

消費者物価指数の上げ幅が2%を超えた2020年度から一般会計税収の伸びが顕著になってきた。20年度は60.8兆円だったが、21年度67兆円、22年度71.1兆円、23年度72.1兆円(いずれも決算額)と、この3年間で11兆円以上伸びている。内訳を見ても、所得税、法人税、消費税、相続税がまんべんなく伸びている。

この増収は、企業物価指数や消費者物価指数の伸びが要因となって生じた民間から国への所得移転なので、「インフレタックス」とも称される。このような所得移転は、ストックベースでも生じている。家計は1,100兆円余りの預貯金(2023年度末)を保有しているが、金融緩和策の下では金利は付かない。インフレ率3%の下では、年間33兆円の元本の棄損が生じているという計算になる。得をしているのは、低金利で国債を発行できる国である。ちなみに令和5年度末で1,000兆円を超える国債を発行している国は、利払費として約8兆円を払っており、その平均利子率は0.8%程度である。

資産が目減りを恐れる預金者が、今はやりのオール・カンントリー型投資信託など高利回りの外貨建て金融資産にシフトさせる動きがあるが、円建資産から外貨建資産へと資本逃避が進めばさらなる円安を招き、インフレを加速させるという悪循環を生み出す。

国の立場に立つと、フローベースで税収増が生じ、ストックベースで過去の債務が目減りするという都合のよい状況が生じているが、この状況は長続きしない。インフレは社会保障費や公共事業費の歳出増につながるし、さらには利払費の増加につながっていく。

後者は、国債の金利(r)と名目成長率(g)の関係により生じるドーマー定理の問題である。現在のように金融政策により r を低く抑え

る結果、 g が r を上回る状況では、「インフレタックス」により債務残高GDP比は一定値に収束し、財政の持続可能性が維持できる。しかし金融政策が正常化し r が g を上回る状況になれば、プライマリーバランス(PB)の黒字化が続いても、債務残高GDP比は悪化する可能性がある。わが国のように債務残高のGDP比が2倍を超える状況下で r が g を上回る状況が続けば、大きな財政リスクが生じかねない。

r と g の関係は、長期にわたり各国の事例を観察しても多様で、ここ26年(1992年-2017年)のG7諸国の推移を見ると、 r が g を上回った例が61%、わが国では77%となっている。そこで、 r と g は同水準で推移するという前提の下で地道にPB黒字を続け、債務残高GDP比を引き下げていく財政政策が重要だ。「インフレタックス」の最大の問題は、政治の世界で、増収分を安易に景気対策などに使おうという気運が高まることだ。岸田政権は昨年、「成長の成果であ

る税収増を国民に還元する」として、所得税・住民税で1人当たり4万円の減税と、住民税非課税世帯への10万円給付として4兆円を国民に「還元」した。さらに今年6月、「酷暑乗り切り緊急支援」(電気・ガス料金補助)や低所得者世帯への給付金など追加の経済対策を行うことを表明した。政権の支持率低迷が続いており、このような動きは加速すると思われるが、財政規律の観点からだけでなく、経済政策としても効果は薄く、さらなるインフレを招く恐れがある。

世界を見渡すと、ポピュリズム政権のばらまき政策が、市場から手痛い評価を受け、金利が上昇し経済不安につながっている。わが国で、総選挙を前に「インフレタックス」による増収を奇貨としたバラマキ政策が続けば、市場から厳しい評価を受ける可能性がある。

連載

第
209
回

「インフレタックス」とバラマキ政策

税制之理

森信茂樹

東京財団政策研究所研究主幹