

# 経済成長と国債発行-日本経済における国債発行論の意義-

メタデータ	言語: jpn 出版者: 明治大学商学研究所 公開日: 2011-04-11 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 高川, 清明 メールアドレス: 所属:
URL	<a href="http://hdl.handle.net/10291/10586">http://hdl.handle.net/10291/10586</a>

# 經濟成長と國債發行

— 日本經濟における國債發行論の意義 —

高 川 清 明

## 目 次

- は し が き
- 一 經濟成長と租税收入
- 二 國債發行の問題点
- あ と が き

## は し が き

現在、わが国では國債發行(1)に関してさかんに論議が行なわれていることは、周知の事実である。第二次佐藤内閣が、これまでわが国においてはタブーとされてきた國債發行に対して、公式見解を發表して以来、國債の發行が現段階の不況克服の妙薬であるかのように論じられさえしている。本稿では、國債發行論の生じた國民經濟的な基盤を明らかにするとともに、その國債發行論に対するいくつかの疑問を提出したいと思う。

ここで、明らかにしておかなければならないことは、鈴木武雄教授も指摘されているように、いまわが国で問題に

なっていることは、「国債発行」であるということである。<sup>(2)</sup> わが国においては、第二次世界大戦の戦費調達およびその後の戦後処理の手段として内国債が発行され、これが国民経済に対して大きな害悪をおよぼした。このような事実から、昭和二二年に制定された財政法は、財政支出を原則として租税収入によってまかなうべきであると規定したのである。<sup>(3)</sup> それ以後は、健全財政主義が建て前となり、年次均衡予算制度が原則的には維持されてきた。<sup>(4)</sup>

資本主義経済において、財政の占める比重が次々に大きくなってきていることは、歴史の示すところである。そして、国民経済において果たす財政活動の役割は、今後も大きくなりこそすれ、小さくなることは、現段階においては考えられない。その財政の活動の基盤となるべき財政収入を構成する大きな要素は、租税である。しかしながら、租税支払者の租税負担能力は、財政需要と正比例的な関係にあるかどうかは疑問であり、まして無限ではありえない。税収は、財政それ自体の資金需要をまかなうには十分といえるほどのものではなくなるであろう。したがって、その資金をまかなう方途は、国債発行に求める他はないように思われる。

また、現段階のわが国の経済が不況にあるという認識のうえに立てば、つぎのようにいえよう。すなわち、景気調整のための財政政策として国債政策はきわめて有効であるから、いたずらに古典的な健全財政思想にとらわれることなく、国債不発行主義を捨てるべきであるということである。

このような考え方は、現代の資本主義経済における財政の地位がいかなるものであるかということに着眼すれば、当然生ずる理論的な帰結であろう。その意味では、このような形で展開される国債発行論は、一般的であり、「正統的」<sup>(5)</sup> であるといってもよいように思われる。

本稿では、この一般的であり、正統的である考え方を基礎にしたうえで、わが国の現下の国債発行論の特質を明らかにしてみたいと思う。「日本財政は、これまで、『高度成長の促進』あるいは、『ひずみの是正』の名分のもと

に、とくに過去一〇年来、異常な財政規模の膨脹をつづけてきた。にもかかわらず、『高度成長』の停滞、さらに昨年来の不況の深刻化は、租税収入を大宗とする財源の伸長率を鈍らせ、……逆に三九年度税収決算は実質赤字を出すまでにいたっているのである<sup>(6)</sup>。このような事態を背景として生じてきた國債發行論に関して、論じてみたいと思うのである。

(1) 本稿で意味する國債は、財政予算上租税収入を超過する赤字支出分を埋め合せるために發行される長期債である。したがって、短期証券、政府保証債は含まれない。このように國債の意味を限定する理由は、現在問題とされている國債發行にのみ焦点を合わせたいからである。引用文献の都合により、公債という語を用いても、特別に断わらないかぎりにおいて、國債と同じ意味をもつ。

(2) 鈴木武雄教授は、つぎのように述べられる。すなわち「現在わが国における公債問題が、公債の累積にあるのではなくて、政府の公債非募債主義の堅持の可否にある、ということである。要するに、公債の累積があまりに巨額であるので、新たな増発をやめ、既発債の整理をしなければならぬ、という通例のいわゆる公債問題とはちがって、いろいろの理由から公債をもっと發行すべきではないかということが問題の中心なのである。過剰流動性の問題ではなく、過小流動性のもとにおける問題、ここに、現在におけるわが国の公債問題の特徴があることを、まず明らかにしておかなければならない」と(「公債論」、財政学講座(島恭彦・林栄夫編) 1、一九六五年、一八六頁)。

(3) 財政法ではつぎの条項がある。

第四条「歳出財源の制限」①国の歳出は公債又は借入金以外の歳入を以て、その財源としなければならない。但し、公共事業費、出資金及び貸付金の財源については、国会の議決を経た金額の範囲内で、公債を發行し又は借入金をなすことができる。(2)、(3)は省略)

第五条「公債發行及び借入の制限」すべて、公債の發行については、日本銀行にこれを引き受けさせ、又、借入金の借入については、日本銀行からこれを借り入れてはならない。但し、特別の事由がある場合において、国会の議決を経た金額の範囲内では、この限りでない。

(4) 昭和二二年の財政法制定以後、まったく國債が發行されなかったというのではない。一般会計では、損失補償を目的とした漁業証券など、弔慰金、給付金を目的とした遺族國債、引揚者國債、特別給付金(未亡人國債)など、出資を目的とした

国際通貨基金出資国債、国際開発協会出資国債などがある。また、特別会計では農地証券および特別減税国債などがある（前川憲一編「図説日本の財政昭和四〇年度版」、一八五—一六頁参照）。

(5) 木下和夫教授はつぎのように述べておられる。

国債発行を「わが国の金融機構ないし金融組織の再編成を行なうための手段とするもの、また日本経済が現在全般的な供給過剰の状態にあるという判断にもとづいて有効需要創出の方法として考えるもの、さらには国民所得に対する租税負担率がすでに限界に達しており、かつ増大する財政需要に應ずるためには公債発行以外に途はないというもの等々……これらの論拠は最近の公債発行論に比べれば、むしろ『正統的』だといえるであろう」（「公債発行の条件」、自由、昭和四〇年九月号、七八—九頁）。

