



「賢い支出」と言うのは簡単だが ～財政政策の真の論点は？～

みずほ総合研究所

エグゼクティブエコノミスト 門間一夫 2020年12月23日

車の通らない自動車道

日本一寒い町として知られる北海道の陸別町。そこから南へ40キロほど行くと、道東自動車道の端野支線と呼ばれる区間がある。ここがフィナンシャルタイムズ紙に「車が通らないこと以外は最高水準の自動車道」として、写真付きで紹介された。同紙が今年11月に連載した「日本からの教訓」という特集記事の一つであり、「コロナ禍からの回復にインフラ投資を」という最近の国際的論調に、日本の失敗例を挙げて釘を刺したものである¹。

よく知られている通り90年代以降、「狸の道」「熊・鹿専用道路」「100億円の釣り堀」などと揶揄されるインフラが日本各地につくられた。上記の記事は、公共事業に使われた資金のいくらかでも教育や家族支援に回されていれば、日本の重要課題である少子化問題を多少なりとも和らげられたのではないかと指摘している。「ごもつとも」とうなずくしかない。他にもっと良い使い方があった可能性が高いという意味において、日本の財政支出がずいぶん無駄に使われてきたことは、ほぼ疑う余地がない。

日本の国債発行残高は、90年代半ば以降ハイペースで増加を続けた。一方で、バブル崩壊後に急速な低下を示した潜在成長率は、その後も長期低下傾向をたどって今日に至っている。海外メディアに今さら言われるまでもなく、財政の大盤振る舞いが日本経済の成長につながらなかった、というのは識者のコンセンサスになっている。対GDP比率で先進国中最大、コロナ対応でさらに大きく積み上がる政府債務の大きさを思えば、それをせめて「賢い支出（ワイズスペンディング）」に回すべきだ、と誰もが思うのではないだろうか。

「賢い支出」の限界と罫

しかし、「誰もが思う」ということは、論点としてあまり意味がないということである。「賢い支出」をせよというのは、総論としては当たり前すぎるし、具体論に落とし込むには難しすぎるのだ。

似たようなプロジェクトが二つあってそのうち一つを選択する、というシンプルな比較問題ならば、「エビデンスに基づく政策立案（EBPM）」によって費用対効果が良い方を選べるケースが、それな

¹ Financial Times, November 25, 2020 “Lessons from Japan: Hoped-for boom in public investment risks paving road to nowhere”

りにあるだろう。

ただ、国際機関の提言や経済論壇で「賢い支出」という言葉が使われるとき、それはマクロ経済の中長期的な成長率、すなわち潜在成長率を高めるような支出、という意味で使われることが多い。短期的な需要増加に資するだけでなく、将来にわたり供給サイドを強化する支出という意味である。国の債務がこれ以上膨らむことに懸念はあるが、成長に資する支出なら債務返済の原資を生み出せる、という理由で「賢い支出」が推奨されるのである。

理屈はそのとおりであっても、潜在成長率を高める財政支出（あるいは減税、以下同じ）とは具体的に何かを特定することは、絶望的に困難である²。景気対策として短期的な需要効果だけが目的の場合ですら、乗数効果の高い財政支出を見極めるのは決して容易ではない。計量モデルや産業連関分析など高度な手法を用いても、得られるのは精々「弱いエビデンス」である。ましてや、産業構造の変化を見据えた長期的な供給サイドの強化という話になれば、それを実現する「賢い支出」の把握などほぼ不可能と考えるべきなのではないだろうか。

12月8日に閣議決定された総合経済対策には、三つの柱のうちの一つとして「ポストコロナに向けた産業構造の転換・好循環の実現」がある。その内訳には「デジタル改革」「グリーン社会の実現」「イノベーションの促進」などの項目が並ぶ。これで中長期的な成長力を高めるのだ、という意気込みは伝わってくる。ただ、それらが実際に潜在成長率をどの程度押し上げるのか、精度の高い分析が存在するわけでもないし、それを求めたところで「無いものねだり」であろう。

