ企業の設備投資が3.5%増となるなど内需が牽引するとしている。個人消費は1.6%の増加を見込んでいるが、企業側が雇用拡大や賃上げを渋れば内需は萎縮する（**図表2**）。

図表1 経済成長率



(注) 内閣府「国民経済計算」により作成。2011年度までは実績、2012年度実績見込み、2013年度見通し。

図表2 実質経済成長率寄与度の推移



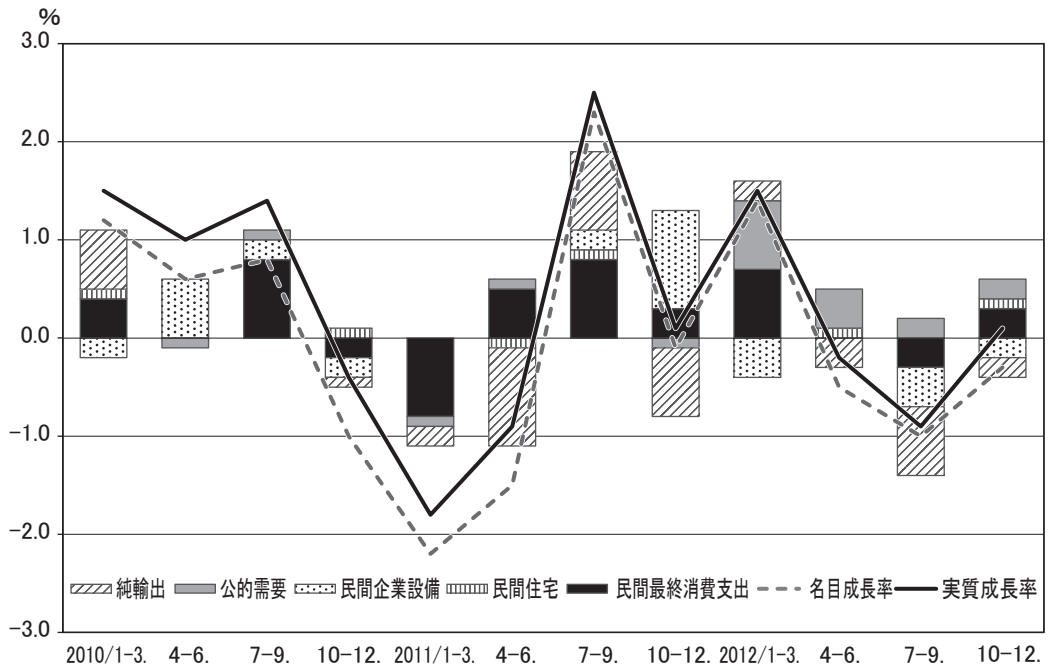
(注) 内閣府「国民経済計算」により作成。2011年度までは実績、2012年度実績見込み、2013年度見通し。

2012年の日本経済は、復興需要やエコカー補助金（2011年12月～2012年9月）などの政策効果により、夏場にかけて景気回復に向けた動きが見られたが、年央以降、世界経済の減速等を背景に、輸出、生産をはじめとして下降傾向を示す指標が増え、景気は急速に弱い動きとなっていた。

2012年10～12月期のGDP（季節調整済み、改定値）では実質で前期比0.04%増、年率換算で0.2%増と、3四半期ぶりにプラスに転じている（図表3）。個人消費が自動車販売の改善などで0.5%伸びることや大震災の復興需要で公共投資が1.5%増加したことなどが要因となっている。外需や設備投資は依然としてマイナスが続いており反転するのは容易でない。鉱工業生産指数の動向を見ても、2012年後半に下げ止まったようにも見えるが水準は依然として低迷したままである（図表4）。

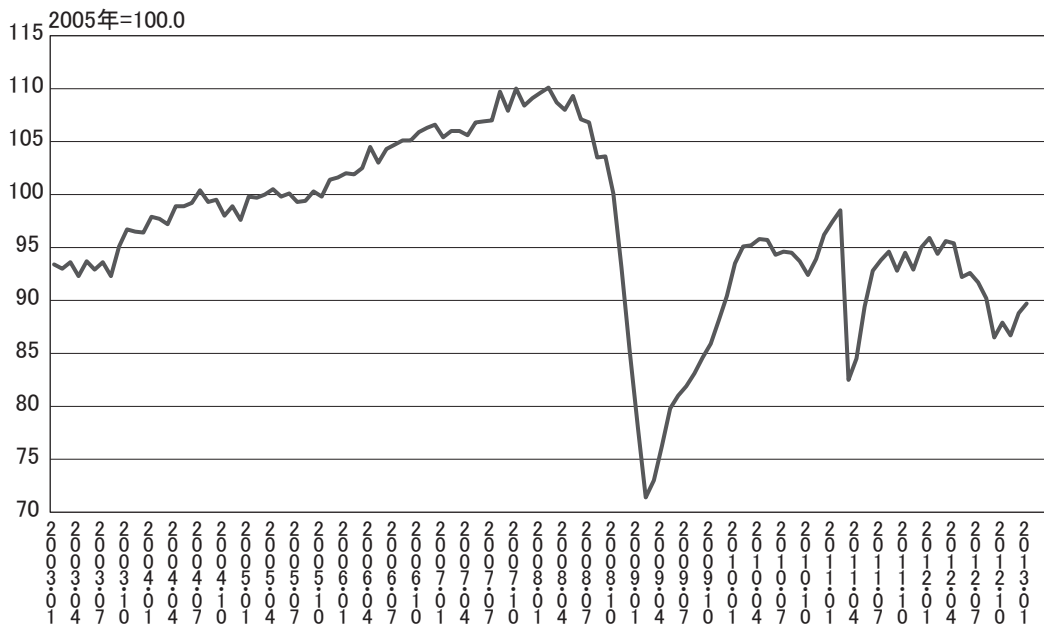
個人消費支出の伸びも株高によるマインド改善に支えられている側面があるので、安定した需要回復には賃金所得の安定的な増加が欠かせない。

図表3 経済成長率と需要実質寄与度



(注) 内閣府「国民経済計算（四半期ベース）」により作成。季節調整済み、前期比。

図表4 鉱工業生産指数の推移



(注) 経済産業省「鉱工業生産指数」(総合季節調整指数・付加価値生産額)により作成。

### (3) 緩む財政規律

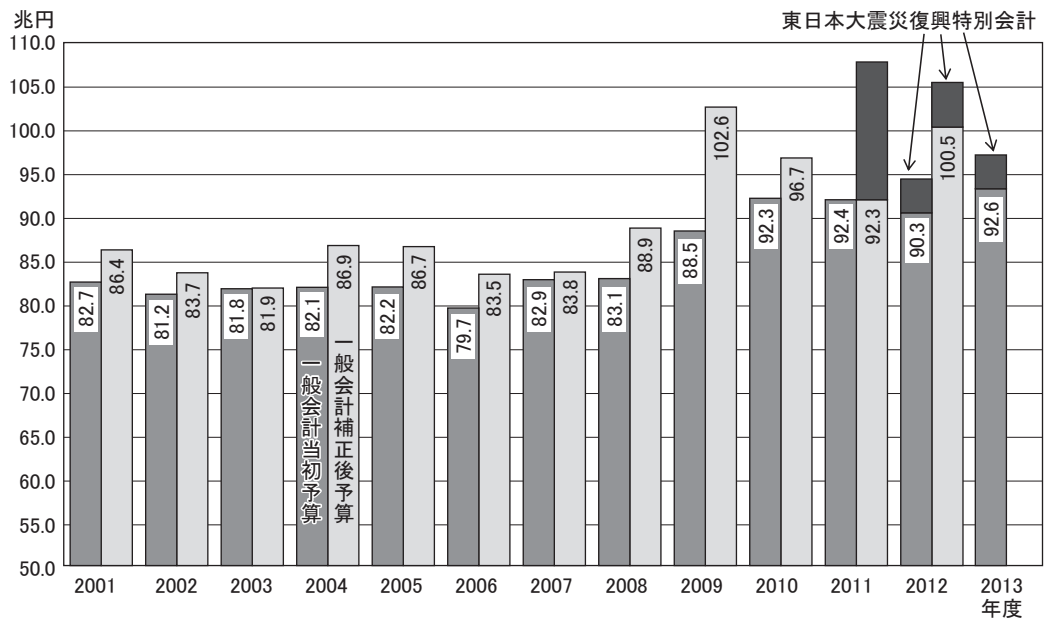
安倍内閣が1月29日に決定した2013年度一般会計予算は総額で前年度当初予算比2.5%増の92兆6,115億円と、当初予算としては過去最大の規模となった(図表5)。

前年度の当初予算は90兆3,339億円であったが、基礎年金の国庫負担分のうち約2.6兆円が別枠扱いにされていたので、この会計処理の変更部分を入れると2013年度予算の規模は前年度比で縮小する。しかし、先の「日本経済再生に向けた緊急経済対策」

(1月11日閣議決定)を受け前倒しで編成された2012年度補正予算(緊急経済対策の事業規模20.2兆円のうち国費10兆2,815億円)と合わせて見れば総額103兆円の規模に膨れ上がり、やはり積極財政の姿勢は鮮明である。図表6に、一般会計歳出総額の対名目GDP比の推移を示したが、2012年度補正後予算の規模の割合21.2%はリーマン・ショック後の経済対策を盛り込んだ2009年度補正後予算の水準に次ぐものとなっている。

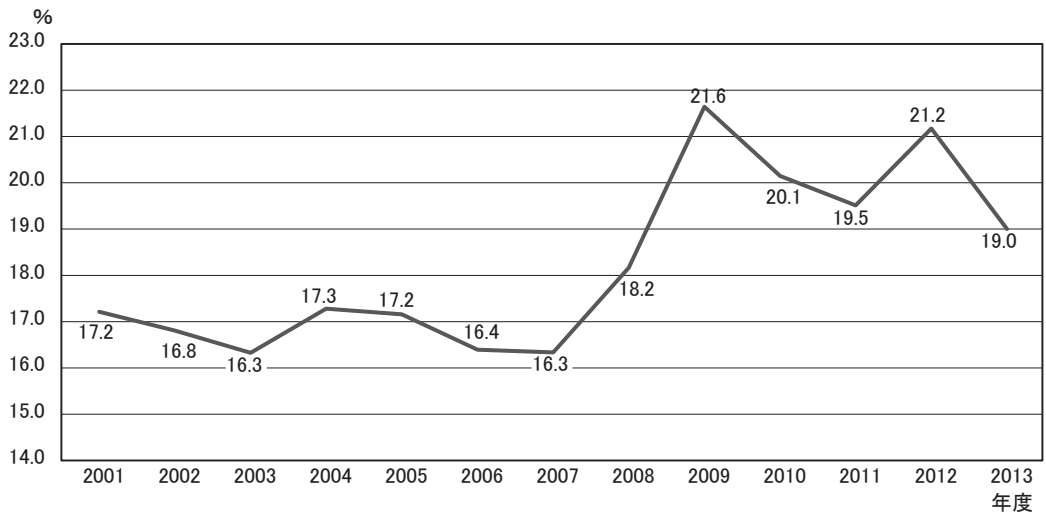


図表5 一般会計の歳出総額の推移



(注) 2011年度一般会計補正後予算の歳出総額は東日本大震災関係経費（15.2兆円）を含めて107.5兆円である。

図表6 一般会計歳出総額の対名目GDP比の推移



(注) 1. 2012年度までは補正後予算、2013年度は当初予算。  
 2. 2011年度は東日本大震災関係経費を除く。

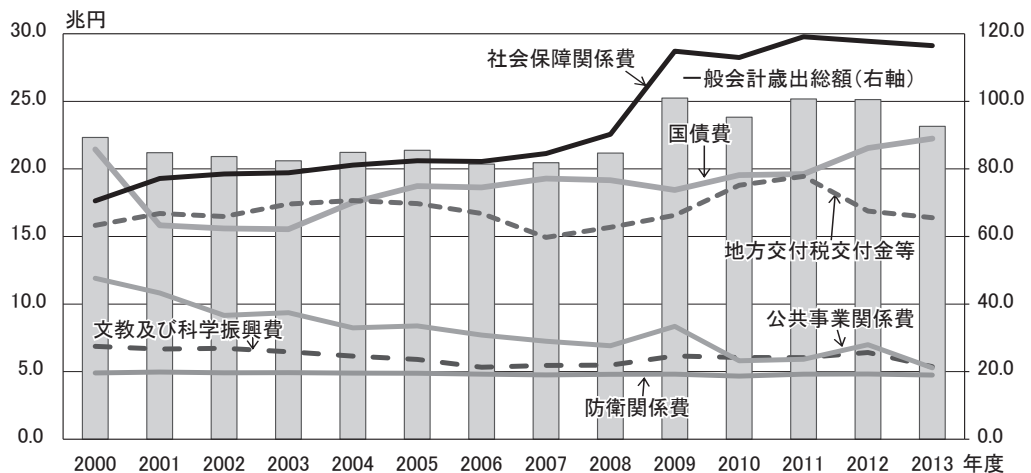
主要経費別で見た特徴として、公共事業や防衛関係費を増額する一方で、生活保護費や地方交付税は削減させていることがあげられる。

図表7に主要経費別予算の推移を掲げた。公共事業関係費は前年度の補正後予算との比較では減少しているが「15か月予算」で2012年度補正予算に前倒しして計上された。また、防衛関係費は当初予算ベースで前年度比0.8%の伸びとなっている。