(6) 高橋誠「深刻化する財源難の日本財政」、経済評論、昭和四〇年八月号、五三頁。

## 一 経済成長と租税収入

国債発行論の論拠は、種々とりあげることができよう。さきに述べた財政規模の拡大と他面における租税負担力の限界、景気対策としての赤字支出の必要など指摘できるが、わが国の場合その他にも理由を考えることができよう。

これまで、わが国経済が高度成長を達成してきたことは、否定できない事実である。しかし、その高度成長から生ずるゆがみを是正したり、さらに高度成長を促進したりするために、財政支出を拡大しなければならぬ。そのため増税ではなく、国債発行によるべきであるとするものがある。わが国では、高度成長から生じたひずみ、とくに社会資本の充実が立ち遅れ、この面での公共投資が要求されている。このための資金を国債発行によって、まかなおうとする考えがある。

さらに、三宅武雄教授によれば、「わが国では先進国に比較して国民所得に対する国債発行残高の占める比率が低いことをあげるものもある。しかしこれは発行限度に対する指標となっても、発行の論拠としては弱いものであろう。

また、欧米先進国では國債がオベの対象となっているが、日本では國債が少ないので欧米先進国のような公開市場操作を行なうことができない。そこで日本でも、國債を發行して公開市場操作を行なうようにすべしと主張される。これは全く本末転倒した考えである<sup>(1)</sup>。

さらに、金融政策ないし金融正常化と関連しての國債發行論もある。オーヴァーローンは種々の事情によるものではあるが、國債を發行しない健全財政による揚超に基因する点もある。また、新通貨供給方式としてのオペレーションの持続的な実行のためにはその対象として國債が最適であるので、國債を發行すべきであるという考えもある<sup>(2)</sup>。

このような種々の形で、國債發行論が提示されている背景を探ってみると、それは、高橋助教授の指摘されるように、「戦後」二〇年、敗戦直後から立ち直り、『高度成長』を謳歌してきた日本経済も、過去の經濟發展を通じていまだ經驗しなかつた新しい危機的様相を露呈しているかのようなのである。このような現局面の日本經濟において、日本財政も、この經濟的危機を反映しつつ、これまた、かつてないほどの困難に直面しているように思われる<sup>(3)</sup>、ということであろう。

このような現段階のわが國の状態を、いっそう詳しく検討してみることがあるように思われる。さもないと國債發行問題について、十分に理解することができないと考えられるからである。

さらに、國債問題を考へてみる場合、もう一つの態度を明らかにしておく必要があるように思われる。それは、最近の國債發行論のような特定の減税措置と國債發行とを結びつけることではなく、まず財政運営のあり方としての國債の存在の有無について考へるべきであろうということである<sup>(4)</sup>。すなわち、第1表<sup>(5)</sup>のような形で國債發行論は、ビジネスの側からの要求であることは容易にわかるであろう。だが、このような形での論議は、少なくとも第二次大戦後のわが國の經濟の推移と、そのなかに置かれた財政の位置とが明らかにされないからである。

第 1 表

	目 的	発 行 額	引 き 受 け	発 行 条 件	仕 組 み, そ の 他
大原構想	1. 資本構成是正のため 2. 発行した国債で「社会福祉基金」を設け企業はこれに優先株を発行する	3兆円	日 銀	利子5%	1. 公債発行で得た資金を「資本修正差額」に応じ、各企業に交付する 2. 各企業はその資金で、銀行借入れを返済し、銀行は日銀借入れおよびコールの返済をする
河合構想	「民間貧乏」解消のため、企業税、所得税の減税を行なう	3兆円 (5年間)	1. 民間で消化 2. 外債 3. 減税受益者に毎年一定率で買わせる		1. 銀行貸し出しの適格担保とする 2. 譲渡禁止 3. 外債成立分や確実な民間消化ができた分だけ、政府は受益者買入れ公債を買い戻す
西野構想	資本構成是正のための減税公債	2兆円 (10年間)	企業の納税額の20%相当額に対して、交付する	利子0% 期限 6~10年	1. 交付公債は「資本構成是正積立金」として積み立て、5年間凍結する。 2. 5年後、企業は銀行に、銀行は日銀に対する借入金返済にあてる
湊構想	不況対策として、設備のスクラップ・アンド・ビルドを促進する	1兆 5,000 億円	日 銀	利子0% または相当低くする	1. 有形固定資産(15兆円)の10%を限度として企業の申し出により老朽設備を買い上げ、封印する 2. 設備売却資金で銀行借入金を返済し、銀行はそれを日銀に返すよう義務づける

大原総一郎(倉敷レイヨン社長)、河合良成(小松製作所会長)、西野嘉一郎(芝浦製作所社長)および湊守篤(日興証券社長)氏の所論を要約したもの。

財政運営のあり方として國債の存在の有無を論ずべきであるという理由のもう一つは、最後のところで述べるように、國債そのものを論ずるよりも、まず政策目標の設定が先決であるということである。設定された政策目標を達成するために、國債が発行されるべきか否かを考えることが、当然のように思われるからである。

さて、わが国において新規に國債を発行することの意義を検討するために、まずこれまでの國家財政の特質について考えてみたいと思う。

これまでの財政の状態を簡単に述べるならば、つぎのように入えよう。

「戦後の財政インフレを収束するための安定政策が発動されたのは、昭和二三年下期からであった。この政策が財政面で具体化されたのは、昭和二四年度予算からであつて、単一為替レートの設定とならんで採用された総合均衡予算がこれである。総合均衡というのは、一般会計における經常收支ばかりでなく特別会計をふくむ國家財政の全面にわたつて、収支勘定の赤字を絶対にださないことである。したがつてそれは、収支のバランスばかりでなく黒字を生むことも含んでいる。黒字すなわち財政剰余を生む場合、超均衡財政という奇妙な言葉さえ使われてきた。インフレ収束を目的とする総合均衡予算は当然政府の財政支出を極力緊縮することを意味するが、このような態度は昭和二五年度まで維持され、翌二六年度当初予算を境にして現在まで、年平均一割を上廻る増加率をもつて拡大しつづけた。もちろん総合均衡は放棄されたけれども、一般会計に関するかぎり公債が収入源となつたことは全くない」。

