

日本の財務再構築：（4）政府セクターの財務再構築

村藤，功
九州大学大学院経済学研究院産業マネジメント部門：教授

<https://doi.org/10.15017/6788263>

出版情報：経済学研究. 89 (5/6), pp.139-159, 2023-03-30. Society of Political Economy, Kyushu University
バージョン：
権利関係：



(研究ノート)

日本の財務再構築

— (4) 政府セクターの財務再構築 —

村 藤 功

- 第1章 はじめに
- 第2章 日本の政府セクターの財務推移
 - 第1節 一般政府セクターの資産推移
 - 第2節 一般政府セクターの資金調達構成推移
 - 第3節 日本の政府セクターの所得支出勘定推移
 - 第4節 政府セクターの資本調達勘定推移
- 第3章 合算政府
 - 第1節 合算民間セクターと合算政府セクターの定義
 - 第2節 合算民間セクターと合算政府セクターの規模比較
 - 第3節 合算政府の資産推移
 - 第4節 合算政府の資金調達構成推移
 - 第5節 合算政府の歳入推移
 - 第6節 合算政府の歳出と貯蓄推移
- 第4章 小さな政府による政府財務の再建
 - 第1節 2021年3月末連結中央政府の債務超過
 - 第2節 行政収入の行政費用カバー比率
 - 第3節 小さな政府と日本の再生
 - 第4節 行政ポートフォリオの最適化と有利子負債の削減
 - 第5節 公的事業法人の民営化
 - 第6節 公的金融機関の民営化と外国為替資金特別会計の縮小

第1章 はじめに

前回経済学研究第89巻第4号では、「日本の財務再構築」連載第3回として、日本の金融機関セクターの貸借対照表、所得支出勘定や資本調達勘定の推移を分析し、ストックとフローの関係について考察した。

今回は、「日本の財務再構築」連載第4回として、日本の政府セクターの財務の現状を把握し、問題点を検討することにする。日本は自由主義・資本主義の国であるとされる一方で、個人主義

の考え方は弱く、共同体の中心としての政府の力は強い。何か問題があると国民はそれを自分で何とかするというよりは政府の責任にして解決してもらおうとする。この結果、公的事業会社や公的金融機関を含めればかなり大きな政府を作って国民にサービスを提供させるという仕組みを形成した。特に少子高齢化によって国の社会福祉サービスは拡大し、政府は現役世代だけの負担では費用を賄いきれず、1998年から赤字国債を発行して将来世代の力を借りて社会福祉を支えることになった。もはや減少する現役

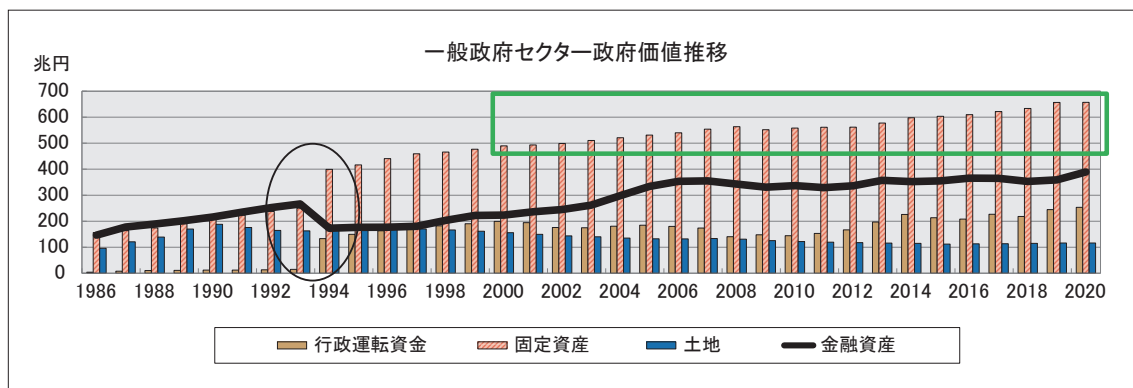
世代が増加する高齢者世代を支える制度を維持するのは無理だと感じられるようになってきている。毎年のフローを黒字にするためには溜まりに溜まった政府の有利子負債を現在存在する政府価値ストックの一部を使って一度削減する必要があると私は考える。過去世代や現在世代が、これまで必要だったまたはいま必要な費用を赤字国債の発行で将来世代に押し付けることは不公平で、発言権を持たない将来世代に対して非民主的なやり方であると言わざるを得ない。2022年末現在、ロシア、中国、北朝鮮の脅威が高まり、防衛費を増額しなければならなくなり、その財源をどこからもってくるかが問題になっている。このとき税金と赤字国債の発行が問題になっているが、国民は税金の増額には耐えられないし、かといって赤字国債の発行による将来世代への負担押し付けは回避すべきである。だとすれば、公的事業会社や公的金融機関の民営化による政府ストックの現金化をしなければならないのではないかと思う。