生活扶助基準を6.5%カットするなどこれまでにない大幅な削減を予定している。保護対象の水準以下の収入で我慢している人が圧倒的に多い現実があるにもかかわらず、生活保護制度へのネガティブな攻撃の風潮を利用して引下げが行われる。国民に「自助・自立」を促し経済弱者を軽視する安倍政権の姿勢を象徴的に示しており、貧困者に耐えがたい生活水準の切下げを押し付ける弱者攻撃そのものである。所得課税・資産課税等の強化に支えられた財政基盤の下で社会保障制度がしっかりその役割を果たせるようにする必要がある。

地方交付税の削減は地方公務員の賃金を2013年7月から7.8%減額することを前提としている。国家公務員の給与は復興財源確保のため特例法に基づき引き下げられるが、地方公務員の賃金もそれに準じたものとされている。しかし、国が地方交付税を手段として各自治体の労使交渉に基づく自主的な賃金決定に介入する行為は、地方自治を否定するものである。図表8に国民生活にかかる2013年度予算の主な事業を掲げた。

図表7 主要経費別予算の推移



(注) 2011年度まで決算、2012年度補正後予算、2013年度当初予算。

図表 8 2013年度予算の主な事業と国民生活

年 金	支給額	公的年金10月から1%減額。
	保険料	厚生年金：9月分から労使計で17.12%に引上げ。 国民年金：月60円引上げ。
医 療 ・ 福 祉	がん対策	早期発見のため乳がんや子宮頸がん検診など促進。73億円。
	医療費	70～74歳の医療費窓口負担は1割を維持（2012年度補正1,898億円）
	中小企業の社員の保険料	国の補助を2年間継続し、上昇を抑制。
	生活保護	8月から96%の受給世帯で生活費の扶助を引下げ。生活扶助と医療扶助で670億円削減。
子 育 て ・ 雇 用	放課後児童クラブ	拡充し、316億円を計上。
	小学校	全学35人学級見送り。
	待機児童	保育所増設で受入れ児童数を7万人拡大。4,256億円。
	幼稚園保育料	第3子以降を原則無償化。
	いじめ対策	スクールカウンセラーを公立中学校全校に。
	学 力	学力テストを小6と中3全員で実施。
	高校授業料の無償化 若者雇用対策	所得制限導入は先送りし、継続。 大学とハローワークの連携強化。
復 興 ・ イン フ ラ ・ 原 発	震災復興	復興交付金5,918億円。がれき処理1,247億円。復興道路・復興支援道路1,244億円。
		津波・原発被災地向けの企業立地補助金。1,100億円。
		福島長期避難者の生活拠点形成交付金（仮の町の建設）。503億円。
		福島定住緊急支援交付金。100億円。
		放射性物質により汚染された土壌等の除染の実施。4,978億円。
	中間貯蔵施設検討・整備事業。146億円。	
	原発輸出	原発輸出関連12億円。再生可能エネルギー開発467億円。
耐震化	公立学校の耐震化率を94%に。	
老朽化対策	トンネル・橋などの維持管理の強化。2,515億円。	
大型公共事業	代替性確保のための道路ネットワーク整備1,598億円、大都市環状道路など3,539億円、八ツ場ダム建設関連工事98億円。羽田空港の機能強化（24時間体制の充実や発着枠の拡大）。	
農 業	戸別所得補償制度	名称を「経営所得安定対策」に変更。5,097億円。
防 衛	増 強	自衛官287人増。400億円増額で4兆7,538億円。南西方面防衛3,313億円、弾道ミサイル防衛283億円。サイバー攻撃対応141億円など。
自 治 体	公務員給与	地方交付税3,921億円削減。2013年7月から地方公務員給与7.8%削減。

(注) 2013年1月30日付の新聞各紙により作成。

2013年度予算の「基礎的財政収支」（プライマリーバランス）は昨年度当初予算24.9兆円の赤字から23.2兆円の赤字に減少したが（図表9）、補正予算への経費繰上げ計上や後述する表面的な国債発行額の削減操作があるので注意を要する。2012年度補正予算における国債の追加発行額は5兆2,210億円で、補正後49兆4,650億円となり、前政権が「中期財政フレーム」で設定した約44兆円の枠を超過している。

図表9 2013年度予算のフレーム

（単位：億円）

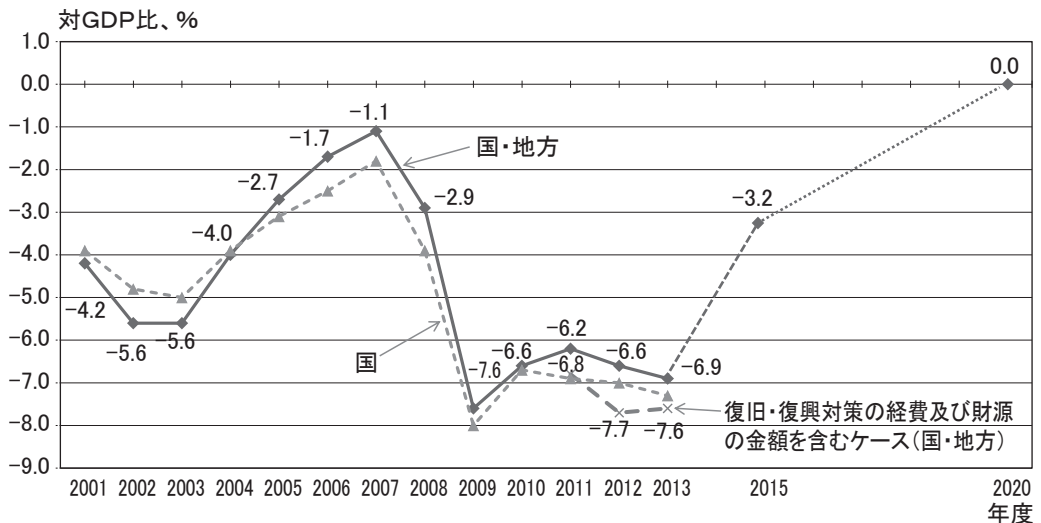
	2012年度予算 (当初)	2013年度予算	2012年度→	備 考
			2013年度	
(歳入)				
税 収	423,460	430,960	7,500	
そ の 他 収 入	37,439	40,535	3,096	○剰余金受入（東日本大震災復興特別会計繰入に活用）2,200億円を含む
公 債 金	442,440	428,510	△13,930	○公債依存度 46.3% (2012年度47.6%：基礎年金国庫負担2分の1ベース)
うち4条公債(建設)	59,090	57,750	△1,340	
うち特例公債(赤字公債)	383,350	370,760	△12,590	
年 金 特 例 公 債 金	-	26,110	26,110	
計	903,339	926,115	22,776	
(歳出)				
国 債 費	219,442	222,415	2,973	
基礎的財政収支対象経費	683,897	703,700	19,803	○2012年度予算683,897億円に、2013年度において歳入を確保して増額する経費（年金差額分25,970億円、復興特会繰入及びB型肝炎訴訟費用などの増3,471億円）を加えると713,339億円 ○復興特会繰入12,462億円（2012年度5,507億円）を含む
うち社会保障関係費	263,901	291,224	27,323	
うち地方交付税交付金等	165,940	163,927	2,013	○地方税、地方交付税等の地方一般財源総額につき2012年度と同水準を確保
うち経済危機対応・地域活性化予備費	9,100	-	9,100	
計	903,339	926,115	22,776	○基礎的財政収支（プライマリーバランス）△23.2兆円 (2012年度△24.9兆円：基礎年金国庫負担2分の1ベース)

(注) 財務省資料により作成。

政府は国と地方の「基礎的財政収支」（プライマリーバランス）を、2015年度GDP比3.2%、2020年度までに黒字化するとの前政権の目標を踏襲しているが（1月24日、2013年度予算編成の基本方針を閣議決定）、内閣府の推計によれば、2013年度の国と地方のプライマリーバランスの赤字額は33.9兆円となり名目GDP比で6.9%に拡大している（図表10）。国債の増発を財源として編成された「15カ月予算」も一つの要因となっていることはいうまでもない。2015年度の目標（16兆円の赤字）を実現するには、2年間で17兆円以上の収支改善が必要で、目標達成は極めて困難な状況にある。

ところで、財政法（第4条）で認められていない特例公債（赤字国債）の発行については、これまで年度ごとに制定する特例公債法で政府に授権されてきた。しかし、2012年度の特例公債法案をめぐる取り交わされた民主・自民・公明3党の修正合意（2012年11月13日）を受け、2012年度から2015年度までの4年間「当該各年度の予算をもって国会の議決を経た金額の範囲内で、公債を発行することができる」ようにした（「財政運営に必要な財源の確保を図るための公債の発行の特例に関する法律」・平成24年11月26日法律第101号）。特例公債法案が「政争の具」と化するのを避けると

図表10 国・地方のプライマリーバランスの推移

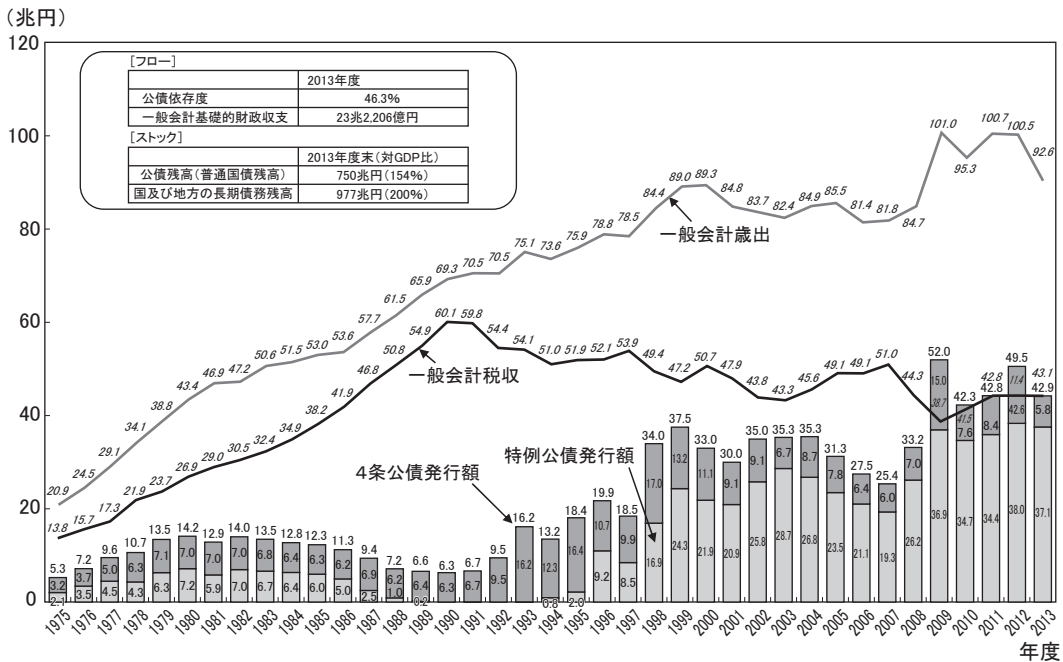


- (注)1. 財政健全化目標：2015年度までに国・地方のプライマリーバランス赤字対GDP比を2010年度の水準から半減（目標水準△3.2%）、2020年度までに黒字化。  
 2. 内閣府の資料により作成。

の理屈のようであるが、そもそも国債不発行主義を定めた財政法の理念に立ち返って考える必要がある。議会が果たすべき財政制御の役割を自ら放棄してしまっているのが実態である。

2013年度予算における新規国債の発行額は、1兆3,930億円減って42兆8,510億円となっている(図表11)。「国債発行額44兆円以下」の枠組みを維持し、新政権としても財政再建に取り組む姿勢を示した。国債発行額が税収を上回る逆転現象を4年ぶりに解消した。それでも、年金特例公債分を除く公債依存度は、過去4番目に高い

図表11 一般会計税収、歳出総額及び公債発行額の推移



- (注)1. 2011年度までは決算、2012年度は補正後予算、2013年度は政府案による。
2. 公債発行額は、1990年度は湾岸地域における平和回復活動を支援する財源を調達するための臨時特別公債、1994～1996年度は消費税率3%から5%への引上げに先行して行った減税による租税収入の減少を補うための減税特例公債、2011年度は東日本大震災からの復興のために実施する施策の財源を調達するための復興債、2012年度、2013年度は基礎年金国庫負担2分の1を実現する財源を調達するための年金特例公債を除いている。
3. 一般会計基礎的財政収支(プライマリーバランス)は、「税収+その他収入-基礎的財政収支対象経費」として簡便に計算したものであり、SNAベースの中央政府の基礎的財政収支とは異なる。
4. 財務省資料により作成。

46.3%に達している。

表向きの国債の新規発行額は減少したが、①年金特例公債2兆6,110億円は将来の消費税率引上げを財源に充てるとして別枠扱いされていること、②2012年度補正予算の財源として国債5兆2,210億円が前倒しで増発されること、③国債の償還や利払いのための国債費について、想定する積算金利を5年ぶりに2.0%から過去最低の1.8%に引き下げ当初予算の歳出額を約3,000億円圧縮したこと<sup>(1)</sup>、④民主党政権が計上していた経済危機対応・地域活性化予備費9,100億円を全廃し、その分2012年度補正予算に多額の景気対策費を盛り込んでいること（2013年度の当初予算歳出総額を圧縮する要因となるが、年度途中で景気が悪化し追加の経済対策などが必要になれば予算補正で国債増発が必要となる）、などがあるから注意しなければならない。