ここに、わが国の財政の一つの変化を見出すことができると思う。それは、「初期の『総合収支の均衡』という考え方がその後『一般会計の収支均衡』という考え方に変わり、政府事業については政府保証債の發行が認められるにいたつている。しかし、一般会計にかんするかぎりドッジ・ライン以後歳出を經常歳入の範囲にかぎる『健全財政主義の原則が一貫して堅持されてきた』<sup>(7)</sup>ことに、見出すことができるのである。



第2表 財政収支の構成化

年次	個人税および負担	法人税および負担	間接事業税	官公事業剰余等	(控除)政府の負債	社会保険に対する負担	政府収入合計	政府収入(10億円)	収計
21年度	44.7	8.1	47.8	△4.3	—	3.7	100.0	50.8	
22 "	44.1	5.5	55.2	△6.3	—	1.8	100.0	233.8	
23 "	37.2	6.7	58.6	△6.9	—	4.4	100.0	601.5	
24 "	31.9	9.1	47.6	6.2	—	5.2	100.0	1,029.7	
25 "	32.0	12.1	45.2	2.6	—	8.1	100.0	902.1	
26 "	26.1	19.0	42.9	4.2	—	7.8	100.0	1,211.1	
27 "	27.3	16.7	46.9	2.6	2.7	9.2	100.0	1,336.7	
28 "	26.9	15.3	47.2	4.1	2.9	9.4	100.0	1,512.8	
29 "	25.8	15.3	47.4	3.9	3.2	10.8	100.0	1,580.4	
30 "	25.7	14.5	47.7	3.8	3.5	11.8	100.0	1,619.1	
31 "	24.2	16.3	47.4	3.4	3.2	11.9	100.0	1,859.0	
32 "	19.4	19.6	46.1	6.2	2.9	11.6	100.0	2,174.4	
33 "	19.7	16.9	47.6	6.2	2.9	12.5	100.0	2,217.8	
34 "	18.4	19.2	46.8	5.7	2.6	12.5	100.0	2,545.6	
35 "	18.7	21.0	44.7	5.4	2.1	12.3	100.0	3,218.9	
36 "	18.9	21.2	43.5	5.6	1.7	12.5	100.0	3,984.9	
37 "	21.1	21.1	40.8	5.1	1.6	13.5	100.0	4,452.2	
38 "	22.2	20.3	40.1	4.8	1.5	14.1	100.0	5,082.5	

(注) 国民所得白書昭和38年度版より複製

わが国の財政は、一面において、国民経済のなかでその占める位置を次第に大きくし、当初のスローガンであった『総合収支の均衡』を、『一般会計の収支均衡』ということにかえざるをえないほどに、財政需要が増大してきた。他面において、財政需要が増大してきたにもかかわらず、それでもなお一般会計にかんするかぎり『健全財政主義』を維持しえた。その原因を一口でいえば、税収ののびのおかげであった。

第2表から財政の規模の変化とその要因をうかがい知ることができる。官公事業剰余金は、昭和九——一一年の平均では財政収入の一五・三%を占めていたのであるが、第二次大戦後は三分の一に低下している。間接事業税も昭和九——一一年の平均では五〇・五%を占めていたのに対し、昭和三八年度では四〇・一%へとその比重を減じている。

このような変化に対して清水哲之氏は、つぎのように述べられる。

「これにたいし社会保険負担をふくむ税負担が著しく比重を増大し、とくに社会保険負担と法人課税の増加が著しく、前者は三七年度には基準年次〔昭和九——一一年平均——注筆者〕のほほ七倍の比重を占め、後者は戦後の『法人成り』による影響もあるが、独占資本の成長と強化を反映して、三七年度には基準年次の一二・五%から二一・一%〔三八年度二〇・三%〕に比重を高め、戦後日本の公債発行禁止後における財政規模の膨脹を収入面で支えているきわめて重要な柱になっている」<sup>(8)</sup>。

さらに、税収がのびてきた背景をみるとつぎのようになれるであろう。とくに、昭和三四年以降のいわゆる「高度成長」の過程においては、租税の大幅の自然増収<sup>(9)</sup>がみられたということである。「これを基盤にさらに積極的な財政政策をおこない、財政政策が經濟成長を主導するという過程がくりかえされた。すなわち、經濟成長→自然増収→積極財政→經濟成長→自然増収→積極財政という、積極財政のサイクルである。しかも、そのサイクルのなかで財政は、当初からかなりの積極性をもって編成されながらも、それによって主導された民間のさらに高い率の經濟成長は財政の伸びをかなり上まわり、それがまた財政にはねかえって、相当額の決算剰余金を生ずるという結果をもたらしたのである」<sup>(10)</sup>。

ドッジ・ラインによって実現された「総合収支の均衡」ということが、その後「一般会計の収支均衡」ということに次第に変化してきたにせよ、結局のところ、財政需要の増加をもっぱら税収の増加によってまかない、そして年々の純自然増収額がその十分な支えを提供したことにより、均衡財政という一つの原則を守りえたのである。それだけに、現代のフィスカル・ポリシーの理論が主張するような不況の際の予算の赤字部分を補てんする意図をもって、租税の増収分が繰り越されてはいなかった。<sup>(11)</sup>

簡単にいえば、「総合収支の均衡」が「一般会計の収支均衡」へと、その「均衡」が重点を移行せざるをえなかった背後には、わが国の財政需要が増大を示すことはあっても、減少することはなかったという事情があるといつてよい。そして、総合収支が均衡しなかったということは、いうまでもなく、支出が収入を超過していたことに他ならない。その差額は、ここではとりあげていない形での各種の公債によって補てんされてきた。その意味では、政保債をも含めた広義の公債は、すでにわが国において発行されていたのである。それにもかかわらず、今日なお、国債発行論議がさかんに行なわれているのであって、そこに一つの意義があるように思われる。