第2章 日本の政府セクターの財務推移

第1節 一般政府セクターの資産推移

1986年から2020年までの日本の政府セクターの企業価値の構成要素がどのように推移したか見てみた(参照 4-1 日本の政府セクターの資産推移)。一般政府セクターの政府資産は、行政運転資金、固定資産、土地を含む行政価値と、現預金、貸出、株式、債券投資を含む金融資産から構成される。行政運転資金は在庫、その他の金融資産からその他の負債を控除したものだ。

在庫やその他の負債のレベルはあまり変化がなかったが、統計変更で1993年から94年にかけて政府の年金を金融資産に含まれる資金運用部預託金からその他の金融資産に移したため、金融資産が落ちて行政運転資金が増加した。固定資産は、地方公共団体を中心とする公共投資の結果、1986年の156兆円から2020年の657兆円まで4.2倍になった。固定資産も1993年から94年にかけて統計変更で研究開発費等を総固定資本形成として資産化するようにしたため250兆円から399兆円に増加した。政府価値の内、固定資産は



4-1 日本の政府セクターの資産推移

出所：国民経済計算データより村藤作成

2020年で46%を占めるが、日本の国民経済計算統計では一般政府セクター内の中央政府と地方政府の内訳が開示されていない。但し、国の財務諸表の公開により、2021年3月末に国の土地や立木等を除く固定資産が168兆円だったことがわかっているので、国と地方は1：3くらいで固定資産を持っていることが推定される。また、一般政府セクター統計は、国や地方自治体の一般会計や特別会計だけの合計で、事業法人セクターや金融法人セクターに分類される国の独立行政法人分や地方自治体傘下にある公社分等を含まない。2001年4月に資金運用部が廃止され政府の資金が使いにくくなったこともあり、2000年に490兆円だった固定資産は2001年以降それほど増えていないが2013年からの金融緩和もあり2020年には657兆円までゆっくりと増えた。但し、一般政府の固定資産はこれに対応するフローを生まないのが民間とは異なることに注意が必要だ。

政府が持つ土地の価値はバブルの崩壊に伴い1990年の188兆円から2020年の116兆円まで72兆円減少した。実際は毎年買いつづけたが、値下がりによって価値は減少していったのである。株式出資金も潤沢な財政投融资資金を背景に事業法人セクターや、金融法人セクターの公営法人への出資が増加され1986年の25兆円から2020年の180兆円まで34年で7倍になった。ただ、先に述べたように1994年から統計上年金の資金運用部委託金が行政運転資金に移行されている。2008年には政策金融公庫の設立、政策投資銀行の株式会社化、社会保障基金の持分低下等で若干減少した。債券投資は、1986年には17兆円だったが国の債券発行の増加を受けて2020年には66兆円へと3.8倍になった。国債は一般政府というよりは日銀を含む金融セクターで保有され