年金特例公債は、基礎年金国庫負担割合2分の1維持のために用いられる財源で、消費税の増税法の施行による消費税の増収分を用いて2033年度までに償還されることとしている。年金特例公債は、2012年度当初予算で計上された「年金交付国債」が2012年度特例公債法案での修正過程で発行を取り止めることとされたかわりの財源で、2012・2013年度の2カ年分の財源不足を賄う「つなぎ国債」である。2012年度の補正予算でも年金特例公債2兆5,842億円は通常の国債（建設公債＋特例公債）とは別枠に計上されている。

このことから、今年度の財務省のデータでは、1990年度の湾岸戦争時の臨時特別公債（法人臨時特別税と石油臨時特別税で償還）なども、償還財源が特定された国債ということで、年金特例公債と同様、通常の国債とは別枠で示されるようになった（図表11の「注2.」を参照）。償還財源が特定されているといっても、消費税の増税などの国民の負担で政府の借金を償還することでは通常の国債と何らかわりがない。かたちだけ国債発行額を少なく表示するのは財政規律を緩めるだけである。

国債費については、これまで当初予算の想定金利を下回ることによって浮いた財源（年度途中で生ずる国債費の不要額）は年度内の補正予算の経費に充当されてきた。2011年度第4次補正予算で1兆4,227億円、2012年度補正予算では1兆3,972億円の国債費の

---

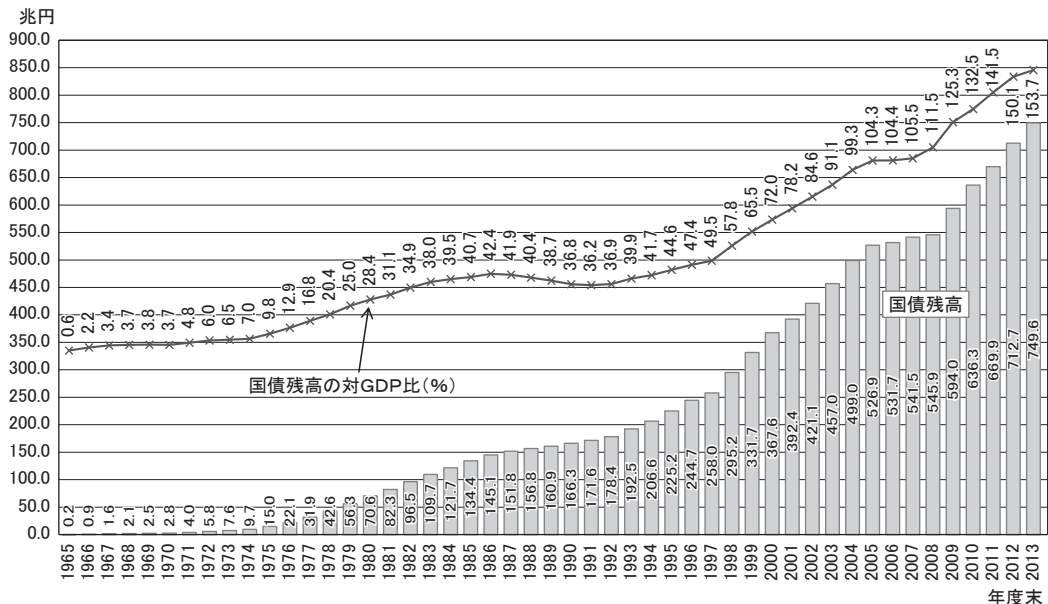
(1) 想定金利1.8%は、10年債金利の過去3年間の平均約1%に1998年以降年間の変動が最高0.8%という経緯を踏まえて設定された。なお、想定金利の引下げとは別に2013年度に国債整理基金から7.2兆円を取り崩し、借換え債の発行額を抑え利払費を700億円程度圧縮している。このため、国債整理基金の積立金が3兆円に減少することから、同基金の資金不足に備えて日銀が政府への一時貸付けを行う特則を決めている（2013年1月29日、日銀「対政府取引における非常時の一時貸付けに関する特則」発表）。

減額を行い、補正予算の財源に振り替えられた（その分、補正予算での国債増発を抑えた）。

市場の金利が上昇すれば（国債価格の下落）、予算で積算された国債費を上回る事態も起こりうる。また、物価引上げ目標を設定する一方で、国債の想定金利を引き下げることの矛盾も問われよう。

年度末の国債発行残高は約750兆円まで膨張し、対GDP比で154%に達することが見込まれている。図表12でも分かるように、2009年度以降に顕著になった今回の国債残高の膨張は、1970年代後半から1980年代前半の時期（国際不均衡是正のための財政出動）と1990年代後半から2000年代前半の時期（バブル崩壊・不況対策のための財政出動）に次いで3度目の局面であるが、その膨張度合いも過去にないスピードで進行している。想定金利を下げて国債費は前年度比2,973億円増えて22兆2,415億円となっている。金利の低下に対して国債残高の伸びの速度が高く2007年度から利払い費が上昇に転じている。

図表12 国債残高と対GDP比の推移



- (注) 1. 国債残高は各年度の3月末現在額。2012年度は実績見込み、2013年年度は政府予算による見込み。  
 2. 2011年度～2013年度の国債残高には復興債を含む。  
 3. 財務省資料により作成。



### 3. 地方公務員の給与削減

#### (1) 国の削減「要請」

国家公務員の給与は復興財源確保のため、民・自・公が共同で提案した「国家公務員の給与の改定及び臨時特例に関する法律」（平成24年2月29日法律第2号）に基づき2012年度から2年間（2012年4月～2014年3月）、平均7.8%引き下げられることになっている（復興財源に約5,880億円を充当）。この3党による議員立法は、当時の労使交渉による合意（「自律的労使関係制度の先取り」＝協約締結権の回復・人事院勧告制度の廃止）を曖昧にさせながら、人事院勧告に基づかない国家公務員給与の引下げを実施するものであった。

協約締結権の回復に向けた公務員制度改革関連4法案（2011年6月3日、内閣が国会に提出）が廃案になっていることを踏まえれば（2012年10月29日に審議未了・廃案）、国家公務員の給与削減措置法は「自律的労使関係制度の先取り」という位置づけは破綻しているのである。

国家公務員の給与改定・臨時特例法は「地方公務員の給与については、地方公務員法及びこの法律の趣旨を踏まえ、地方公共団体において自主的かつ適切に対応されるものとする」（附則第12条）との規定を盛り込んでいる。そして、法律の公布日に、総務副大臣も「地方公務員の給与については、地方公務員法及びこの法律の趣旨を踏まえ、地方公共団体において自主的かつ適切に対応されるよう期待いたします」との、地方公務員法（第59条）及び地方自治法（第254条の4）に基づく「技術的助言」を行っている。

ところが、自・公政権はこれを覆し、2013年1月24日の閣議で決定された「平成25年度予算編成の基本方針」は、「地方財政については、国の取組と歩調を合わせて、給与関係経費などを始めとする地方財政計画の歳出を見直し、抑制を図る」とした上で「国家公務員の給与減額支給措置を踏まえ、各地方公共団体において速やかに国に準じて必要な措置を講ずるよう要請する」としている。少なくとも、「要請」は「自主的かつ適切に対応」の規定と整合しない。

総務省は1月28日、閣議決定を踏まえ、全国の自治体に向けて「各地方公共団体において速やかに国に準じて必要な措置を講ずるよう要請いたします」との総務相名の通知を出している。

そもそも国家公務員の給与削減は復興財源を捻出するためとされているが、①復興財源を調達するにあたって臨時的措置で対応することには無理がある（復興債の発行で長期の償還）、②復興特別税で公務員も国民として負担をしている（給与削減は二重の負担を強いる）、③復興に取り組む公務員の氣勢を殺ぐ、など多くの問題を抱えている。

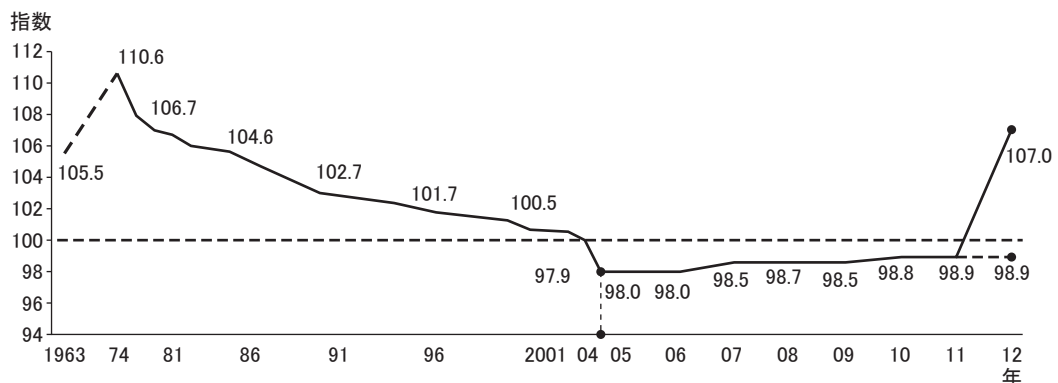
さらに地方公務員の給与削減では、浮いた経費を復興財源に充当するという制度になっているわけでもない。全国の自治体から多くの職員が被災地に派遣され支援が行われている状況を踏まえれば、国が行うべきは支援自治体に配慮した財政措置であろう。

総務省は、2012年4月1日時点で国を100とした場合の各自治体の給与水準を示すラスパイレス指数を公表した（2月8日）。自治体の行財政改革のなかで、2011年度までラスパイレス指数が100を切っていたが、国家公務員給与の特例措置の影響から平均は107.0に上昇し、9年ぶりに100を超えた（図表13、14参照）。なお、都道府県のうち、2013年1月から給与削減を行った鳥取県では国の水準を下回っている。

全自治体（都道府県、市区町村）の87.5%で給与水準が国を上回っており、この地方公務員給与を国家公務員並みに減らせば、地方公務員給与費が全体で1.2兆円の削減になると見込まれる。

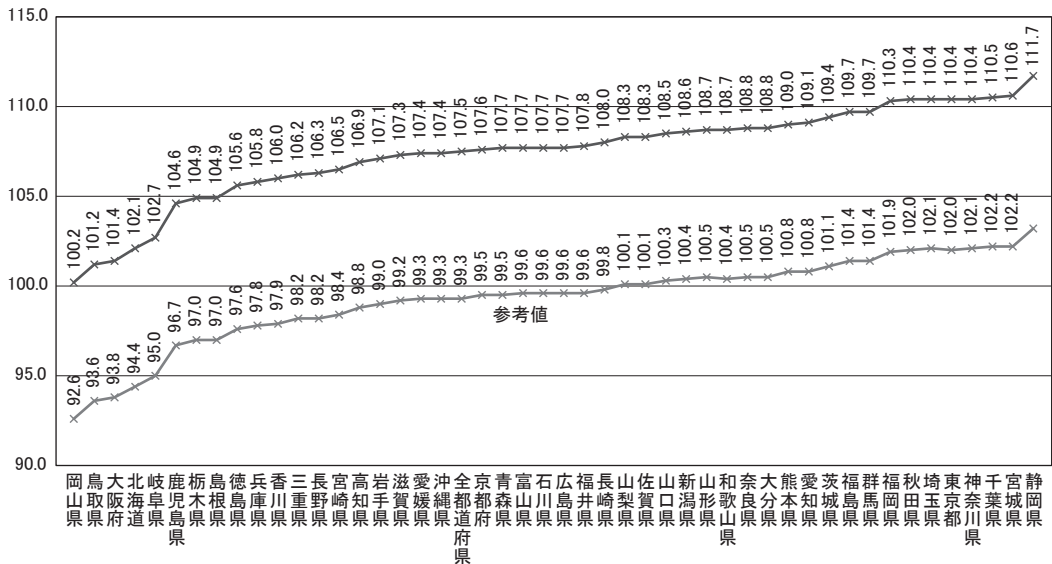
2013年度では、地方歳出ベースで地方公務員給与費が8,504億円の削減となる。うち、一般財源（地方交付税）の削減は7,854億円で、残りは義務教育教職員の補助金削減分である。

図表13 ラスパイレス指数（全地方公共団体平均の推移）



（注） 総務省「平成24年地方公務員給与実態調査結果」（2013年2月8日）により作成。

図表14 ラスパイレス指数（都道府県）



- (注) 1. 「参考値」は、国家公務員の時限的な（2年間）給与改定特例法による措置がないとした場合の値である。  
 2. 総務省「平成24年地方公務員給与実態調査」により作成。

(2) いくつかの問題

1) 国と地方でラスパイレス指数の算出に違い

国家公務員の地域手当は平均で月3.4万円と都道府県（約1.5万円）の約2倍以上だが、ラスパイレス指数の算出に地域手当は含まれていないことや、国は局長など給与の高い指定職を算出対象から除くが、地方は部長職まで含めている、などの違いがある。

給料に地域手当・本府省業務調整手当を加えて比較を行えば、給与改定特例法実施後における全自治体のラスパイレス指数は2012年度「106.9」（財務省試算・財政制度審議会資料、2012年11月1日）が「99.4」に下がるとの試算もある（兵庫県企画県民部管理局人事課、2012年11月5日）。