わが国の現段階における国債発行論の根底をなすものは、一口でいえば財源難である。財源難そのものは、財政の国民経済において果たす役割が増大すればするほど、当然出現することであるので、むしろ財源難の深刻化といったほうが、いっそう適切であるかもしれない。

この財源難の深刻さが顕在化したのは、日本経済が「転型期」をむかえたとも規定された昭和三十七年度からである。しかも、それは財政それ自体の変化から生じたものではなく、わが国の経済情勢から生じたものである。したがって、現局面の不況と国債発行とを直結させて考えるにしても、昭和三十七年頃にまでさかのぼって、われわれは事態をみつめなければならないであろう。

わが国の経済の現段階においては、商品の需給のバランスは、くずれているといつてよい。<sup>(12)</sup>その需給面でのアンバランスが企業に与える影響は、なかならず利益率の低下となって現われる。それは第3表に明らかにされている。

企業の利益率が第3表に示されるように低下していることは、現在のわが国の経済の状態を示す一つのバロメータ<sup>1</sup>でもあろう。一方において、財政収支の面で変化がみられる。しかも、それはまえに述べたように、昭和三十七年度を転機として生じているのであって、企業の利益率の低下と軌を一にするものである。「おそらく、その背後には、

第3表 利益率の推移

(単位 %)

年次	売上高粗利益率	売上高純利益率	総資本粗収益率	総資本本率
昭 33	12.8	3.0	12.1	2.8
34	13.8	3.0	12.7	2.8
35	15.8	3.6	15.1	3.4
36	15.1	3.8	13.8	3.5
37	14.4	3.7	12.1	3.1
38	13.9	3.3	11.1	2.7
39	14.1	3.3	11.5	2.7

注 経済白書昭和40年度版59ページより

備考 1. 粗利益=減価償却+営業利益(税込)

2. 純利益=税引後純利益

第4表 高度成長・現段階・租税印紙収入伸長比較

	補正後予算額	決算剰余 (赤字△)	税制改正調整後の 決算額の前年度比	G・N・P 前年度比
昭 34	11,785億	349億	121.4%	121.0
35	15,245	937	134.0	116.7
36	18,195	1,981	130.4	120.9
37	21,784	175	116.9	108.9
38	25,121	181	118.7	116.3
39	26,693	2,057 (△786)	—	112.9 (見込)
40	32,877	—	—	111.0 (見込)

注 高橋誠,「深刻化する財源難の日本財政」(経済評論, 昭40.9月号)から転載

日本経済の『深部の力』が、この構造的な転型をはらんできていることに影響をもっているものと思われ<sup>(13)</sup>。

第4表においては、昭和三四・三五・三六年度の三カ年間で高度成長過程の財政とし、それ以降を現段階の財政として分けてある。

「高度成長」期において、積極財政の基礎となったのは、経済の成長率とそれに基づく租税収入の伸長度率である。G・N・Pの対前年度成長率は、三四——六年度の間の平均は、約一一・九・五%であるが、三七——九年度間の平均は一一・二・九%となっている。しかし、税収の伸びは、三四——六年間は、税収の対前年度比率によっ

第5表 政府支出の推移

(単位10億円)

	政府支出合計	政府経常余剰	政府の財貨サービス 経常購入
昭 34	2,545.6	828.3	1,177.1
35	3,218.9	1,236.4	1,342.9
36	3,984.9	1,627.4	1,588.4
37	4,452.2	1,693.2	1,859.0
38	5,082.5	1,806.5	2,186.7

注 「国民所得白書」昭和38年度版より作製

て明らかにしてみると、それぞれ、二一・四%、三四%、三〇・四%と高く、その平均は二八・六%である。これに対して、三七——八年度間では、それぞれ、一六・九%、一八・七%となっており、平均は一七・八%である。<sup>(14)</sup>

したがって、第4表から明らかにされることは、高度成長期と現段階とでは、経済成長率に格差がみられるばかりでなく、税収の伸長度率には経済成長率を上回るギャップがみられるということである。このことは、税収面ではかなりの停滞を示していることを意味するように思われる。それゆえ、わが国の積極財政、さらには経済成長の支えともなっていた税収の伸びは、昭和三七年以降は、それ以前ほどの役割を果たしてきていないのではなからうか。

ここで、財政のもう一つの側面、すなわち支出の面に着目してみたい。

第5表において明らかにするように、財政支出は、減少の傾向をまったく示していないのである。高橋助教授の分析によれば、政府の財貨・サービス購入の国民所得に対する比率は、「高度成長」期の三四、五、六年度では、それぞれ、二二・八%、二二・四%、二三・四%とほぼ安定的に推移しているのに対して、三七年度には二六%、三八年度は二五・八%、三九年度は二六・八%と次第に上昇の方向を示してきている。「これは総需要にしろる政府需要の地位の増大をしめし、政府の商品需要および雇用者としての役割が大きくなってきていることを物語っている」<sup>(15)</sup>。

このようにみると、税収と支出との間のギャップが次第に大きくなり、まさに

わが国の財政が財源難に陥っているといつてよいように思われる。そしてこの原因は、「企業経営の悪化、中小企業の倒産、株価の不振等いろいろな不均衡」を生じたわが国の「国民経済全体の拡大のテンポが鈍ってきている」ことに、あるのではあるまいか。そして、現在不況とか景気後退とかいわれる状態の根源が、一つには、高度成長政策や低金利政策の行きすぎからもたらされた国民経済の歪みにあるのではなからうか。

国債発行は、このような事態を反映して論議されているのである。すなわち、不況を克服するための有効需要増大策、公共投資政策の拡大を実施しようとしても、その財源となる税収が十分なものではなくなっているという事情によるものである。