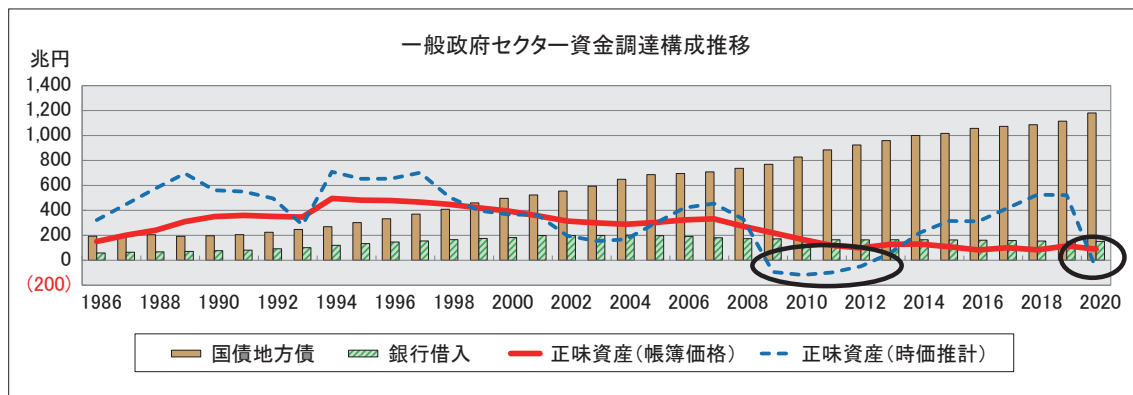
ている。一般政府セクターの融資は1986年の21兆円から2005年の41兆円まで2倍程度になりその後減少して2020年末には19兆円である。国民経済統計上、一時資金運用部融資が一般政府セクターに移されたが、その後財政投融资特別会計は公的金融機関扱いとして金融セクターの融資に戻されたようだ。公営事業や公的金融機関等、実際は政府の実質的支配下にある法人を連結すれば、固定資産の増加や融資の増加はもっと大きくなる。一般政府セクターの現預金は、1993年までほとんどは受け取った年金の資金運用部委託金だったが、1994年に運転資本に含まれるその他の金融資産に移された。

第2節 一般政府セクターの資金調達構成推移

一般政府セクターの資金調達構成は、金融セクターからの借入、国債地方債等の債券を含む有利子負債と、正味資産からなっている。1986年から2020年までの日本の政府セクターの資本構成の構成要素がどのように推移したか見てみた（参照 4-2 日本の政府セクターの資金調達構成推移）。

年金の拡大、特殊法人に対する投融资、国債・地方債投資、地方自治体の公共投資、税金や社会福祉費用の未収金等により、有利子負債が膨らんだ。ちなみに一般政府の銀行借入れは小さく、資金調達のほとんどは国債である。

借入は、1986年の59兆円から2020年の151兆円まで2.6倍になった。もともと地方交付税特別会計は不足分補填のため民間金融機関から数十兆円借りていた。これが次第に一般会計からの繰り入れと地方自治体の臨時財政対策債（特例赤字地方債）に代わっていった。債券の発行残高は、1986年の190兆円からバブル発生期は増加しなかったが、バブル崩壊後は1990年の196兆円



4-2 日本の政府セクターの資金調達構成推移

出所：国民経済計算データより村藤作成

から1998年にフローが赤字になって赤字国債の発行が加速し、2020年の1181兆円まで、30年で985兆円増加した。2001年4月に資金運用部が廃止され財政融資資金特別会計、その後、財政投融资特別会計になったが、この特別会計は公的金融機関として扱われ、その発行する財投債は一般政府の負債には含まれていない。ちなみに連結政府の債券は、国債だけでなく、財投債、財投機関債を含み、公的金融機関の債券は2020年末で205兆円もある。見かけ上の正味資産は1986年の144兆円から1993年には334兆円まで倍増し、1994年には統計上研究開発費を資産化して固定資産の価値を大きくすることにしたため495兆円に増加した。その後所得支出勘定の貯蓄の赤字が続いて2020年には89兆円まで落ちた。国民経済計算では、年金を含む社会保障基金を一般政府セクターに含み、年金として受け取った資金を資産として計上する一方で公的年金預かり金は特別会計上に122兆円しか計上していないのが懸念される。2004年の年金改革で約500兆円の過去の債務超過が将来世代に押し付けられた。また2020年時点で統計帳簿上の正味資産は持分投資信託受益証券を含めてプラス89兆円だ

が、時価推計は別の姿が見える。正味資産時価は、政府の場合、民間のようにフローを生む資産と民間と異なりフローを生まない資産があるため、フロー貯蓄 \times 20+フローを生まない固定資産（土地を含む）で推計した。この仮定によれば、2020年末の正味資産時価は、マイナス42兆円の20倍+773兆円でマイナス67兆円になる。フローを生まない固定資産を足しても2009-2012年は債務超過だったが貯蓄の赤字幅縮小でフローを生まない固定資産を足せば2019年までに500兆円ほどのプラスになっていた。2020年のコロナによる大きな貯蓄の赤字のために2020年は赤字になったが、これは経常的な赤字貯蓄ではないのであたかも経常的なマイナスフローであるかのように20倍することに問題がないわけではない。また、将来の年金制度が不確定であることをはじめ年金債務の引当不足がどの程度あるか決まっているとは言えない。ただ、有利子負債が過剰で将来世代に負担を押し付けていることは間違いない。コロナ危機のために2020年の正味資産時価推計は2009-2012年同様のマイナスに陥った。コロナは永遠に続くものではなく一般貯蓄の赤字が続くかどうかはまだわか