2) 恒久措置にされないか

国家公務員の給与削減は2年間の暫定的な削減である。地方に要請する期間も2013年度の1年限りとされているが、恒久措置になることも危惧される。

公務員給与を「既得権」に見立て「公務員の給与を削減しないと消費税の増税に

対する国民の理解が得られない」、「復興財源を賄うために公務員自ら身を切るべきだ」、などとする公務員労働者と民間労働者・国民とを分断しながら公務員攻撃をはかる狙いが込められている。

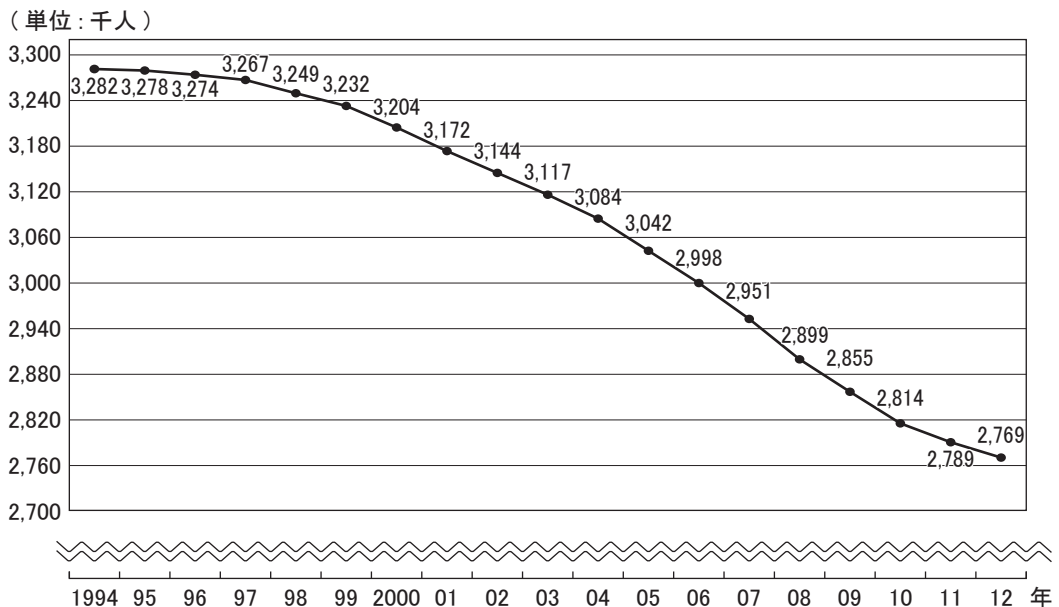
### 3) 自治体職員の定数・給与削減

自治体は職員定数削減を含めた行財政改革を進めてきている。

2012年度の職員数はピークの1994年度に比べて51.3万人も減っている（図表15）。業務量が増えるなかで、非正規職員（臨時、非常勤、嘱託等）への置き換えや事務のアウトソーシングが行われてきた。自治体の調査によれば、2012年6月1日時点、臨時・非常勤等職員の全職員に占める割合は33.1%に増えており、非正規職員数は概算で75万6,500人を超えている。

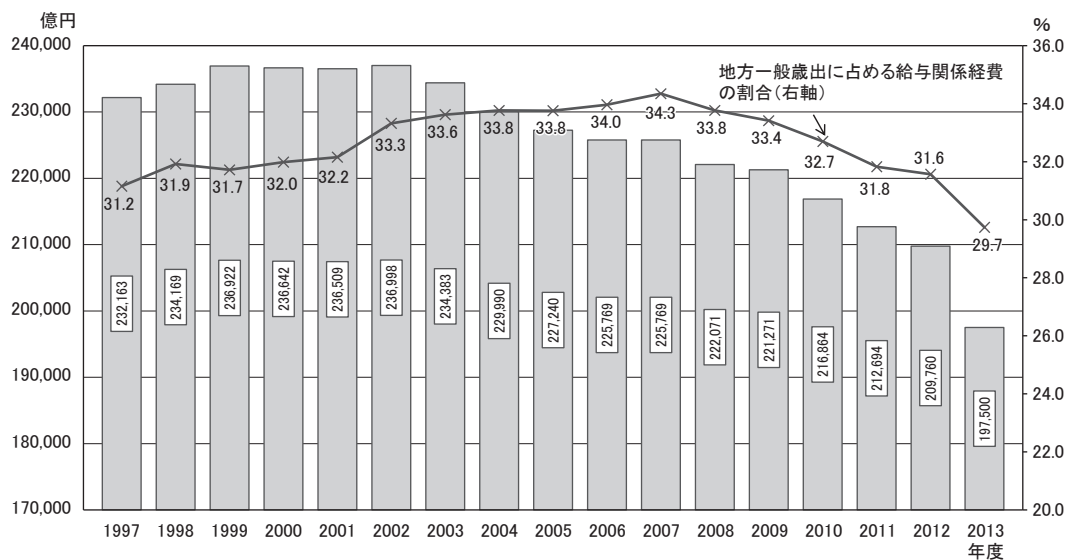
地方の職員給与総額は2001～2011年度に2.3兆円（21.3%）減らしており（図表16）、同じ時期に国の減額幅は0.1兆円（3.5%）にとどまっている。これまでの自治体の給与削減措置は考慮せず、あくまで2012年4月時点の水準が問題とされている。

図表15 地方公共団体の総職員数（1994年～2012年）



（注） 総務省「平成24年地方公務員給与実態調査」により作成。

図表16 自治体の給与関係経費の推移（地方財政計画）



(注) 1. 「地方一般歳出」は、公債費、企業債償還費普通会計負担分、地方交付税不交付団体に  
 における平均水準を超える必要経費を除くものである。  
 2. 総務省「地方財政白書」により作成。

4) 公共投資拡大のため給与カットで地方財政を動員

安倍政権が決めた「緊急経済対策」（1月25日閣議決定）に公共投資の自治体負担分を国が肩代わりする「地域の元気臨時交付金」を盛り込んでいる（2012年度補正予算に「地域経済活性化・雇用創出臨時交付金」1兆3,980億円を計上）。追加の公共事業の負担分に応じて自治体に配分し、地域経済の活性化を図る狙いとされている。

麻生財務相が「国と地方の協議の場」（2013年1月15日）で、「給与カットの代替に1.4兆円（の元気臨時交付金）をきちんと補正予算で計上する……、そういったものも差し引き計算していただきたい。……、その意味では約6,000億円の地方交付税削減に対しましても御協力をいただきたい」と述べている。2012年度補正予算では財源問題を国債の追加発行で先送りしたが、公共投資拡大の財源を「自治体公務員の給与カット」に求める構造が如実に示された。

既述したように、2013年度予算・地方財政計画で、給与削減額（8,504億円）に見合った事業費として、全国防災事業費（地方負担分973億円：東日本大震災特会

に計上)、緊急防災・減災事業費(4,550億円)、地域の元気づくり事業費(3,000億円)、計8,523億円を歳出に特別枠を設けて計上している(ただ、個別の自治体にとり給与削減額と特別枠の計上額がリンク・一致するものではない)。

地域の元気づくり事業では、自治体ごとの給与や定数の削減努力に応じて配分に差をつけるなど、ラスパイレス指数(2012年度の指数を用いるが、国の給与削減措置がなかったと仮定した場合の指数)を使いながら地方交付税の別枠加算を行う異例の措置がとられる。

これらの措置には、①地方公務員の給与削減が、政権の人件費削減アピールに使われるだけで、財政支出総体としては財政収支の改善に貢献しない、②たとえ給与が削減されたとしても、その財源の使途は自治体が主体的に決めるのが筋である、③「成長戦略」・「国土強靱化」(今後10年間で200兆円にも及ぶ公共投資)に要する財源を地方交付税(地方の人件費)の抑制に求めることが意図されている、といった問題点が指摘されよう。

#### 5) 地方交付税を「手段」に

国には地方公務員給与の決定権がない。しかし、地方公務員の給与削減を前提にした地方交付税の削減は労使交渉に否定的な影響を与える。

地方交付税の削減を通じ給与削減を事実上強制し、各自治体の労使交渉に基づく自主的な賃金決定を否定する行為は、地方自治に対する重大な介入となる。地方交付税は地方固有の財源であり、また、地方交付税法に「国は、交付税の交付に当つては、地方自治の本旨を尊重し、条件をつけ、又はその使途を制限してはならない」(第3条第2項)とあるように、国が交付にあたって使途の制限をしてはならないことはいうまでもない。

この問題では、1月27日、全国知事会など地方六団体も図表17に掲げたような共同声明を發表している。

図表17

#### 平成25年度地方財政対策・地方公務員給与についての共同声明

本日、平成25年度地方財政対策に関する閣僚間折衝が行われ、通常収支分の地方交付税について、出口ベースで17.1兆円を確保するとともに、地方の一般財源総額について、平成24年度と同水準となる59.8兆円を確保することが決定された。

1. 今回の決定においては、地方が強く訴えてきた一般財源総額確保の要請に応え、緊急防災・減災事業や地域の元気づくり事業の需要の積み上げが行われたこと、地方交付税の別枠加算が確保されたことなど、総務大臣をはじめ政府関係者の財源確保に向けての努力・工夫については受け止めるものである。しかしながら、今回の地方公務員給与の取扱いについては、以下に述べるような本質的な問題が内在しており、この点については極めて遺憾であると言わざるを得ない。

緊急経済対策や大胆な「15ヶ月予算」の円滑かつ迅速な実行により、地域経済の活性化に国と地方が協働して取り組もうとしている一方で、この10年あまりの国をはるかに上回る地方の行財政改革の努力を適切に評価することなく、国家公務員の給与減額支給措置に準じて地方公務員の給与の削減を求めるとともに、それを反映して地方交付税を削減したことは、財政力の弱い団体ほどその影響を大きく受けるものである。また、「地域経済の再生なくして、日本経済の再生なし」との国と地方の共通認識からも、極めて問題である。

2. そもそも地方公務員の給与は、公平・中立な知見を踏まえつつ、議会や住民の意思に基づき地方が自主的に決定すべきものであり、国が地方公務員の給与削減を強制することは、地方自治の根幹に関わる問題である。ましてや、地方交付税を国の政策目的を達成するための手段として用いることは、地方の固有財源という性格を否定するものであり、断じて行うべきではない。

我々地方六団体は、国と地方の信頼関係を重視する立場から、地方との十分な協議を経ないまま、地方公務員給与費に係る地方交付税を一方向的に削減する今回のような措置を二度と行わないよう、強く求める。本来、給与は地方公務員法により、個々の自治体の条例に基づき、自主的に決定されるものであり、その自主性を侵すことのないよう強く求める。

3. また、自公政権下において地方分権改革推進委員会から3.5万人の国家公務員の削減勧告がなされたことも踏まえ、国において早急かつ抜本的に地方並みの定数削減を断行すべきである。

その上で、公務員の総人件費や給与適正化のあり方については、国・地方を通じた中長期的な行財政改革の中で考えるべきであり、今後ラスパイレス指数のあり方を含め、給与と手当の総合的な比較を行い、早急に「国と地方の協議の場」等において十分協議することを求める。

平成25年1月27日

地方六団体

全国知事会会長 山田 啓二  
 全国都道府県議会議長会会長 山本 教和  
 全国市長会会長 森 民夫  
 全国市議会議長会会長 関谷 博  
 全国町村会会長 藤原 忠彦  
 全国町村議会議長会会長 高橋 正

## 6) 賃上げは民間頼み

2013年度税制改正で、平均給与を増やした企業の法人税について減税を行う税制を導入する。企業が給与を一定額（基準の支給額に対して5%以上）引き上げた場合の増加額の10%（中小企業は20%）を法人税から税額控除する（2013年4月1日～2016年3月31日に開始する事業年度）。現行では、中小企業が雇用者数を一定数増やした場合、1人当たり20万円（今回の改正で40万円に引上げ）を税額控除する制度（雇用促進税制、2011年4月1日～2014年3月31日に開始する事業年度）が設けられており、新設される制度との選択で適用される。

物価を上昇させても賃金が上がらなければ、家計が圧迫されて消費が増えず景気回復につながらないということであろう。ただ、これらの措置は研究開発減税（2013年度改正で、減税枠を税額の20%から30%に拡大）の場合などと同様、減税効果の対象が法人税を納付している黒字企業（2011年度で全体の26%）に限られる。大企業は潤っても中小企業に恩恵が乏しい対策では景気の底あげにはならない。

賃金はもともと税務上全額損金扱いであるから、賃金引上げで負担する法人税は減るが、それに追加の減税を施すことで給与引上げにインセンティブを与えようとするものである。しかし、企業は国際競争や株主へ利益還元を理由に人件費削減を行ってきており、この構造的な企業行動が変わらない限り、税制による賃上げ効果は限定的となる。また、時限制度であるため企業は一時金を増やして減税を享受するにとどまるかも知れない。たとえ賃上げ効果が生じたとしても、大企業の給与引上げ費用を租税制度（企業の減税）を通して庶民が負担する税に転嫁するという側面にも注意すべきである。結局は企業を通じた国からのバラまき（租税支出）であるとともに、利益の出ない中小企業からの人材流出と貧富の格差拡大をもたらし、負担の不公平感だけが増すばかりとなる。

政府が地域経済活性化を本気で進めるといっているのであれば、最低賃金の引上げ、非正規雇用の規制強化あるいは生活保護をはじめとした社会保障給付と対人公共サービスの（質と量の）拡充を行う必要がある。2013年度予算で生活保護基準が引き下げられそれもこれまでに前例のない幅の引下げが行われる。生活保護基準が下がれば、地域別最低賃金が生活保護基準を下回る「逆転現象」にある地域では、最低賃金の引上げ目標額を引き下げてしまう。

