

内閣改造後のアベノミクスに制御不能の インフレ、円安の懸念



安倍第3次改造内閣が発足した。目新しさは特に見当たらないが、注目は、政権が、急降下した支持率を回復するために、今後どのような経済・財政政策をとってくるのかという点だ。

全体的なストーリーとしては、「金融政策」が手詰まりにあることから、支持率回復を目指す「財政政策」に重心がシフトすると考えられる。財政赤字が先進国ではすでに最悪の状況、一方で景気回復が続き完全雇用の状態で、財政のアクセルをふかすとどういうことになるのか。

消費増税は3度目の先送りか

「教育無償化」で国債増発

財政シフトでまず考えられるのは、具体的には、2019年10月に予定されている消費税率

10%への引き上げの3回目の延期である。

延期が問題なのは、単に経済政策上の理由からだけではない。

10%引き上げの際には同時に軽減税率が導入されることになっているが、これについては、軽減品目とそうでない品目との仕分けや納税手続きが煩雑になることなどからスーパー業界、税理士会、青色申告会などが依然として反対している。

筆者も納税義務者（事業者）・消費者・税務当局の全員にコストを負わせる軽減税率の導入は廃止すべきという立場である。消費増税引延ばしは、この問題の先送りにつながる。

また、軽減税率導入のためには1兆円の恒久財源を探さなければならない（法律に明記されている）が、増税を嫌う安倍政権が1兆円規模の増税を行うとは考えられない。

消費増税の先送りは、短期的には、マクロ経済へのマイナスを避ける効果があるかもしれないが、その効果は長続きしない。

株式市場などは、増税先延ばしをほとんど織り込んでおり、それによる株価の上昇も期待できない。

むしろ、前回の**本コラム**（7月26日）で書いたように、国家の歳入（税収）構造が変わりつつある中で、社会保障の財源を消費増税により確保していくという政策を中断することのマイナス効果、つまり必要な社会保障はきちんと手当てして国民の将来不安を解消する、というメッセージが発せられないことのデメリットの方が大きい。

次に財政政策として、補正予算も含めた歳出増による需要喚起策が考えられる。

公共事業の追加は、効果も限定的で、国民のイメージが悪いことからすると、追加措置の主体は、子育てや教育の分野になるのではないか。

教育で改憲の突破口狙う

景気拡大局面に真逆の財政出動

すでに「教育国債」の発行による教育無償化に向けて、自民党で具体的な議論が行われてきている。教育国債に対する合意は得られていないものの、議論としては根強いものがある。

この問題が厄介なのは、「維新と組んで憲法改正を発議する」という戦略と絡んでいることである。支持率急降下で、憲法改正に向けてのハードルは高くなったとはいえ、安倍政権

の最大関心事がそこにあることには変わりないだろう。

つまり、憲法 9 条の改正だけでは国民はついていかない。そこで出てくるのが教育の無償化という、国民の多くが賛成する（反対しない）改正項目である。維新を取り込むうえでも、それは必要だ。

だが教育無償化は、財源さえ確保できれば、何も憲法を変える必要はない。

このことは、法学者ならずとも常識的に考えればわかるはずだが、安倍政権は、これを一つの突破口にする可能性がある。

しかし教育国債という赤字国債の安易な発行を認めれば、確実に財政規律は取り返しのつかないほど緩んでしまう。

しかもこうした財源論の前に、なぜ教育が無償である必要があるのか、重点は幼児教育か高等教育なのか、奨学金の給付の仕方を変えるのではだめなのか、これで格差問題が本当に解消するのかなど、様々な論点で、国民的な議論を深めることが先ではないか。

また、団塊の世代がすべて 75 歳以上になる 2025 年にむけて、ただでさえ膨張する社会保障費をいかに抑え、負担が有効に使われるようにすることが必要となる。

数の多い高齢者の利害が優先されがちなシルバー民主主義からの脱却が求められる中、社会保障の効率化を行うことなく教育無償化、というのでは、財政規律は吹っ飛んでしまう。

景気回復局面が長く続き失業率などがバブル期並みに低下している現在、追加財政政策というのは、真逆の政策といえよう。

財政拡張のツケは日銀が背負う

政府は「アコード」を守れ

では金融政策はどうなるのか。

これは安倍政権の政策というより日本銀行の政策だが、安倍政権（官邸）は、今回の人事で退任する緩和慎重派の 2 人の審議委員に替えてリフレ派の審議委員に送りこんだ。政権の意向を、彼らが「忖度」する形で緩和策が維持されるだろうということが、おのずから見えてくる。しかしリフレ的な金融政策が行き詰まっていることは、もはや誰の目にも明らかだ。

日銀は、拡張的な財政政策が行われても、財政規律が弛緩しても、その影響が国債市場に現れないように、イールドカーブコントロールなどで長期金利を抑え込もうとするだろう。しかし、このような財政・金融政策は、ますます将来のハイパーインフレーションへのマグマをため込むだけではないか。

3度目の消費増税先送りが行われ、財政追加策が行われて、国債が増発されても、日銀が国債購入を続けることで国債市場の価格形成が歪められ、本来、市場が発すべき「警戒警報」が鳴らない。

完全雇用の下で、こうした拡張的な財政政策が続くと、いずれインフレが制御できなくなり、所得分配や資源分配がさらに歪められる。

原点に戻って考えるには、2013年1月、政府と日銀との間で結ばれた「アコード」をもう一度思い返すことではないか。

この「約束」では、政府は、構造改革と財政再建（正確には、「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。」）を、日銀は2%のインフレターゲットの実現を、という役割分担を明確に定めている。

これに対して、日銀が14年10月末に追加金融緩和を行った翌11月、安倍政権は1回目の消費増税の先送りをするという、いわば“約束違反”をした。

その後、国民の信任を得るとして衆議院を解散・総選挙を行い、自民党は大勝したが、そこから日銀は、安倍政権の拡張的財政政策のツケを、すべて背負い込むことになった。「異次元緩和」を進めるという名分のもとでの大量の国債購入やマイナス金利政策である。

日銀のこうした政策が、市場や投資家から明らかな「財政ファイナンス」とみなされれば、一気に日銀の信頼性は失われ、国債は暴落（長期金利は上昇）し、さらには円に対する信任も失われるので、円安となる。

公的債務への懸念が長期金利の上昇圧力と円安への圧力を生み出すので、日本は否が応でもハイパーインフレーションの道に進んでいく。

円安でインフレが生じると、長期金利にはさらなる上昇圧力がかかり、これを日銀が無理やり国債購入などで抑え込もうとすると、実質金利の低下を通じさらなる円安となって、インフレのスパイラルが生じるのである。

結論を言えば、本来、目指すべきは、低成長でも持続可能な社会保障と財政制度の再構築である。

そのためには、歳入面では消費税を主体とした税構造に変えることと富裕高齢層への増税のパッケージ、歳出面では社会保障、とりわけ年金支給開始年齢の引き下げ、医療・介護の効率化を図りながら、勤労世代や教育に必要な分野への重点のシフトを進めることである。

(中央大学法科大学院教授 東京財団上席研究員 森信茂樹)