



# 好機を逃さず 今こそ財政再建を

経済が順調な時が財政赤字削減のチャンス

クリストフ・B・ローゼンバーグ

**世**界経済に勢いがついている。経済成長が加速し、IMFは成長率予想を引き上げてきた。各国政府の国庫は潤い始め、働く人の数も増えているため、政府による社会的支援の必要性は減っている。ここ10年の財政難は過ぎ去ったかに見える。

前途洋々に見えるかもしれないが、今も過去最高に近い水準にある債務残高や、景気上昇局面には必ず終わりが来ることが考慮されていない。潜在成長率の推計値はほとんど変化しておらず、こうした債務の返済コストを示す金利は上昇し始めており、債券や融資で調達した資金の借り換えが難しくなっている。

このため、税制や歳出、公的債務管理のあり方は、これまで通り熱い議論を呼ぶ政治的課題である。それは米連邦議会での最近の議論やドイツの連立政権協議を見るだけで明らかだ。財政政策における選択は政治の問題であるが、最近の研究や経験から今後進むべき最善の道について多くを学べそうだ。

まず、債務の規模がどの程度に達すると、債務が過剰になるのかを考えてみよう。学者も政策立案を担う人々も、欧州連合（EU）のマーストリヒト条約で規定されたGDP比60%といった一般的な上限はもはや意味をなさないとの意見で一致している。こうした上限値は、金利や名目成長率が低水準にとどまってきたことや、各国の複雑な状況、また、金融市場の信頼性を考慮に入れていない。例えば、日本がエジプトより多額の債務を抱えられるのは明らかだ。しかし、高水準にある債務のさらなる拡大について、対処の緊急性を否定する向きはほとんどない。

低所得国が最も高いリスクにさらされているかもしれない。こうした国々は従来、公的機関から市場金利よりも低い金利で融資を受けてきた。しかし、近年、最低水準にある金利を利用して多くの国々が商業ベースの債務を積み上げてきた。この結果、金融市場

の変動に対する脆弱性が高まっている。世界的に金利が上昇することで、不可欠な社会インフラのプロジェクトや社会サービスに使うはずだった貴重な予算資源を債務返済に回すことになるかもしれない。それだけに、こうした国々が徴税能力を高めることは一層重要である。

また、金融危機後の近年の経験からは、いつ債務削減に取り組み、いつ取り組むべきではないかを学べる。景気後退時に歳出削減や増税を行うと、不況がさらに悪化しかねない。税制や社会保障制度改革は、経済が上向いている時に複数年かけて構造調整の一環として行う方が痛みはずっと少ない。また、経済活動が供給能力の限界に近い状況では、財政拡大の刺激効果が弱いことを研究が示している。このため、現時点での財政赤字拡大は、大半の国で非生産的だ。逆に、経済活動をほぼ減速させずに、財政収支の中期目標の実現に近づける可能性がある。

どのような財政赤字削減策をとれば一番良いのだろうか。歳入面では、歳入拡大のために、税制を簡素化し、課税ベースを拡大して、徴税能力を強化すべきだ。歳出面では、非効率な官僚機構など非生産的な経常支出の削減や、エネルギー消費を対象としたものなど補助金の縮小が方策となる。成長力を高める社会インフラ支出や、医療や教育などの不可欠な社会サービスは維持されなければならない。巧みに設計された財政政策は格差問題への対策になると同時に、経済成長を促進することができる。

財政の「屋根を直すとしたら、雨が降り出す前」に限る。政策担当者は過去の教訓を胸に、景気が回復してきた今のうちに、債務削減に取り組むべきだ。 **FD**

クリストフ・B・ローゼンバーグはIMFコミュニケーション局の局長補。