また、住民の暮らしを支える社会公共サービス供給の担い手である公務員労働者の処遇改善を率先して進めていくべきである。



## 4. 物価目標を設定した金融政策

### (1) 政府・日銀の「共同声明」

2013年1月22日、政府・日銀は「2%」の消費者物価（生鮮食品を除く総合指数）上昇率の目標を盛り込んだ共同声明「デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について」を発表した。

日銀が具体的な物価目標を設定するのは初めてである。物価上昇目標は現在、カナダや英国、韓国など世界30カ国近くで導入されているが、それらは、元来、物価高を抑えるのが主目的で、日本のようにデフレ脱却のために目標設定するのは世界でも前例がない。「共同声明」の全文は以下の通りである。

#### 「デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について」

(2013年1月22日、政府・日銀による共同声明)

- ① デフレからの早期脱却と物価安定の下での持続的な経済成長の実現に向け、以下の通り、政府および日本銀行の政策連携を強化し、一体となって取り組む。
- ② 日本銀行は、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資することを理念として金融政策を運営するとともに、金融システムの安定確保を図る責務を負っている。その際、物価は短期的には様々な要因から影響を受けることを踏まえ、持続可能な物価の安定の実現を目指している。

日本銀行は今後、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた幅広い主体の取組の進展に伴い持続可能な物価の安定と整合的な物価上昇率が高まっていくと認識している。この認識に立って、日本銀行は物価安定の目標を消費者物価の前年比上昇率で2%とする。

日本銀行は、上記の物価安定の目標の下、金融緩和を推進し、これをできるだけ早期に実現することを目指す。その際、日本銀行は、金融政策の効果波及には相応の時間を要することを踏まえ、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から、問題が生じていないかどうかを確認していく。

- ③ 政府は、我が国経済の再生のため、機動的なマクロ経済政策運営に努めるとともに、日本経済再生本部の下、革新的研究開発への集中投入、イノベーション基盤の強化、大胆な規制・制度改革、税制の活用など思い切った政策を総動員し、経済構造の変革を図るなど、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた取組を具体化し、これを強力で推進

する。

また、政府は、日本銀行との連携強化にあたり、財政運営に対する信託を確保する観点から、持続可能な財政構造を確立するための取組を着実に推進する。

- ④ 経済財政諮問会議は、金融政策を含むマクロ経済政策運営の状況、その下での物価安定の目標に照らした物価の現状と今後の見通し、雇用情勢を含む経済・財政状況、経済構造改革の取組状況などについて、定期的に検証を行うものとする。（傍線は引用者）

日銀は2012年2月14日、物価上昇率について「中長期的な物価安定の目途」を「2%以下のプラスの領域で当面は1%」としていた。また、2012年10月30日に民主党政権と日銀は「当面、物価上昇率1%を目指して、強力に金融緩和を推進する」ことを盛り込んだ「共同文書」を発表している。

共同声明では、これまでの「目途」goalを「目標」targetという表現に代えたうえで、目標を消費者物価の前年比上昇率2%とし、それが達成できるまで金融緩和策を続けることとした。ただ、共同声明では物価目標の達成時期を「中長期」から「できるだけ早期」に前倒ししたが具体的な期限は設けられてはいない。

また、日銀は1月22日の金融政策決定会合で、2%の物価目標の導入決定とあわせて、2014年1月から無期限で国債等の資産買い入れ（毎月長期国債2兆円を含む13兆円程度）を行う新たな金融緩和策を始めることも決めている。

次に1月22日に日銀が公表した「『物価安定の目標』と『期限を定めない資産買い入れ方式』の導入について」を掲げた。

#### 「『物価安定の目標』と『期限を定めない資産買い入れ方式』の導入について」

（日本銀行、2013年1月22日）（抜粋）

1. 日本銀行は、本日の政策委員会・金融政策決定会合において、金融緩和を思い切って前進させることとし、①「物価安定の目標」を導入すること、②資産買い入れ等の基金について「期限を定めない資産買い入れ方式」を導入することを決定した。また、政府とともに共同声明を公表することとした。

##### （1）「物価安定の目標」の導入

日本銀行は、物価安定についての考え方に関する議論を行い、「物価安定の目標」を導入することとした。あわせて、……すなわち、日本銀行は、今後、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた幅広い主体の取り組みの進展に伴い、持続可能な物価の安定と整合的な物価上昇率が高まっていくと認識している。この認識に

立って、日本銀行は、物価安定の目標を消費者物価の前年比上昇率で2%とする。

日本銀行は、上記の物価安定の目標のもと、金融緩和を推進し、これをできるだけ早期に実現することを目指す。その際、日本銀行は、金融政策の効果波及には相応の時間を要することを踏まえ、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から、問題が生じていないかどうかを確認していく。

(2) 「期限を定めない資産買入れ方式」の導入

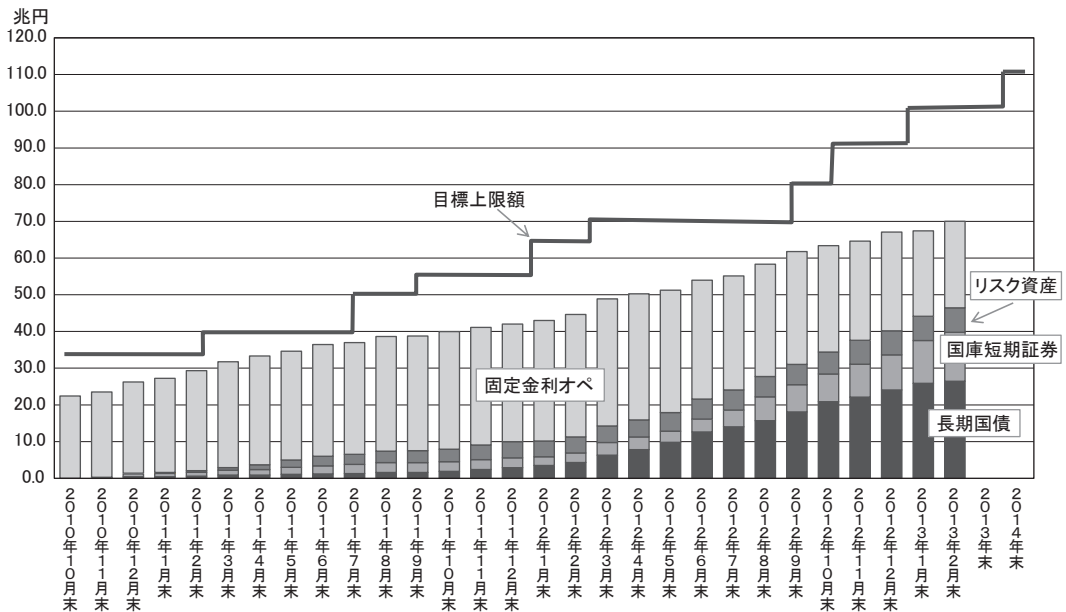
日本銀行は、上記の物価安定の目標の実現を目指し、実質的なゼロ金利政策と金融資産の買入れ等の措置を、それぞれ必要と判断される時点まで継続することを通じて、強力に金融緩和を推進する。その際、資産買入等の基金の運営について、現行方式での買入れが完了した後、2014年初から、期限を定めず毎月一定額の金融資産を買入れる方式を導入し、当分の間、毎月、長期国債2兆円程度を含む13兆円程度の金融資産の買入れを行う。これにより、基金の残高は2014年中に10兆円程度増加し、それ以降残高は維持されると見込まれる。

金融緩和の推進に当たっては、日本銀行は、金融政策の効果波及には相応の時間を要することを踏まえ、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から、問題が生じていないかどうかを確認していく。(傍線は引用者)

これまで、日銀は金融機関から国債などを買い入れる「基金」を設け(2010年10月の金融政策決定会合で創設)、2012年12月20日の金融政策決定会合では2013年末までに基金の枠を10兆円増額し101兆円の資金を供給することとしていた。なお、日銀はこの基金による国債買い入れのほかに、趨勢的な銀行券需要に対応して行われる国債買い入れオペを行っている(2011年度：年21.6兆円・月1.8兆円)。国債買い入れオペは銀行券発行残高を上限として運営されるが(銀行券ルール)、基金が行う国債買い入れはその従来型オペの対象外であるため「財政ファイナンス」となりかねない性格を有している。

日銀の発表によれば、新たな金融緩和策で2014年末の資産買入れ基金残高は、2014年の1年間で約10兆円増加の111兆円になる(図表18)。

図表18 日銀の資産買入れ基金の推移



(注)1. 固定金利オペ（固定金利方式・共通担保資金供給オペレーション）は、日銀が2009年12月に導入した新しい資金供給方式で、国債や社債、CP、証貸債権など全ての日銀適格担保を裏づけに、資金を貸し出すものである。

リスク資産は、CP、社債、指数連動型上場投資信託受益権（ETF）、不動産投資法人投資口（REIT）を合計したものである。

2. 日本銀行資料により作成。

## (2) 「量的・質的金融緩和」で強まる日銀の「財政ファイナンス」

黒田東彦日銀新総裁（2013年3月20日就任）のもと最初の金融政策決定会合（4月4日）は、つぎに掲げた「『量的・質的金融緩和』の導入について」と題する新たな金融緩和政策を決めた。

### 「『量的・質的金融緩和』の導入について」

（日本銀行、2013年4月4日）

1. 日本銀行は、本日の政策委員会・金融政策決定会合において、以下の決定を行った。

(1) 「量的・質的金融緩和」の導入

日本銀行は、消費者物価の前年比上昇率2%の「物価安定の目標」を、2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に実現する。このため、マネタリーベース

および長期国債・ETFの保有額を2年間で2倍に拡大し、長期国債買入れの平均残存期間を2倍以上に延長するなど、量・質ともに次元の違う金融緩和を行う。

① マネタリーベース・コントロールの採用（全員一致）

量的な金融緩和を推進する観点から、金融市場調節の操作目標を、無担保コールレート（オーバーナイト物）からマネタリーベースに変更し、金融市場調節方針を以下のとおりとする。

「マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。」

② 長期国債買入れの拡大と年限長期化（全員一致）

イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、長期国債の保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。また、長期国債の買入れ対象を40年債を含む全ゾーンの国債としたうえで、買入れの平均残存期間を、現状の3年弱から国債発行残高の平均並みの7年程度に延長する。

③ ETF、J-REITの買入れの拡大（全員一致）

資産価格のプレミアムに働きかける観点から、ETFおよびJ-REITの保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。

④ 「量的・質的金融緩和」の継続（賛成8反対1）

「量的・質的金融緩和」は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う。

(2) 「量的・質的金融緩和」に伴う対応

① 資産買入等の基金の廃止

資産買入等の基金は廃止する。「金融調節上の必要から行う国債買入れ」は、既存の残高を含め、上記の長期国債の買入れに吸収する。

② 銀行券ルールの一時的適用停止

上記の長期国債の買入れは、金融政策目的で行うものであり、財政ファイナンスではない。また、政府は、1月の「共同声明」において、「日本銀行との連携強化にあたり、財政運営に対する信認を確保する観点から、持続可能な財政構造を確立するための取組を着実に推進する」としている。これらを踏まえ、いわゆる「銀行券ルール」を、「量的・質的金融緩和」の実施に際し、一時停止する。

③ 市場参加者との対話の強化

上記のような巨額の国債買入れと極めて大規模なマネタリーベースの供給を円滑に行うためには、取引先金融機関の積極的な応札など市場参加者の協力が欠かせない。市場参加者との間で、金融市場調節や市場取引全般に関し、これまでで以

上に密接な意見交換を行う場を設ける。また、差し当たり、市場の国債の流動性に支障が生じないように、国債補完供給制度（SLF）の要件を緩和する。

(3) 被災地金融機関支援資金供給の延長

被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションおよび被災地企業等にかかる担保要件の緩和措置を1年延長する。

2. わが国経済は下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。先行きは、堅調な国内需要と海外経済の成長率の高まりを背景に、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は足もと小幅のマイナスとなっているが、予想物価上昇率の上昇を示唆する指標がみられる。また、ここ数か月、グローバルな投資家のリスク回避姿勢の後退や国内の政策期待によって、金融資本市場の状況は好転している。

日本銀行は、1月の「共同声明」において、「物価安定の目標」の早期実現を明確に約束した。今回決定した「量的・質的金融緩和」は、これを裏打ちする施策として、長めの金利や資産価格などを通じた波及ルートに加え、市場や経済主体の期待を抜本的に転換させる効果が期待できる。これらは、実体経済や金融市場に表れ始めた前向きな動きを後押しするとともに、高まりつつある予想物価上昇率を上昇させ、日本経済を、15年近く続いたデフレからの脱却に導くものと考えている。（傍線は引用者）