(1) 三宅武雄 これからの日本経済、昭和四〇年、一一八頁。

(2) 三宅武雄教授は、前掲書(一一八—一九頁)でつぎのように述べられる。「金融正常化のために国債発行を主張するものがある。それは通貨供給方式とも関連するものである。すなわち、わが国の金融不正常は日銀貸出方式によるものといえよう。それは戦後わが国において、高度成長政策、均衡財政政策が同時にとられてきたことによるものである。そこで均衡財政政策を放棄して、赤字財政政策をとって国債発行に踏み切れば、金融は正常化できるとみるものである。しかしこの考えは、あまりにも浅薄なものといえるであらう」。

樋口午郎教授も、このような考え方に基づく国債発行論に疑問を提示しておられる。すなわち、昭和三七年一〇月からの通貨供給方式について、つぎのように述べられる。「日本銀行の手形再割引は、……運転資金の貸し出しにかかわるものがあり、それによって、交換媒介手段としての通貨が供給され、再生産過程の円滑な進行が実現されるのである。しかるに、今や、このように基本的に重要な通貨供給方式は不健全として退けられ、債券オペレーション方式が、より好ましいものとして、奨励されているのである。……貨幣の交換媒介機能を軽視して、価値保蔵機能を重視し典型的貨幣造出論を無視して、資産選択の理論に酔い、中央銀行貸し出し方式を捨てて、債券買オペレーション方式に走るならばそのような国は、どうなっていくであらうか」(「公債発行論への疑問」、週刊東洋経済、昭和四〇年七月二十八日号、一六頁)。

(3) 高橋誠 前掲論文、五二頁。

(4) 大熊一郎教授はつぎのように述べられている。

「今日行なわれている公債発行論には、公債発行にもっと積極的な意図を付与すること、公債の累積に歯止めをもたせること、この二つの意味で、特定目的の公債発行を主張することが多い。

たとえば、ある種の減税公債論とか、建設公債論がそれである。減税公債論というのは、景気調整のための減税によって生じた財政赤字を、公債によって補てんするというより、現行税負担が重いから、負担を軽くするために減税するか、減税分の支出、たとえば、オーバー・ローンの棚上げとか、老朽設備の買い上げとかに充当するという、景気調整以外の特定目的と結びつけた議論が多い。

特に減税公債論が、特定目的の意図で提唱されるとすれば、それは財政支出用途を振り替えるだけで、公債発行論の本筋とは、関係ないようである」(「経済政策としての財政政策の原則——不況対策には、当然、赤字公債」ビジネス、第九巻第九号、昭和四〇年、二三頁)。

(5) 「公債」ビジネス、第九巻第九号、昭和四〇年、一五頁。

(6) 木下和夫 前掲論文 七九頁。

(7) 館竜一郎「財政金融政策」、戦後日本の経済成長(小宮隆太郎編)、一九六三年、八頁。

(8) 清水哲之「高度成長下における財政支出の構造変化とその役割」、世界経済評論、一九六五年三月号、四九頁。

(9) 「自然増収という言葉の意味もかなり曖昧であるが、ここでは、一応各年度の当初予算における税収見込額(税制改正がないものとして計算)が、前年度の当初予算における税収見込額を超過する金額と約束しておこう」(木下和夫 前掲論文、七九頁)。

(10) 高橋誠 前掲論文、五五頁。

「昭和三五年度以後の自然増収額の推移をみると、国税(一般会計)において三五、三六年度はいずれも前年度の約二倍、三七年度は約三割増、三八年度は約四割減、三九年度は約二・三倍となっている。もちろんこの増加額に等しい減税が年々行なわれたならば余裕財源はなくなっただけであるが、国税での減税額は年々の自然増収額の二割程度にとどめられた。このことが純増収に余裕をもたせ、それが補正予算の財源を提供し、それでもなお一般会計の財政余剰を生んだのである。当年度剰余金(一般会計)は、昭和三五年度に二、〇〇〇億を越え、三六年度には四、五〇〇億円、三七年度は約四、〇〇〇億円となり、三六年度においては新、純剰余金が二、六〇〇億円を越えている」(木下和夫 前掲論文、八〇頁)。

(11) 「好況期に伸びた税収はこれを国庫に留保して不況期の支出にあてるべきなのに、昭和三一年に棚上げした剰余金はまだ

しも三二年度に蓄積した經濟基盤強化資金がその後直ちにとり崩されてしまった事実などをみれば、とうてい安定政策に關する財政運営の意識はなかつたといつてよいのである」(木下和夫 前掲論文、八〇頁)。

- (12) 經濟企画庁編 經濟白書昭和四〇年度版、二〇—三六頁参照。
- (13) 高橋誠 前掲論文、五六頁。
- (14) 高橋誠 前掲論文、五六頁。
- (15) 高橋誠 前掲論文、五七頁。
- (16) 經濟企画庁編 前掲書、一頁参照。
- (17) 經濟企画庁編 前掲書、一頁参照。

## 二 國債發行の問題点

これまでの高度成長のテンポが鈍化したこと、それに基づく財政収入(とくに税収)の伸長度率の低下、他方における財政の國民經濟のなかに占める需要者としての地位の上昇という諸要因を背景として、現下の國債發行論は生じたといつてもよい。それだけに、國債發行論は特定の目的と結びつけられていることが多い。前節で述べたように、國債發行を論ずべき態度は、本来的には、財政運営のあり方、すなわち一般會計・特別會計における長期内國債による財源調達ということに、向けられるべきであるように思われる。それにもかかわらず、特定の目的に國債發行が結びつけられて論じられるのは、それだけわが國の財政と經濟の困難な事情を反映しているようにも考えられる。

國債發行と特定の目的とを結びつけて考える場合、それはいくつかのケースにわけてみるができる。國債發行論の論拠は、まえにも述べたところであるが、ここで繰り返しておきたい。そうすることによって、國債發行と特定目的との結びつきが明らかになるように思われる。三宅教授は、現在の國債發行の論拠となつてゐるものとして、つぎのような考えを指摘しておられる。<sup>(1)</sup>