らないが、政府の有利子負債が過剰で、ストックの使用資金を削減して有利子負債を縮小するとともに、正味資産の充実を急ぐ必要があることは間違いない。

第3節 日本の政府セクターの所得支出勘定推移

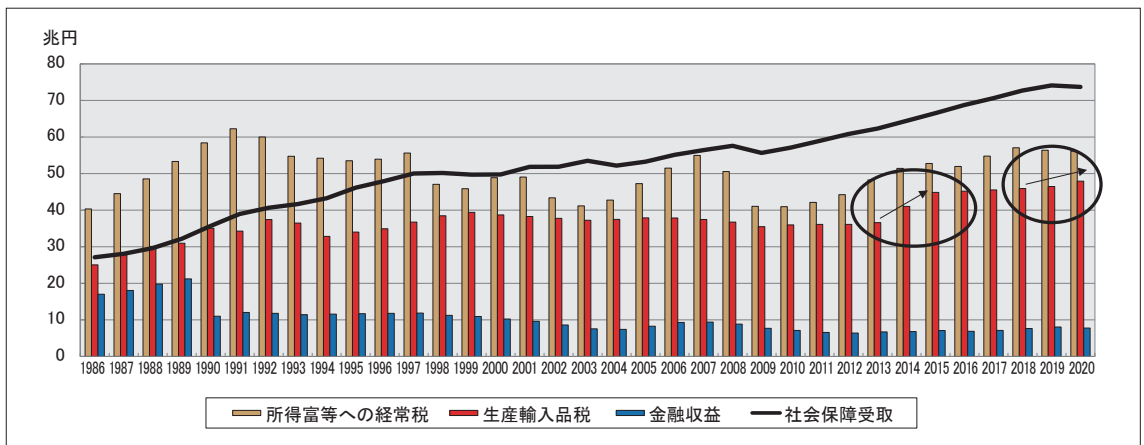
一般政府セクターの歳入は、地方交付税等の政府内経常移転を除けば、主として、所得富等への経常税、生産輸入品税、社会負担受取りと財産所得より構成される。1986年から2020年まで日本の政府セクターの所得支出勘定の歳入がどのように推移したか見てみた（参照 4-3 日本の政府セクターの所得支出勘定推移-歳入推移）。

所得富等への経常税とは、所得税、法人税、相続税等のことで、1986年の40兆円からバブル発生に乗って1991年には62兆円まで増加したが、不況の継続や減税によって2003年の41兆円まで21兆円減少した。長い好景気で2007年で55兆円まで戻ったが、金融危機以降の不況で2009年-10年の41兆円まで減少し、2020年で56兆円まで伸びてきた。生産輸入品税は、消費税、輸入税、

固定資産税を含み、1986年には25兆円しかなかったが、1998年には40兆円に近づき、2020年は約48兆円である。所得富等への経常税は経済の状況により変動するが生産輸入品税は比較的安定している。

このうち一般消費税はそれまでの5%が2014年4月から8%に値上げされたことで2013年の13.5兆円から2015年には22兆円に伸びた。消費税1%は2.7兆円程度である。2019年10月からさらに2%上げて10%になったが、10%でも27兆円程度の話であり、政府の赤字を解消するには至らない。

消費増税分をほとんど新規の社会福祉に当ててしまえば赤字はほとんど減らないことになる。社会負担受取り合計は雇主、雇用者双方から政府が取立てる年金、健康保険、雇用保険等の受取りの合計だ。この負担は、社会保障給付の増大に対応して、1986年の27兆円から1997年には約50兆円になり、2020年には74兆円になった。社会保障関係の受け取りは、1986年には全収入111兆円の中の24.5%にすぎなかったものが、2020年には、全収入188兆円の中の39%を占める



4-3 日本の政府セクターの所得支出勘定推移-歳入推移

出所：国民経済計算データより村藤作成

最大の歳入項目になったのである。ただ、社会保障の受け取りは2018年ごろに70兆円を超えてきたが、2020年で社会保障支払いの53%程度で、税金や国債で調達した資金を投入しないと社会保障支払いには不足する。