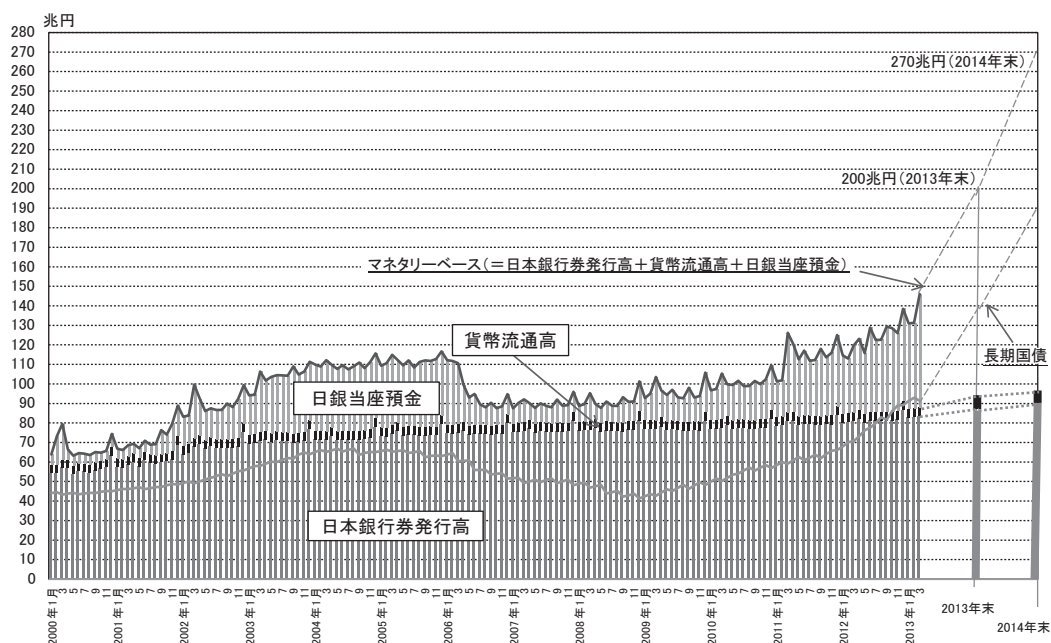
その概要は、①2年程度を念頭に置いて、物価目標をできるだけ早期に実現する、②マネタリーベース（日銀当座預金＋現金流通残高）を2年間でほぼ2倍にする（2012年末138兆円→2013年末200兆円、2014年末270兆円）。その際、資産買い入れ等の基金を廃止し長期国債買い入れに統合する。③買い入れる長期国債の対象を超長期国債まで拡大し、平均残存期間をこれまでの3年程度から7年程度にする、④上場投資信託（ETF）などリスク性資産の買い入れ額を増やすこと（③と④が「質的緩和」との位置づけ）、などである。

1月の共同声明では「物価安定の目標の下、金融緩和を推進し、これをできるだけ早期に実現することを目指す」との文言にとどまり、いわゆる「時間軸効果」に関わる緩和政策の継続期間は曖昧になっていた。さらに、時間軸効果を確認する際、共同声明が安倍政権との間だけが有効期間なのかどうかということも問題となる。

新たな金融緩和政策では「2年程度を念頭に置いて」物価目標を実現するとの文言が入ることで、人びとの期待に働きかけるメッセージの効果としてより強まった。

マネタリーベースを倍増する（**図表19**参照）。1月に決定された新方式では、2014

図表19 マネタリーベースの推移と見通し



- (注)1. 「長期国債」は金融機関からの買入等により取得した長期国債の残高および長期国債による借換引受残高。資産買入等の基金の運営として金融機関から買入れた長期国債の残高を含む。
2. 日本銀行「マネタリーベースと日本銀行の取引」により作成。

年から日銀が保有する国債が満期を迎え償還される分を考慮に入れた資金供給の純増分が、これまでの月平均3兆円弱から1兆円弱に減少するものと見込まれた。資産買入れ基金残高も2014年末の111兆円からその後残高は維持されると見込まれた。新たな金融緩和政策ではマネタリーベースの倍増により、毎月7.5兆円程度の買い入れ額となり、月々の国債発行額の7割強に相当する規模となる。

日銀の国債買い入れオペは銀行券発行残高を上限として運営されてきた。この「銀行券ルール」は、2001年3月19日の金融政策決定会合で導入されたものである。当時日銀が採用した量的緩和政策で国債の買い入れを増額する際に設けられたもので、いわば通貨当局による通貨増発に対する歯止め装置であった。しかし、2010年10月に新設された資産買入れ等基金による大量の国債買い入れはこの従来型オペの対象外とされ、2012年8月には日銀の長期国債保有額が日銀券の発行額を上回るようになった。

「銀行券ルール」を「一時停止」し、資産買入れ等の基金を廃止し長期国債買い

入れに統合する今回の措置は、これまで形骸化していた通貨当局による歯止め装置の実態を追認し、日銀による「財政ファイナンス」を一層推し進めるものとなっている。

買い入れる長期国債の対象拡大は、長期金利の低下を促し景気刺激効果を狙う。確かに、景気が上向き物価がプラスに転じても、「2年程度を念頭に置いて」物価目標が実現するまでゼロ金利等の金融緩和政策が続けられるなら、政策金利から物価上昇率を差し引いた実質金利はマイナスとなり、債務者に利益が発生するので投資に有利な環境となることも予想される。

そうしたなか、そもそも達成が極めて困難な目標が掲げられたことで、金融緩和への思惑が持続し、共同声明にも「金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因」とあったように資産価格にも影響を与えることが予想される<sup>(2)</sup>。金融緩和で膨らむ流動性が実体の伴わない資産価格の上昇を引き起こす可能性もある。その一方で、庶民の生活の元手である預金の目減りが進むなど、格差拡大が危惧される。

日銀の資産が金融緩和の拡大を背景に膨張している。2012年末時点の日銀資産残高が158兆円となり、量的緩和政策を採用していた2005年当時の規模を上回り過去最高水準に達している（図表20）。総資産の内訳では、国債は113.7兆円で全体の71.8%を占めている。このうち長期国債は資産買い入れ基金による保有分（24兆円）を含めて89兆円に達している。新たな金融緩和政策では、日銀は大量の国債などの買い入れ資産規模を2014年末までの2年間で290兆円に拡大させる予定である。

また、日銀資産の膨張は、流動性の供給にかかる購入金額だけでなく、リスクの高

(2) 金融緩和の思惑と資産価格の暴騰(バブル)との関連については、次の関係式で説明ができる。

A：資産価格

E：資産が生み出す収益

r：市場利子率

g：資産価格の期待上昇率

収益還元価格は

$$\frac{E}{r} = A$$

で求められ、他の資産を運用した場合と比較して、対象資産に期待されるべき理論上の適正価格である。

これに、資産価格が上昇する思惑が加わると、資産価格は期待上昇率を加味したものとなる。

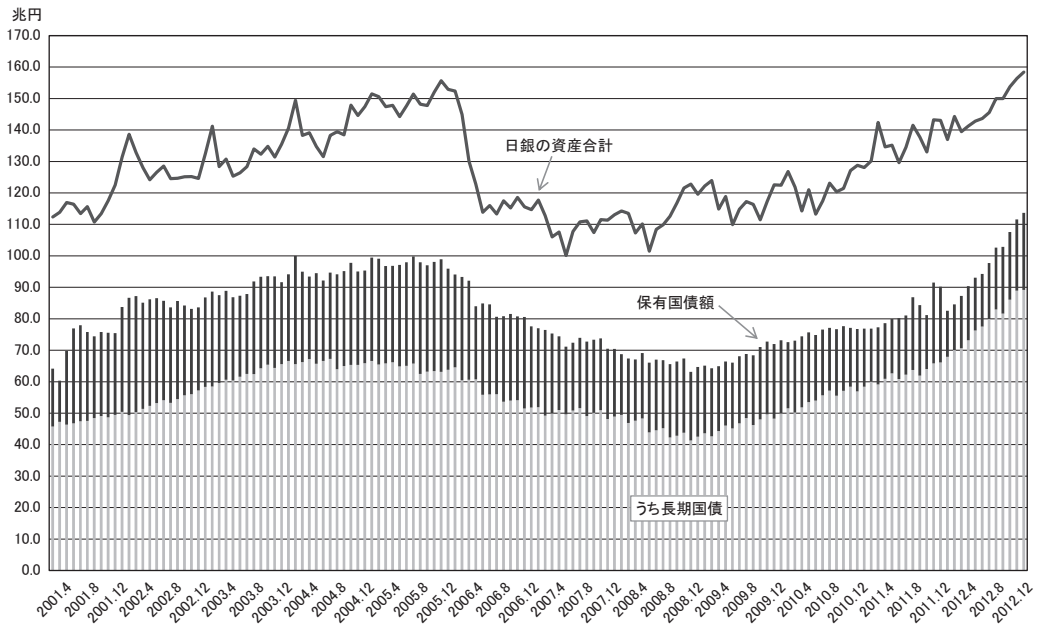
$$\frac{E + A \cdot g}{r} = A$$

これから、次の式が得られ、 $r \leq g$  となると、資産価格は拡散し投機的な市場心理に影響された「バブル現象」となる。

$$\frac{E}{(r - g)} = A$$



図表20 日銀資産と保有国債の推移



(注) 日本銀行資料により作成。

い資産の購入を増やしていることから日銀の財務の健全性も危ぶまれる。そして、金融資産の買入れ価格が実勢価格より高めに設定されていないかも検証されなければならない。

### (3) 物価の動き

消費者物価上昇率は1980年代後半のバブル経済期でさえ、平均1.3%の上昇率であった。当時は、地価高騰を受けた家賃の上昇のほか、湾岸戦争の影響で原油価格が上がりガソリンや灯油が値上がりした(図表21)。

金融危機で、大量に発生した過剰資金が原油・穀物市場などに向かい物価が高騰した2008年には1.2%の上昇率となっている。金融緩和策でだぶついた資金が投機市場に流れ、石油や穀物の価格高騰を招き、国民の暮らしに打撃を与えてきたことに留意しなければならない。

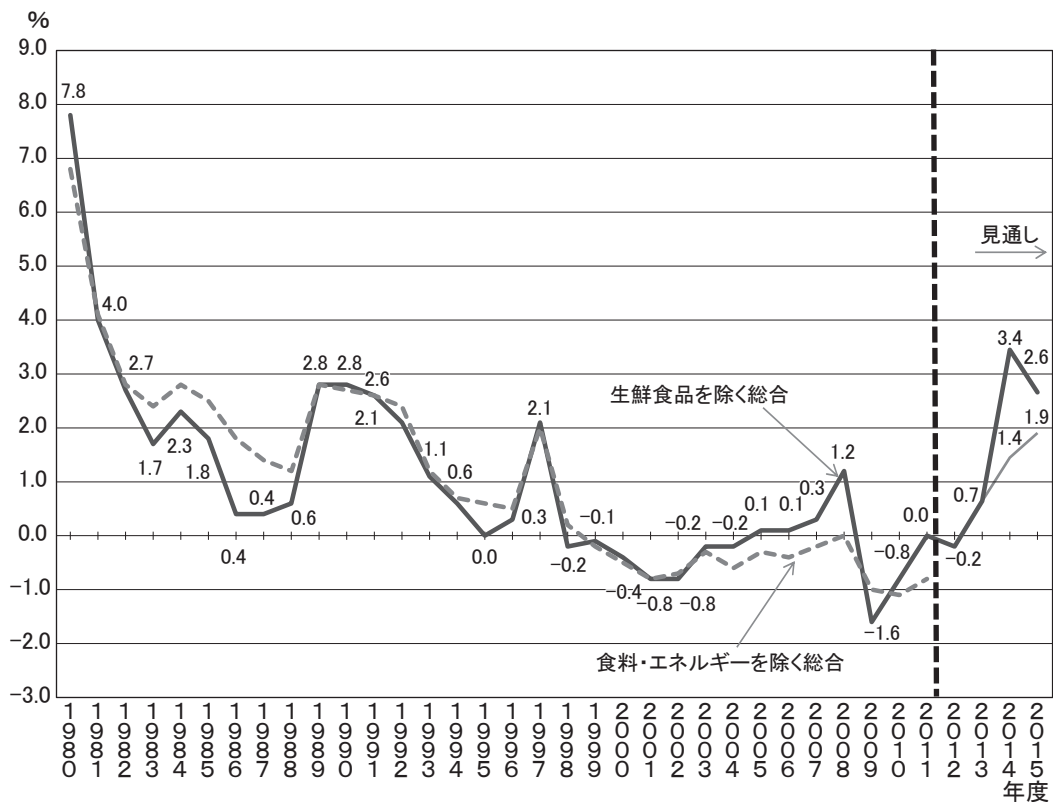
1997年度の上昇率2.1%は消費税の引上げの影響分が含まれている。1990年代後半からほぼ0%台かマイナスである。デフレを「持続的な物価下落」と定義づけたうえ

で、2001年3月の政府の「月例経済報告」が戦後はじめて「デフレ」という表現を入れたが、その後、「月例経済報告」から「デフレ」の文言が削除された時期があるものの（2006年7月～2009年10月、そして2013年2月）、今日までデフレ脱却の宣言はできていない。最近の物価動向を見ても、生鮮食品を除く総合の前年比は、2009年以降、2011年夏と2012年半ばの時期を除いて下落が続いている（図表22）。

日銀の「経済・物価情勢の展望」の中間評価（2013年1月22日）でも、消費者物価の前年度比上昇率は2013年度0.4%、2014年度が消費税率の影響を除き0.9%である。

日本経済はなお大幅な需要不足が続いており、政府・日銀が一体となって掲げた新目標「2%」というハードルはかなり高い。日銀の政策決定会合（1月22日）でも、2名の委員が「2%目標は持続可能水準を上回っている」として、評決で反対票を入