(1) 経常支出は租税収入によるべきであり、資本支出は国債収入によるべきであるという伝統的な考え方に、基づくものである。さもないと、増大する財政需要を租税収入の増大、つまり増税によってのみまかなわなければならないのである。わが国の財政は、文字通りの均衡財政を維持しえず、政保債発行のような形において、資本支出のいくらかをまかなってきている。そこでむしろ、はっきりと国債を発行したほうがよいとするものである。

(2) 減税という見地から国債発行を主張するものがある。所得税や法人税の軽減を行なうにしても、財政支出を削減しえないとすれば、他に収入源を求めざるをえなくなる。そして財政支出の縮小は、おそらくは不可能であろう。そうならば、当然、国債発行に頼らなければならなくなる。国債発行によって減税するにしても、二つの観点からこれを考えなければならぬ。

一つは、所得税の減税からするものである。すなわち、所得税が高いから国債の発行によってその分だけ減税せよとするものである。このことは、国民経済的にみて有効需要の創出ともなりうるのであって、不況を克服するために所得税の軽減、あるいは国債の発行が主張されるのである。

他の一つは、法人税の減税からするものである。この主張では、法人企業の自己蓄積の強化をはかろうとするものである。事実、企業における他人資本の増大な金利コストを高めてきている。それとともに、最近における賃金の上昇は生産のコストの上昇をもたらしてきている。このようなことが認められたままでいるとすれば、企業の国際競争力は弱められることになる。したがって、企業の自己資本を充実させ、国際競争力を強化するために、法人税の減税なり国債の発行なりが主張されるのである。

(3) 財政規模の拡大に対処するために、国債発行を主張するものがある。すなわち、高度成長から生じた歪みを是正したり高度成長を促進したりするために、財政支出を拡大しなければならなくなる。そのために、増税ではなく国

第6表 各国の公債の状況 (1962年度)

	国民総生 産 (a)	公債残高 (b)	歳出総額 (c)	公債費 (d)	(b) (a)	(d) (c)
日本(億 円)	193,152	12,807	25,566	174	6.6%	0.7%
アメリカ(億 ドル)	5,549	2,982	878	92	53.7	10.5
イギリス(億 ポンド)	249	299	64	6	119.9	9.1
西ドイツ(億 マルク)	3,368	293	514	12	8.7	2.4
フランス(億 フラン)	3,386	863	754	59	25.5	7.8

注 1. イギリス, 西ドイツ, フランスの数値は, 予算額または実績見込額である  
2. 公債残高には短期債, 借入金を含む

債発行によるべきであるとするものである。

(4) 第6表<sup>(3)</sup>のように、わが国の公債は、他国に比して、国民所得に占める比率が小さいことは事実である。したがって、国債を発行してもよいとするものがある。だが、これは発行限度に対する指標となっても、発行論としてはその根拠が薄弱であるように思われる。

国債発行の論拠は数多くあるが、以上のように整理することができるように思われる<sup>(4)</sup>。

前節でもみたように、(1)の論拠については、わが国においても客観的な事実として受け入れなければならないであろう。すなわち、「それに賛成すると否とにかかわらずなく、客観的情勢としてはやがて財源に窮して公債発行が不可避となるであろうと考えられる<sup>(5)</sup>」。

#### 特定目的をもつ国債の発行

(2)、(3)については一考を要するように思われる。(2)の論拠を具体化したものとして減税国債があるが、減税国債論が特定目的の意図で主張されるとすれば、前節の注でも述べたように、それは財政支出の用途を振り替えるだけであろう。

財政支出の増大、一方におけるその支出をまかなうための租税の負担の限界——このギャップを埋めるために、国債発行がなされるということは、資本主義

経済における財政の一つの原則として認められるかもしれない。しかしながら、たとえば法人税を軽減して企業の体質改善を行なうために国債を発行する場合、なぜそのために国債を発行しなければならないかを考えてみる必要がある。「少なくとも、その場合税金によって歳入をうるよりも国債発行によって歳入をうるほうが、国民経済的にみて妥当であることを論証すべきである」<sup>(6)</sup>。

現在の不況をどのように把握するかで、国債発行の効果の認識も異なってくるが、景気後退が深刻になり、有効需要の喚起が重要な政策目標となったとしよう。この場合でも、減税が「法人税軽減という形で行なわれるならば、有効需要に対する効果は疑わしくなる」<sup>(7)</sup>。

このように減税国債が発行された場合の効果に、一つの疑念が残る。また、個人、企業に対する税負担の軽減のために国債を発行するという場合、まず租税でまかなわれている財政支出が、過大であるかどうか、合理的に利用されているかどうか、判断の規準とされるべきであるように思われる。

税制調査会は、かつてつぎのような答申をした。

「わが国の税負担は、戦前と比べて、相当高くなっているのみならず、諸外国と比べても、国民所得の水準の低い割合に重い。……少なくともここ当分の間は、国民所得に対する税負担の割合を二〇％程度の現在の負担の線で押さえることを基本的な目標とし、これを基準として今後引き続き減税政策をとるべきである」<sup>(8)</sup>と。このようにみえてくると、租税負担が重く、それを軽減するために国債を発行するという論理が成立するかの様に思われる。しかし、租税負担の軽減と国債発行を結びつけるまえに、財政支出に着目すべきであろう。すなわち、それが過大であったり、不合理な利用がなされているとしたならば、まず財政支出を削減することが先決であろう。

さらに、租税負担が重いかどうかについても論議のあるところであろう<sup>(9)</sup>。したがって、租税負担を軽減するという

目的をもった減税國債は、國債發行とは異なった観点から取り扱われるべき性格のもののように思われる。

(3)の國債發行の論拠を具体化したものとして、建設國債論があげられよう。建設國債論の主張するところは、簡単に述べるならば公共投資については資金の一部を、國債發行でまかなうべきであるということであろう。

その主張の根底をなすものは、政府を企業と同じような事業機関とみなすことである。企業はその設備投資をすべて自己資金でまかなっているわけではなく、借り入れによっても資金調達をしている。したがって、事業機関としての政府が投資をする場合、民間企業のそのように生産的な効果をもつのであるから、借り入れによってその資金をまかなってもよいはずであろう。これが建設國債論の骨子である。