それでも今この局面で中長期の経済展望を語るなら、「デジタル」「グリーン」という言葉が一定の説得性を持つことは確かだ。経済成長を語る以上、「イノベーション」という単語もはずせない。今回の例に限らずおよそ経済対策なるものは、エビデンスの綿密な積み上げで策定されるものではない。細かな使い道の選択で費用対効果を検証する努力はされるにしても、財政支出の大きな方向性は、時代の空気を映したストーリーでほぼ決まる。

しかし、「時代の空気」はあてにならないことも多いし、利益誘導にうまく利用されることもある。公共工事中心の景気対策も、バブル崩壊で内需拡大や地方経済の下支えが叫ばれた90年代には、社会資本整備などちょっとしたストーリーを加えるだけで十分説得性を持った。通商摩擦、円高、アジア諸国の台頭などで製造業が空洞化し、建設業は雇用の受け皿としても期待された。建設業の就業者数は1997年まで増え続けるが、それは当時の空気を前提にすれば「正しい産業構造の転換」であった。ついでに、日本には赤字国債と建設国債という経済学的にはあまり意味のない区分が存在する。そのことも少なくともある時期まで、公共工事は将来に果実を残す支出（まさに賢い支出！）だという認識を、やや安易に人々に与えすぎた可能性もある。

結果的にずいぶん無駄な公共工事が行われた、とあとから批判することはたやすい。しかし、景気が悪くなれば景気対策へのニーズが高まり、できればそれを「賢い支出」で行いたい、という意識自体は今も昔も変わらずあったのだと思う。ただ、そのような意識こそが、時代の空気に照らして「賢い支出」らしく聞こえる分野への財政規律を弱め、むしろ非効率な支出の一因になった可能性もある。

² 成長戦略の本質的な難しさについての筆者の考えは、本コラム 2020 年 11 月 19 日「潜在成長率の低下にどう向き合うか～自助のための公助の役割～」。

「デジタル」「グリーン」「イノベーション」「国土強靱化」などは、2020年の地点で見据える未来に不可欠なキーワードだ。しかし、即座に腹落ちするキーワードにこそ、予算制約のソフト化をもたらす罫がある。「デジタル」や「グリーン」の名のもとに施される補助金や減税の中には、意味のある成果を挙げられずに終わるケースも出てくるだろう。その場合、公共工事と違って「狸の道」のようなわかりやすい証跡も残らず、無駄はそのまま歴史に埋もれてしまう可能性がある。

「賢い支出」を前提としない議論が必要

以上を踏まえて筆者が言いたいことは、真に「賢い支出」を厳選するよう予算のガバナンスをさらに強化せよ、ということではない。もちろん、あからさまな利益誘導や不公正な予算措置は許されない。しかし、成長力強化に資する強いエビデンスを条件とすることも、財政支出の現実的な考え方ではない。

そもそも財政支出は、たとえ中長期的な成長につながらなくても、当面の需要や所得を支えるだけでも意味があると考えられる場合も多い。また、景気の良し悪しにかかわらず継続すべき多くの公共サービスがあるし、防衛や社会保障に関連した支出は財政の本質的な機能である。成長力の強化を基準に「賢い」「賢くない」と言うのであれば、財政は本来的に「賢くない支出」が大部分なのである。

役割の大部分が成長とは別のところにあり、成長を目指したところで実現できる保証もないならば、財政に潜在成長率引き上げという意味での「賢い支出」を求めることには、精々心構えを説くぐらいの意味しかない。なまじ「賢い支出」が可能と過信することで、財政規律がかえって弱まるリスクがあることも、前述のとおりである。財政を巡るマクロ的な議論は、「賢い支出」など存在しない、少なくとも事前には正確に認識できない、という前提で行う必要があると思う。

隠してはいけない真の論点

今、財政を巡る最も重要な論点の一つは、政府債務の持続性をどう考えるかである。そもそも近年、国際通貨基金（IMF）などが「賢い支出」の重要性に盛んに言及するようになったのは、多くの先進国で低成長が続く緊縮財政を推奨しにくい一方、政府債務残高が既に歴史的な高水準になっているためである。その構図はコロナ禍で一段と鮮明になった。政府債務のさらなる増大は当面やむをえないが、「賢い支出」で成長力を強化して政府債務の持続性を確保せよ、というのが典型的な政策提言のエッセンスである。