図表21 C P I の対前年度比伸び率



(注) 2012～2015年度は日銀政策委員の大勢見通し（日本銀行「経済・物価情勢の展望」2013年4月26日）。2014年度の1.4%、2015年度の1.9%は2回の消費税上げの影響を除くケース。

図表22 CPI（除く生鮮食品）の対前年同月比伸び率



(注) 総務省「消費者物価指数」により作成。

れている。

デフレの要因として、アジアからの安価な輸入品が増え物価を押し下げたこと（これではとくに日本が長期のデフレに陥っている状況を説明できない）や経済主体が物価が下落し続けると思いこむ「デフレ期待」などがあげられるが、最も大きな要因としては経済の需要と潜在的な供給力の差を示す需給悪化がある<sup>(3)</sup>。实体经济の需給悪化は賃金抑制と消費需要の落込みを基本的な要因として生じているが、そのことが物価の下落基調を引き起こし、販売価格・数量の落込みをもたらした。それに対応する企業は雇用・資本ストックの調整を行い結果的に個人消費や新しい需要創出に欠かせないイノベーションを含む設備投資が低迷し、総じて需要が一層落ち込むという負の連鎖状況に陥ってしまった。1990年代後半ごろから生じた雇用システムの変貌を伴いながら従来の株式持ち合いの解消と外国人株主の台頭に対応する企業行動が賃金低下を促進したことは周知のことである。そして、構造改革路線はこの負の連鎖を一層深刻にさせた。

(3) 内閣府『日本経済2012-2013 — 厳しい調整の中で活路を求める日本企業 —』（2012.12）pp. 79-80

内閣府の試算（2012年12月）で、2012年7～9月期の年率換算でなお15兆円におよぶとされ、4～6月期の同10兆円からむしろ広がっている。2012年秋に東日本大震災からの復興のための予算が本格化し復興需要が内需を押し上げ需給ギャップの縮小につながると見られたが、外需の不振で需要が伸び悩んだ。

労働者の雇用環境を改善させるとともに、政府自らが介護や保育、環境・エネルギー、教育あるいは健康など、国民生活の質を上げ社会的に役に立つ分野に資源を重点投下し、安定した地域の雇用をつくることで需要不足を解消する方策が求められる。

#### （４）金融緩和策をめぐる問題

##### 1) 政府の日銀への圧力

日本銀行法は「日本銀行の通貨及び金融の調節における自主性は、尊重されなければならない」（第3条第1項）と、日銀の金融政策の決定にあたって政府からの独立性を重んずる規定を設けている。しかし、「日銀法の改正」も辞さないとするほどの強い政府側の圧力のもと、日銀が金融緩和を約束する異例の状況となっている。2012年12月の総選挙において自民党は、次のような政権公約を掲げ、金融政策についてインフレ目標を導入し、それを早期実現するための大胆な金融緩和政策を求めている。

「デフレ・円高からの脱却に向けて欧米先進国並みの物価目標（2%）を政府・日銀のアコード（協定）で定めるとともに、日銀の国債管理政策への協調などにより大胆な金融緩和策を断行します。金融緩和の実効性を高めるため、日銀法の改正も視野に、政府・日銀の連携強化の仕組みを整えます。財務省と日銀、さらに民間が参加する「官民協調外債ファンド」を創設し、基金が外債を購入するなど様々な方策を検討します。」（「J-ファイル2012自民党総合政策集」）（傍線は引用者）

安倍政権は、復活させた経済財政諮問会議を日銀の政策の成果を点検する場として使おうとしている。日銀が同会議に定期（四半期ごと）報告し、緩和策の効果を点検することも決まった。新たな政策変更が事実上、日銀の金融政策決定会合の外で固まるおそれもある。政策の決定過程が見えづらくなり、金融緩和政策がもたらす弊害に対する責任の所在も曖昧になり、政府・日銀の間で相互の責任転嫁が行われることも危惧される。

金融政策の具体的手法については日銀の判断に委ねられてはいるものの、日銀の

独立性を堅持することが難しい局面に入ったことは否めない。

## 2) 金融緩和政策と「財政ファイナンス」

政府は大がかりな財政出動で財政健全化策を棚上げにしている。政府が公共事業の財源となる国債を乱発し、日銀に対して引受けを押し付け続ければ、財政規律が弛緩することは必至である。そして、日銀による国債の大量買入れが「財政ファイナンス」と捉えられると、国債に対する市場の信認も揺らぐおそれがある<sup>(4)</sup>。

共同声明では「政府は財政運営に対する信認を確保する」とされているが、安倍政権は財政再建への道筋を示す責任が厳しく問われる。

日銀が目標達成まで無期限に金融緩和を続け、市場に資金が大量にあふれ出し、急激なインフレになるおそれも高まる。そして、膨大な債務を抱えた政府が財政赤字解消の目的で経済をインフレに誘導し、債務者利得を得ようとする誘惑がつねにつきまとう。

インフレで政府債務が実質的に償還されても、一方で国民生活の破綻という深刻な犠牲を伴う。さらに、物価が上昇すれば年金受給生活者を直撃する。生活費が嵩むだけでなく公的年金の給付も「マクロ経済スライド」の発動で低く抑えられる（インフレを利用して物価スライドを調整率・年0.9%だけ抑制）。

## 3) 不確定な政策の効果

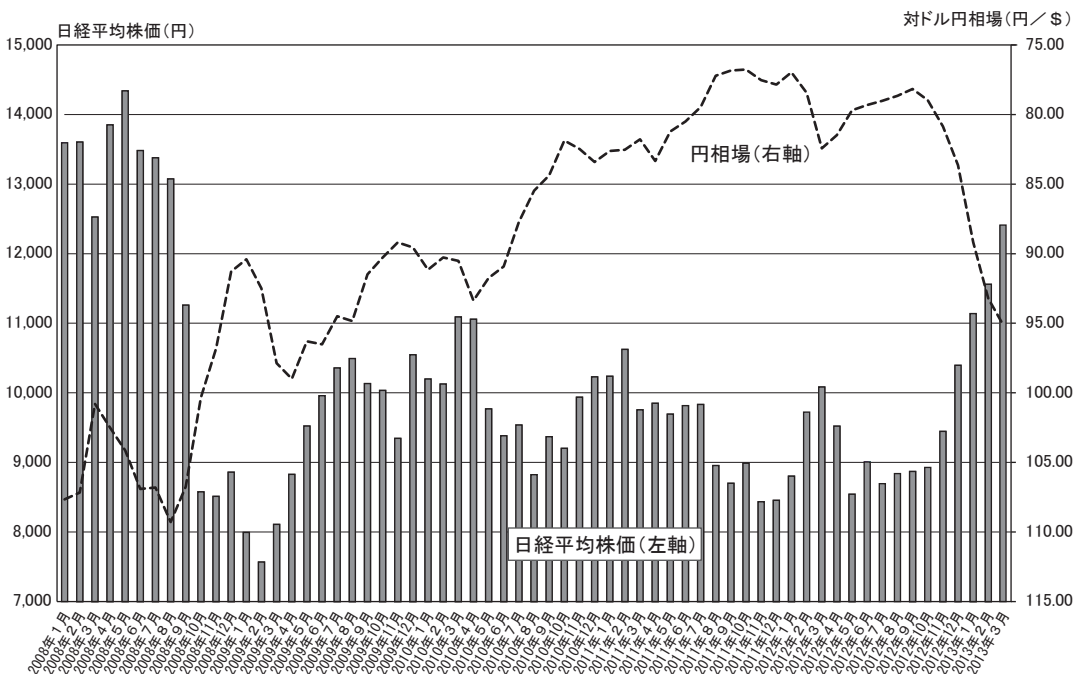
選挙結果を受け強引に提唱された「アベノミクス」を市場が歓迎し株価上昇と円安が同時に進行した（図表23）。安倍政権の発足と前後して、欧州の政府債務危機が小康状態になっていることや米国経済の持ち直しから、安全資産として買われていた円が売りやすくなった。あわせて、日本のエネルギー輸入の急増で、貿易収支が悪化したのも円安要因となった。結果として日本の株高を招いている。それを日銀による金融緩和策への期待感が後押しした。そうしたなかで、日銀が物価目標の導入を拒めば相場の流れに水を差し、日銀批判が強まりかねなかった。そして、日銀正副総裁の人事も、期待が先行した市場の圧力を受けるように政府主導で進められた。

しかし、これまで採られたゼロ金利、量的緩和策などの金融緩和政策に明確な景気回復効果が認められないことも事実である。従来の政策手段の延長線にある今度

---

(4) 日銀の資産買入れ基金で購入する長期国債の期間は、これまで「満期まで3年以内」と比較的短いものに限定されているが、期間の長い国債まで買入れると、財政赤字の穴埋めの度合いが強まることとなる。基金が買入れる国債の銘柄にも注目する必要がある。

図表23 日経平均株価と円相場の推移



(注) 円相場は「東京市場ドル・円スポット 中心相場／月中平均」、日経平均株価は各月の終値ベース。

の措置でも、物価上昇の波及経路も不明確であり、これまでも上回る効果があるのか疑わしい<sup>(5)</sup>。そして、物価が上昇した場合でも、インフレをコントロールできるのか危惧される。

1990年代以降日銀によって続けられてきた金融緩和が、「デフレ」の克服にも景気回復にもほとんど役に立ってこなかったことは明らかである。

十分すぎるほど資金が供給されても、消費が低迷していて企業の投資先がないた

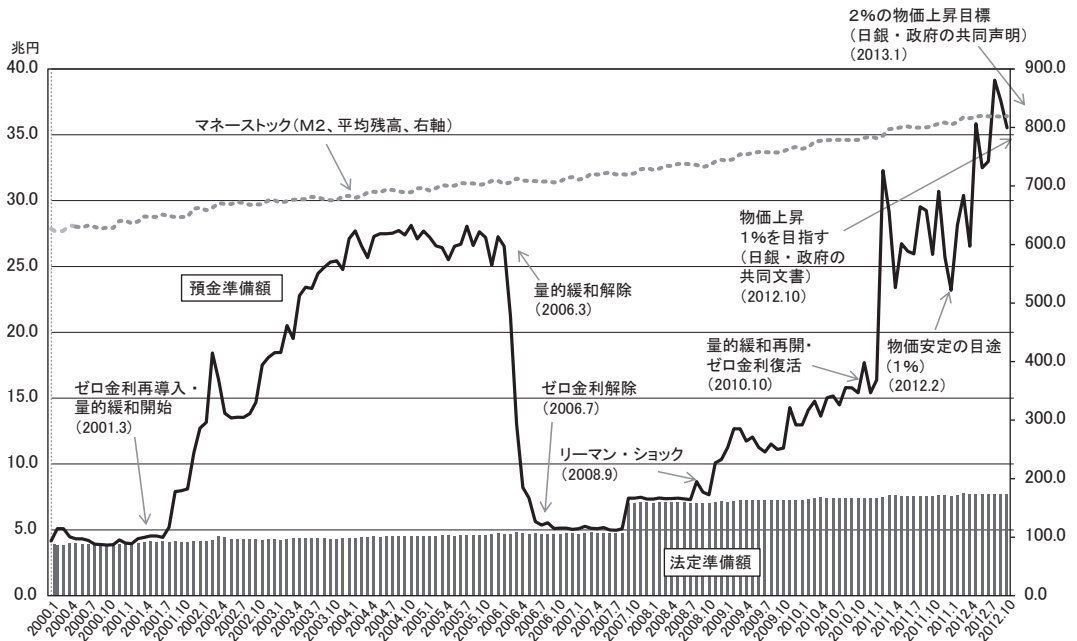
(5) 金融緩和政策を強く提唱する議論では、中央銀行による市中銀行の当座預金（マネタリーベース）の供給→市中銀行による貸出し増（信用乗数効果の発揮）→景気や物価への影響、という金融政策の効果波及経路が想定されているが、これまで実施されてきた金融緩和政策の経験を踏まえれば、マネタリーベースの増加と物価上昇との直接的な対応関係は認められないとするのが、至当な見方である。ただ、新しい金融緩和策では、物価上昇期待のほか、①国債の買入れの平均残存期間を長くし直接的にイールドカーブ全体を下げること、②リスク性資産の購入額拡大で資産価格のリスクプレミアムを縮小していくこと、といったポートフォリオ・リバランス効果による波及経路が加わっていると説明されているが、その実際の効果は必ずしも定かではない。

め、銀行の日銀当座預金（超過預金準備）が積み上がるだけで（図表24）、いくら金融緩和をしても实体经济はよくなる。借り手（企業）の資金需要がなければ、金融機関の貸し出しは伸びないままである。預金準備制度に基づいて、銀行が必要とする準備額は約7兆円台であるのに対し、日銀が供給している準備額は30兆円を超える規模になっている。民間が保有するマネースtock（現金、預金）は金融機関が貸し出すことで増えるがそれは微増にとどまっている。既述したように、金融緩和が空回りしたまま日銀が国債を買い続ければ、投機マネーの温床をつくると同時に、財政不安の高まりで实体经济に悪影響を与える。

4) 国民生活を圧迫

物価が上昇しても、实体经济が浮揚せず、雇用拡大や賃金上昇が伴わないのであれば、国民生活がかえって脅かされる。ハイテク機器（教養娯楽用耐久財や家庭用

図表24 預金準備額（平均残高）の推移



(注) 1. マネースtock M2は現金通貨＋国内銀行等に預けられた預金、2003年3月までのマネースtockは「M2＋CD」。  
 2. 日本銀行資料により作成。