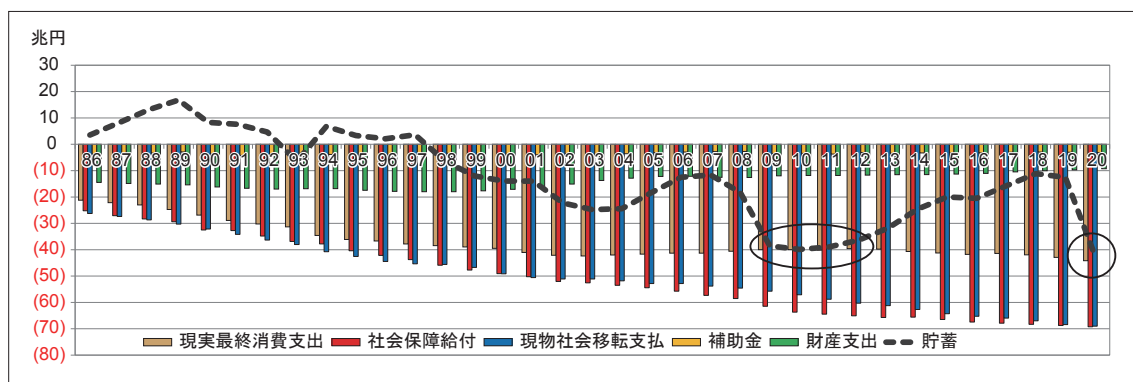
財産収入は利子収入を中心とするため、バブル発生期には、20兆円を超えたこともあったが、その後の金利低下で減少し良いときの2007年でも10兆円程度のものであり、2020年は7.8兆円で全体の4%程度に過ぎない。

一般政府セクターの歳出は、公共投資や公務員費用を含む現実最終消費支出、社会保障給付、現物社会移転支払、補助金支出、財産支出等よりなる。1986年から2020年まで日本の政府セクターの所得支出勘定の歳出と貯蓄がどのように推移したか見てみた（参照 4-4 日本の政府セクターの所得支出勘定推移-歳出と貯蓄推移）。

公共投資や公務員費用を含む現実最終消費支出は1986年の21兆円から2020年の44兆円へ倍増した。支出全体も2倍以上になっているので支出中の比率は22.7%から19.1%と3.6%減少した。2020年でみて、収入では全体の39%で74兆円しかないのに、支出の60%で合計138兆円になる

のは、社会保障給付と現物社会移転という厚生労働省や文部科学省の担当する社会保障・教育関連である。社会福祉費用の半分は受益者負担でなく税金と国債発行で賄っているのである。政府には、2020年段階で現金とする年金や雇用保険給付の社会保障給付が約70兆円、現物とする医療、教育などの現物社会移転支払いも約70兆円ある。

年金、雇用保険給付等の社会保障給付支払いは、高齢化、失業率増大等により、1986年の25兆円から2020年の69兆円まで34年で44兆円増加した。医療保険、教育等の現物社会移転支払いも、1986年の26兆円から2020年には69兆円まで43兆円増加した。年金、健康保険、失業保険等の厚生労働サービスの規制緩和と一部民営化、教育の民営化等社会福祉サービスの民間移転に取り組まないことには、歳出を大きく減らすことはできない。補助金支出は1986年から2020年まで2-3兆円程度にとどまり、大した金額ではない。財産支出は、利子支出を中心とし、有利子負債の増加にもかかわらず、金利の低下により、2020年に9兆円程度で済んでいる。経常的な歳入と歳出の差額である貯蓄は、1989年末には35兆円と収入の4分の1程度あったものが



4-4 日本の政府セクターの所得支出勘定推移-歳出と貯蓄推移

出所：国民経済計算データより村藤作成

所得富等税の減少や、社会保障関連費用、現実最終消費支出等の増大を受けて1998年にマイナスに転じ、リーマンショックや東北大震災等で、2009年-12年にはマイナス40兆円前後になった。2018-19年までに10兆円程度まで減らしたが2020年にはコロナ対策費用が30兆円ほどかかり、マイナス42兆円まで悪化した。