しかし、成長につながる支出なら問題ないというのは当たり前である。判断が求められる本当の論点は、「たとえ将来の成長につながらなくても政府債務をもっと増やしてよいかどうか」なのである。その基準で政府債務の限界が近づいているのなら、そう警告するのが正しい政策提言であり、「将来の成長で返済できるようにすれば良い」というのは、とりあえず問題から逃げた答えである。

実際には多くの先進国において、上記の厳しい基準でみても政府債務の限界が差し迫っているとは考えにくい。構造的な「カネ余り」現象とそれに伴う超低金利が続いており、インフレやクラウドディング・アウトは影も形もない。少なくとも今年は、成長力の強化と無縁の支出を大幅に増やしても何の問題も起きなかった。日本では、国民全員への一律10万円給付という非効率なばら撒きが行われ、

さらにその後も大型補正予算を重ねたが、国債市場はびくともしない。その背景にあるのは民間部門の膨大な「カネ余り」であり、さらには日銀の国債買い入れを可能にしている低インフレである。

それでも政府債務を無限に増やせるわけではなく、必ずどこかに限界がある。しかし、それをあらかじめ、政府債務残高の対GDP比率などで具体的に示すことは難しい。この比率を緩やかに引き下げないと持続可能でなくなるという議論は、日本では10年も20年も前からあった。実際にはその後もこの比率は高まり続け、それでも金利はますます低下した。コロナ禍でこの比率がさらに急上昇した後は、今度こそさすがにその引き下げが必須なのか、ごく緩やかな上昇ぐらいならまだしばらく大丈夫なのか、その方向性すら明快ではないように思う。

よくわからないなら保守的に対応すべき、というのがリスク管理の要諦である。一方で、コロナ後も低成長、低インフレ、カネ余りが続くなら、そこに財政緊縮の力が少し加わるだけでも、経済の体温が冷えすぎてしまうおそれがある。このトレードオフがあまりに不都合なので、成長戦略や「賢い支出」という魅力的な解にすがりつきたくなる。しかし、いくら魅力的でも本当に存在するかどうかもあてにできない解ならば、上記のトレードオフを和らげるもっと現実的な方法も考えておかなければならない。二つの方向性を挙げておきたい。

一つは、財政赤字に関する状況依存型の縮小方針を、ある程度ルール化しておくことである。状況依存型というのは、例えば、低インフレ・低金利が続く限りは財政赤字の縮小ペースは緩やかでよいが、インフレや金利に上昇の動きが出てきたら遅滞なくそのペースを速めていくことを、その時に実施する具体的な増税の内容なども含めて、あらかじめ決めておくといった考え方である。

もう一つは、所得や資産の再分配機能を強化することである。不況などマクロ的な問題の多くは、低所得層など脆弱な立場の人々に集中して現れやすい。総需要の押し上げで不確実なトリクルダウンを狙うより、的を絞った対策や所得移転の方が目的の達成により効果的である場合が多い。ただ、そのためには、所得や資産に応じたきめ細かい徴税や給付を可能にする税務インフラが必要になる。そうしたインフラが充実していれば、コロナ禍に直撃された人々をもっと効果的かつ効率的に支援する方法もありえた。もちろん、再分配のあり方はそれ自体に幅広い論点がある。しかし少なくとも、税務インフラの貧弱さのゆえに政策オプションが限られてしまう、という状況からは改善を目指すべきである。

経済に過度な負荷をかけず政府債務の持続性をどう担保するかは、今後も長期にわたって避けて通れない論点であり、再分配政策の強化とそれを可能にする税務インフラの充実は、そのための必要条件であるように思われる。「賢い支出」で成長を目指せと言っている方が夢はあるが、「都合の良い夢」でいつまでも真の論点を覆い隠し続けることは、できないと考えておくべきだろう。