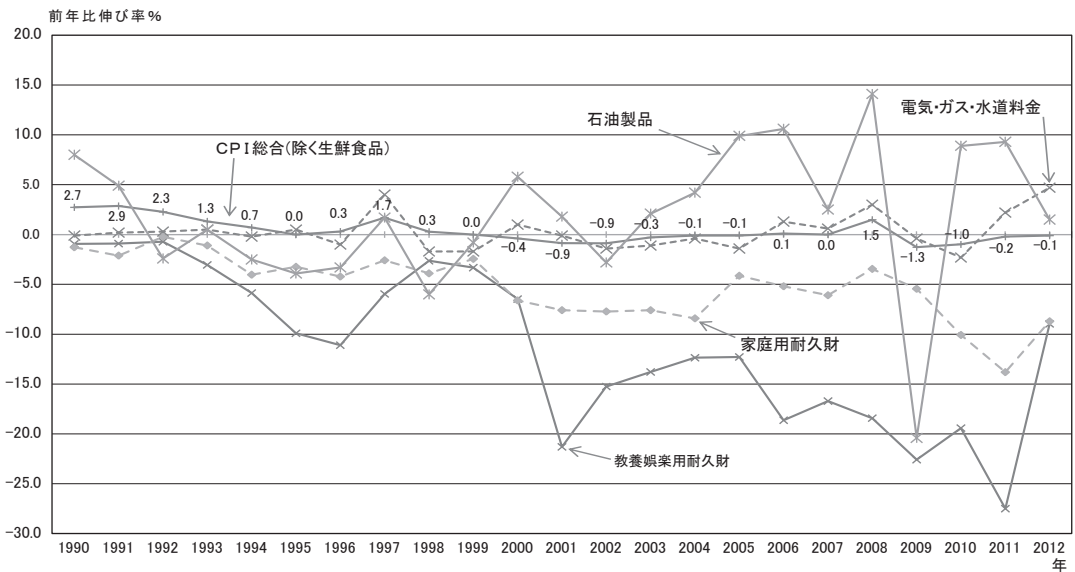
耐久財等)などは技術開発で物価が下がっているのに、生活関連物資・サービスの価格が「2%」より高い伸びにならないと「2%の物価上昇目標」は達成できない(図表25)。円安による輸入価格の上昇のほか、原発事故を契機に各電力会社によって電気料金の値上げも行われている。生活費が嵩み家計の実質購買力は低下し生活が苦しくなる。そして、収入が増えない家計が物価高を警戒して節約に走れば景気はさらに悪化する。

2013年2月の月例経済報告で、景気の先行きについて「デフレ」の記述が消えたが、円安による燃料や原材料の輸入価格の上昇を通じた物価上昇となるおそれがある。これはデフレ脱却を目指した「物価上昇目標」が実現した姿とはいえないであろう。

個人消費の立て直しに不可欠な労働者の賃金や高齢者の年金支給額が物価上昇に合わせて引き上げられる保証はない。

消費者物価上昇の趨勢を決める主要要素は、国際的なエネルギー価格や円為替相場の影響を受ける輸入価格の動きを除けば、賃金上昇との連動が強いサービス価格の動向である。つまり、企業が提供するサービス価格の相当部分は人件費によって

図表25 CPI総合(除く生鮮食品)・家庭用耐久財・石油製品等の物価指数



(注) 総務省「消費者物価指数」により作成。



決まるので、物価に与える要素として名目賃金の動向が注目される<sup>(6)</sup>。

しかし、企業は業績が改善に向かっても所定内給与の引上げには慎重な姿勢を崩しておらず、賃金上昇→サービス価格の上昇→消費者物価の上昇率の目標達成、というシナリオが実現する可能性は低い。

**図表26**は厚生労働省の「毎月勤労統計調査」により、従業員5人以上の全産業の事業所で雇用されている常勤、パートタイマーを合わせた月額平均給与総額を示したものである。勤労者の平均月給は1997年度の37.1万円をピークに減り始め、2011年度には31.6万円となっている。3人に1人が低賃金で不安定な非正規雇用となっている。勤労者の賃金さが下がり続けるなかで、物価だけが高騰し、賃金や労働条件が改善されなければ国民生活は苦しくなるだけである。

失業率も趨勢的に高水準にあり、とくに若年層の失業率が高い(**図表27**)。また、完全失業率が下がっても雇用の多くが低賃金の非正規雇用で賄われているので、賃金の低下傾向は収まらない。

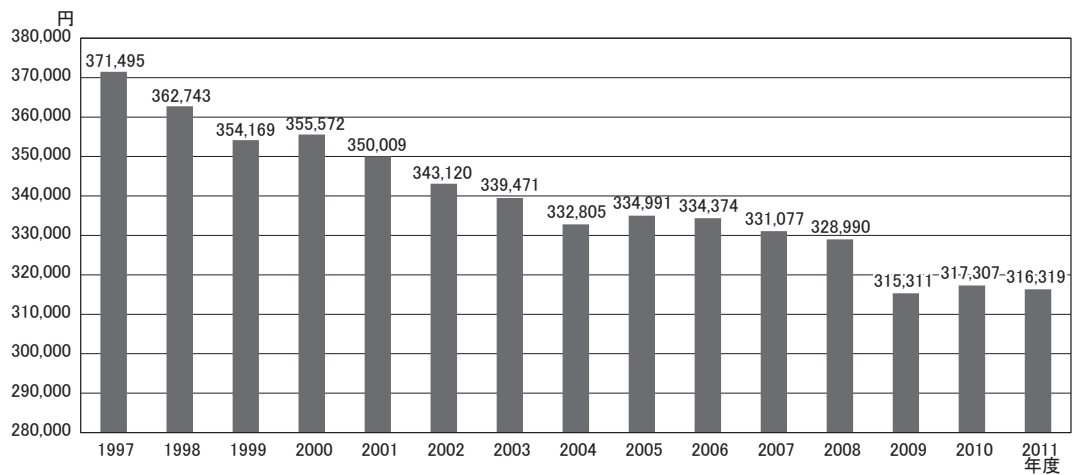
名目賃金が抑制されたまま物価上昇が進行すれば実質賃金はさらに大きく落ち込むこととなる(**図表28**)。「物価上昇目標」は、企業の賃金コストを削減するためデフレで落ちにくい実質賃金を引き下げることをも狙ったものである。「大胆な金融緩和」→円安→輸出産業等の収益改善、というシナリオが描かれたとしても、企業が利益を内部留保として溜め込むことが想定され、また、金融緩和(低金利)政策の持続→資産価格の期待上昇率の高まり→株価等の上昇という事態は、大企業に蓄積された余剰資金の運用利殖の増加や富裕層の富を増やすとしても、実体経済の活性化を保証するものではない。

---

(6) 吉川洋『デフレーション“日本の慢性病”の全貌を解明する』(日本経済新聞出版社2013年1月)は「デフレに陥った原因は、……バブル崩壊前後の不況と国際競争の中で大企業における雇用制度が大きく変わり、名目賃金さが下がり始めたことである」と述べている。

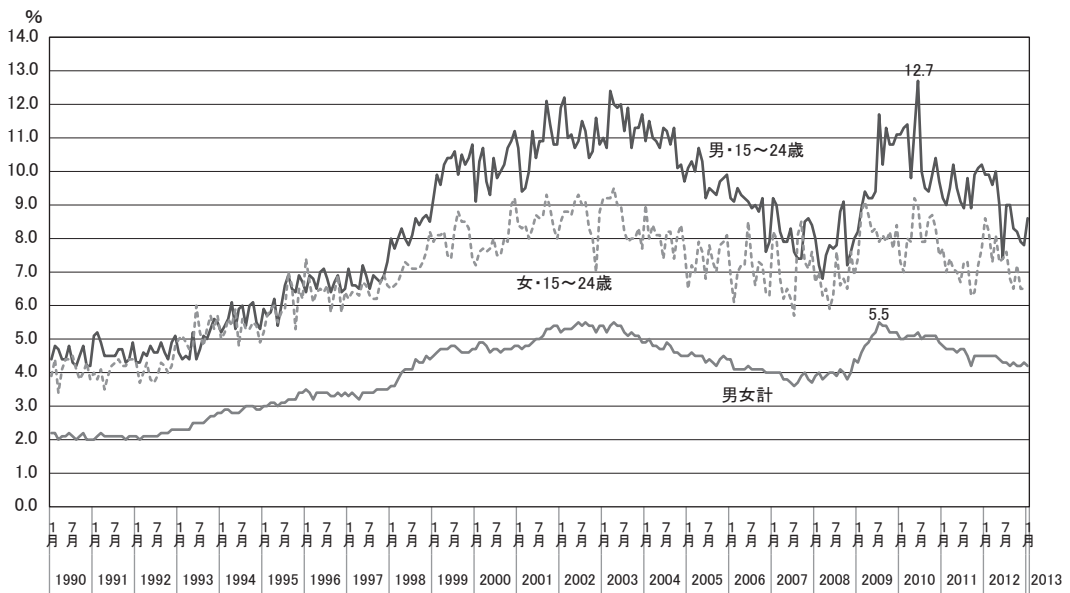
また、消費者物価の前年比上昇率2%を達成するには、4.3%の賃上げが求められるとの試算もある(日本総合研究所調査部長・山田久「アベノミクスで給料は上がるか」『日本経済新聞』2013年3月10日)。

図表26 月額平均現金給与総額の推移



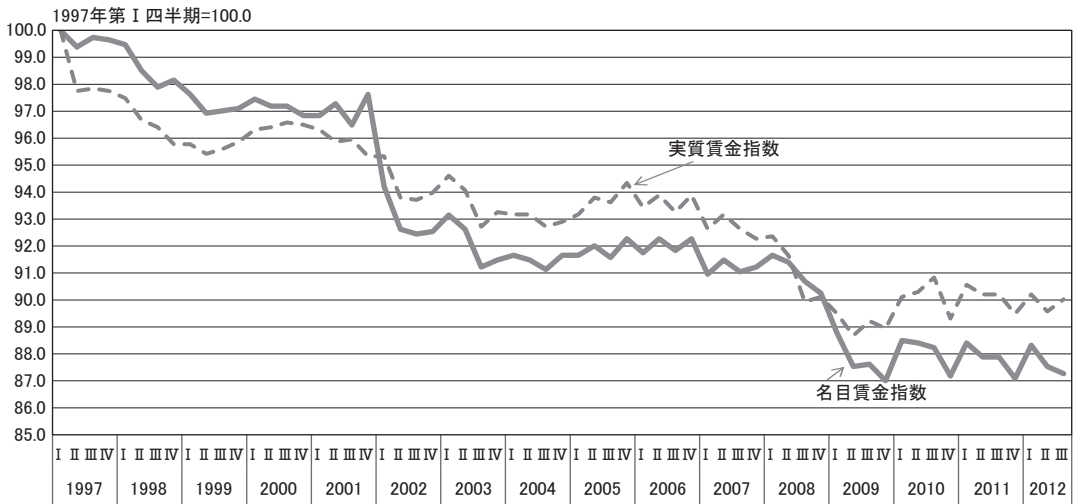
- (注) 1. 従業員5人以上の全産業の事業所。常勤、パートタイマーを合わせた月額平均現金給与総額。  
 2. 厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。

図表27 完全失業率の推移



- (注) 1. 2011年3月から8月までの原数値は、東日本大震災の影響により全国集計結果が存在しないため、補完推計値(2010年国勢調査基準(新基準))をもとに推計。  
 2. 総務省「労働力調査」(季節調整値)により作成。

図表28 賃金指数の推移



(注) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。事業所規模5人以上、季節調整済み。

## 5. おわりに

「新自由主義」路線のもと、国民生活を重視した政策は利潤原理に基づく資本蓄積を阻害するものとして、資本によって忌避され続けてきた。公的負担の忌避は法人税の税率引下げや所得税の累進税率フラット化に象徴されるものであるが、それが所得課税制度における財源確保機能を弱体化させたのである。あわせて、雇用の破壊に伴う労働者の所得逸失が所得課税や社会保険料の収入減を引きおこした。その結果、内需の低迷から財政赤字が膨張するという財政問題を深刻にしてきたのである。いわば財政問題は現代資本主義が抱える矛盾の現象形態にほかならない。

消費税の増税は財政危機の負担を大衆に広く押しつけるもの以外の何ものでない。「膨らんだ財政赤字を少なくするための消費税の増税」と「消費税の増税ができる環境を整えるための財政支出拡大」という矛盾した政策は問題を一層深刻にしている。「デフレ」から抜け出すための堅実な処方箋は、労働者の処遇改善を進め、賃金引上げと安定した雇用を通じて、勤労者の所得を増やし個人消費を拡大することである。

そのためにも、大衆が逆進的に負担する消費税の増税路線を撤回しなければならない。総合累進所得税制の回復と資産課税の強化や膨大な内部留保をするまで利益を溜め込んで

きた大企業に対する応分な課税など、税制を通じて所得再分配を行うべきである。そして、それに支えられた財政基盤のもと社会保障制度や福祉等の社会公共サービスを充実させ、自治体を含む公的部門が本来の役割を果たしながら、地域の雇用や住民生活を守る必要がある。

(たなか のぶたか 元岩手県立大学総合政策学部教授)

キーワード：アベノミクス／量的・質的金融緩和／  
公務員給与／財政ファイナンス／消費税