この点に関し大熊教授はつぎのように述べられる。

「この理由には、ある程度納得できるものがある。今日、政府投資は、少なくとも国民所得統計のうえでは、政府經常支出と區別されており、行政投資が、經濟計画に組み込まれていることは事實である。しかし、政府予算・決算が、企業式の經常・資本勘定に分かれているわけではなく、財政支出の中で、なにが資本的支出かは、かなりあいまいである。もし政府資本勘定にかぎって、公債發行を認めるとするなら、まず政府資本勘定を、予算の中に形式化し、しかも民間企業同様、固定資産の維持を十分図るような措置が、經常費の中に認められなくてはならない」<sup>10)</sup>。

さらにつきのように述べられる。「政府投資の主要部分は、実は、政府企業（特別会計を含めた）の投資である。政府企業投資は、すでに政保債をはじめ、民間からの借り入れを資金としてまかなわれているのであり、建設公債という一般公債をもって、政府投資を行なうということは、一般会計中の建設投資を、政府企業化することと同じではなからうか」<sup>11)</sup>。政府には政府としての独自の活動があることを見逃がしてはならないであって、企業と政府の類似性を強調すべきではないように思われる。

このように考えてみると、特定の目的と国債発行とを直結することに、かなりの問題があるように思われる。まず国債発行と課税という二つの資金調達の方法をとりあげてみる場合、所得再分配的な見地と有効需要効果の二つから判断すべきであろう。

### 国債発行とインフレーション

国債発行がインフレーションに直結するというのは、あまりにも単純な論理である。従来みられた軍事国債の場合には、軍事国債の中央銀行引受け、追加的な有効需要の産出能力をこえる創出、さらにはそれに拍車をかけるような大量の財貨の経済循環過程からの脱落というプロセスを経て、それはインフレーションに結びついた。「しかし労働力や資材や設備が遊んでいる場合には、かりに赤字国債を発行してもインフレーションが発生するとは限らないであろう」<sup>(12)</sup>。すなわち、労働の完全雇用および生産能力の完全利用の水準以下のところでは、国債発行の純経済的な効果のみを考えてみれば、インフレーションは生じないといつてよい<sup>(13)</sup>。

ここで、わが国の現在の状態が、右に述べたような条件のもとにあるかどうかを考えてみたい。

昨年度の『経済白書』は、三八年度の生産設備についてつぎのように述べている。すなわち、「三四—三六年頃のように全産業の能力が一ように不足する状態にあるのではなく、一般機械、電気機械や電力業にはかなりの余力をもっているので、『投資が投資を呼ぶ』環は中断され爆発的な上昇とはならないと思われる」と<sup>(14)</sup>。

さらに今年度の『白書』は、「引締めに対して企業の投資意欲は、従来よりはるかに敏感に変化する事情が生じている。それは一つには、これまでのような設備不足の状態がなくなっているからで、一部には設備過剰の業種さえ生じているからだ」と述べている。これらの引用した論述から判断するならば、現在のわが国の生産設備は全般的にみ

て過剰であるかどうかは別にしても、完全利用の状態にあるとはいえないように思われる。

労働力についてどうかといえば、『白書』はつぎのように述べている。「三八年度の労働経済は数年来の労働需給逼迫基調の上に、景気回復による循環的影響が加わった結果、雇用賃金とも一段と改善されるにいたった。……三八年末から新たに金融引締め政策が発動されたが、労働面への影響はほとんど現われていない。三九年三月卒の新規学卒者に対する求人はず増し、春闘のベースアップも三八年をかなり上回るなどの状態にある」と。<sup>(16)</sup>この労働力不足の状態は、若年層から次第に中高年齢層にまで波及していることも、『白書』は指摘している。

このようにみると、現段階のわが国の経済を、一九三〇年代初期にみられたような過度の不完全雇用および不完全利用の状態にあると、規定してよいものかどうかという疑問が残らないわけではない。一部には遊休設備が存在しているが、他面において労働力不足を反映して、コスト・プッシュ型のインフレーションの傾向も存在していることも見逃しえない。

たしかに、景気後退を克服する政策として、有効需要喚起のために国債が発行されるとするならば、<sup>(17)</sup>少なくともデマンド・プル型のインフレーションは生じないかもしれない。しかしながら追加的な有効需要を造出する国債発行が、生産、所得に対して効果をもつとすれば、それはデマンド・プルという形でのインフレーションの原因にはならないにしても、コスト・プッシュを原因とするインフレーションをいっそう助長する可能性をもつように思われる。<sup>(18)</sup>

本稿において、国債発行の場合の問題点としてとりあげたものは、以上のようなものとどまった。しかし、考えられるべきことは他にも多くある。たとえば、金利の問題、すなわち金利体系と国債利子との関係、公社債市場の問題、すなわち国債発行を通じてマーケットをオープンにする問題、さらには放漫財政の問題、すなわち財政支出が資

源配分の調整、所得分配の是正、経済の安定化といったような財政政策の目標にそってなされるかどうか、また不況期に予算上に赤字を生ぜしめても、好況期に黒字を生ずることができるかどうかという問題等々があるのである。

- (1) 三宅武雄 前掲書、一六〇—一九頁参照。
- (2) 木下和夫教授はつぎのように述べられる。すなわち、「正しい意味の均衡財政とは、一般に考えられているように財政の經常的収入が經常的支出に等しくなることではなくて、經常的収入が經常的支出プラス資本維持費に等しくなることではないばなるまい」と(前掲論文、八一頁)。
- (3) 大熊一郎編 財政読本、昭和三九年、八八頁。
- (4) 鈴木武雄教授は、現在の国債発行論を整理してつぎのように述べられる(財政学講座1、一八六—一七頁)。
  - 1、増大する財政需要の財源として公債を発行すべしというもの。
  - 2、公債収入によって租税収入にたいする依存度をすくなくし、租税負担の軽減をはかるべしというもの。
  - 3、道路その他の公共事業費の財源は公債によることとし、その負担を後代の国民にも配分すべしというもの。
  - 4、オーヴァーローンは種々の事情によるものではあるが、公債不発行の健全財政による揚超に基因する点もあり、また、新通貨供給方式としてのオペレーションの持続的実行のためにはその対象として国債が最も適当であるが、現在は市場に国債がすくなくない等の理由から、金融政策ないし金融正常化と関連して公債を発行すべしというもの。
  - 5、景気調整のための財政政策として公債政策はきわめて有効であるから、いたずらに古典的な健全財政思想にとらわれることなく、公債不発行主義をいさぎよく捨ててのべしというもの。
- (5) 鈴木武雄 前掲書、一八七頁。
- (6) 三宅武雄 前掲書、一二三頁。
- (7) 貝塚啓明「新財政政策と公債発行の基本的態度」、ビジネス、昭和四〇年、第九卷第九号、二八頁。
- (8) 税制調査会 第一次答申、一九六〇年一二月。
- (9) 小宮隆太郎「税負担、財政規模、国債政策」経済成長と財政金融(館竜一郎・渡辺経彦編)、一九六五年、九—一一頁。さらに、小宮助教授は同論文において「税負担」に関してつぎのように述べられる。  
「政府部門がその財源を民間部門に依存しているのに対して、民間部門の活動にとって政府活動は不可欠である。経済厚

生に對する貢獻において民間部門が政府部門よりも原理的に優越していると考えすることはできない。經濟全体としての最適な状態においては、兩部門のなんらかの意味における經濟厚生への限界的な貢獻が均等となっているべきである。このように考えれば、『稅負担率』あるいは『負担力』という問題の提起は妥当ではなく、國民經濟における『財政の最適損模』という問題の設定に道を譲るべきことは明らかであろう。

(10) 大熊一郎 前掲論文、二三頁。

(11) 大熊一郎 前掲論文、二三頁。

なお、大熊教授は、建設公債論の第二の理由は、公共投資の利益は、つぎの世代にもおよぶものであるから、現世代だけが、租税で全額負担する必要はなく、つぎの世代にも、負担を負わせるべきであるという考え方によることを、同論文で指摘しておられる。この考え方が説得的でないことは明らかであろう（大熊一郎、前掲論文、鈴木武雄、前掲論文、拙稿「公債發行と有効需要——公債發行の經濟的效果に関する一考察」明大商學論叢 第四八卷第二号参照）。

(12) 三宅武雄 前掲書、一二三頁。

(13) 小宮隆太郎 前掲論文、一九——三七頁、木下和夫 前掲論文、八五——七頁参照。

(14) 經濟企画庁編 經濟白書昭和三九年度版、一六九頁。

(15) 經濟企画庁編 經濟白書昭和四〇年度版、五九頁。

(16) 經濟企画庁編 經濟白書昭和四〇年度版、三二二頁。

(17) この点に関して島恭彦教授はつぎのように述べられる。

「公債發行を不況対策とみるか、インフレ要因とみるか、これは理論上の問題だけではなしに、政策の重大な分かれ目である。しかし現在もつとむずかしい問題は、生産過剰⇔不況と物価騰貴⇔インフレが共存しているということであり、もしもインフレ対策に重点を置いて財政・金融をひきしめるならば、たちまち生産過剰があらわになる。もしも不況対策に重点を置いて財政・金融を拡大するならば、たちまち物価上昇に拍車をかけるというジレンマである。それで政策はおのずから不況対策とインフレ対策との間を動揺せざるを得ない」（「公債發行と日本經濟の現段階」、エコノミスト、昭和四〇年九月二一日号、一八頁）。

(18) 大熊教授は、國債發行とインフレーションとの關係について興味ある論議をしておられる。

「いざ公債發行となると、公債發行即インフレという発想が意外に広くゆきわたっているのに気づく。これはある意味で



正しい。それは公債発行が、財政赤字を意味し、財政赤字が経済のインフレ要因（需要造出要因）の役を果たすのであるから、インフレ（需要造出）につながる公債発行というのは、むしろおかしいのである。…：財政赤字による公債発行はインフレ要因を高める（デフレ要因を減らす）ことにあるのだから、公債を発行しても、インフレ要因にならなくては意味がない」（前掲論文、二二頁）。

### あとがき

本稿では、現在の国債発行論の生じた国民経済的な基盤を明らかにすることを意図した。これまでの高度成長の要因は色々指摘されるが、積極財政もその一因であった。しかし成長のテンポがいくらか鈍化し、景気後退という状態にわが国の経済があるとすると、財政は国民経済のそのような状態によって、まず財源の面で規制されるのである。「総合収支の均衡」というドッジ・ライン当初のディシプリンが、「一般会計の収支均衡」ということに置きかえられたことに、すでに一つの意味があるように思われる。すなわち、「総合収支の均衡」を放棄せざるをえなかったのは、資本主義経済における財政の位置を示すもののように思われ、「一般会計の収支均衡」を維持してきたことは、わが国の経済の高度成長とそれに伴う収税ののびが原因であるように思われる。

しかしながら、昨年来の景気後退はわが国の財政に財源難をもたらしたのである。累進税率のビルト・イン・スタビライザーとしての機能も、不況が浸透した場合には、認められないのではないかと思われる。なぜなら、累進税がかえって不況時における収税の減退に拍車をかけるからである。このような状態のもとで、国債発行が論ぜられるようになったのである。

国債発行は、あくまでも、財源調達の一つの手段であって、国債発行を論ずる前に明確にしておくべきことがある。

それは政策目標の設定ということである。財政が均衡すべきか、あるいは不均衡である(黒字または赤字)べきかは、政策目標ではないように思われる。財政当局が政策目標を達成するために、予算を均衡にしたり不均衡にしたりすべきである。そういう意味において、まずわが国では明確な政策目標の設定が先決ではあるまいか。本稿では國債發行についてのみ考察をしてきたのであるが、いま述べたことが忘れられてはならないように思われる。