全体としてみれば、政府の貯蓄は1998年から赤字に転じ、赤字国債の発行を継続しないとやっていけないようになっている。1998-2020年の23年の累積赤字は511兆円に上る。今後金利が上がる前に、国土交通省関連だけでなく社会保障給付や現物社会移転を司る厚生労働省、文部科学省関連の行政サービスの規制緩和、民営化等の民間移転に取りくまないと、政府財務の再建は困難になりつつある。2022年にウィズコロナの進展に伴いデフレがインフレになってきたが、金利が上がると1000兆円の国債で1%は10兆円に当たり、政府財政が心配である。

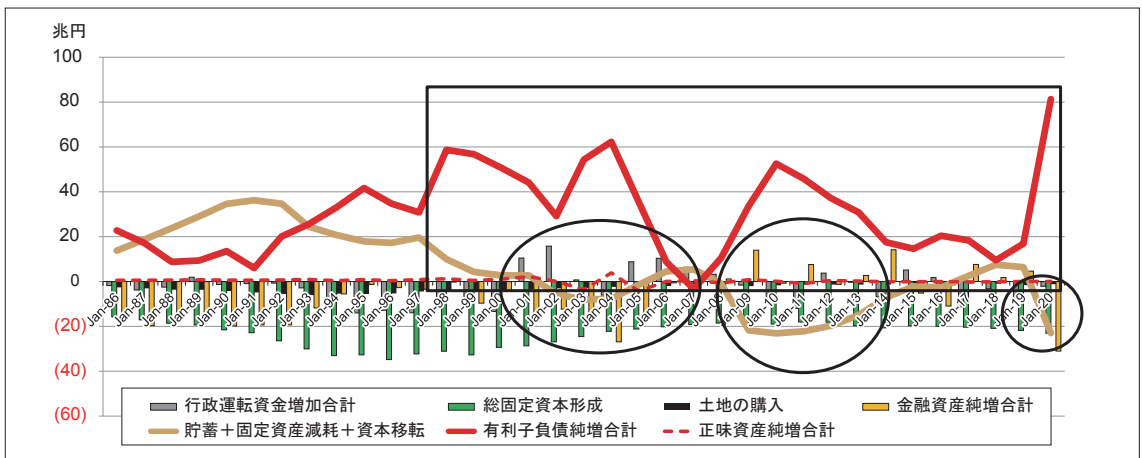
第4節 政府セクターの資本調達勘定推移

一般政府セクターの資本調達勘定は、貯蓄に

固定資産減耗と資本移転を足した経常キャッシュフロー、土地投資、土地以外の固定資産投資、金融資産純増、有利子負債純増等よりなる。1986年から2020年まで日本の政府セクターの資本調達勘定の資金調達と投資がどのように推移したか見てみた（参照 4-5 日本の政府セクターの資金調達勘定推移）。

政府の経常キャッシュフローは、バブル発生で1986年の14兆円から1991年の36兆円まで増加したが、バブル崩壊による貯蓄減少の結果、2003-4年にはマイナスに転じ、その後2007年までプラスに戻ったが金融危機や東日本大震災で2009-2013年にかけてマイナス20-25兆円レベルになった。その後貯蓄のマイナスの減少と受取資本移転の増加で経常CFは2015年以降プラスに転じた。2018-19年にプラス10兆円くらいに戻ったものの2020年にはコロナ対策費用が30兆円ほどかかったことを主因として貯蓄がマイナス42兆円になったため、経常キャッシュフローもマイナス23兆円になった。

土地投資は1986年の3兆円が1993年には6兆円まで増加したがその後徐々に減少し、2015



4-5 日本の政府セクターの資金調達勘定推移

出所：国民経済計算データより村藤作成

-20年には1-2兆円程度だ。土地以外の総固定資本形成で計測される固定資産投資は、1986年の16兆円からバブル崩壊以降の経済対策としての公共投資で1996年には35兆円まで倍増したが、その後公共投資減少が図られて2006-20年まで20兆円レベルである。1986年から2020年の35年間で、土地投資合計は103兆円だったが固定資産投資はその8倍の合計819兆円にのぼった。減価償却は35年間で518兆円なので、減価償却に比べて約1.6倍の土地以外の固定資産投資をしたことになる。

年金の資金運用部への預託は1986年から1993年までは現預金として取り扱われていたが1994年以降は国民経済計算統計上その他の金融資産となり行政運転資金の増加として現れている。ただ、資金運用部廃止後、毎年数十兆円の資金が戻ってきた。資金運用部から返還された資金は2001-2007年にかけて国債・地方債・財投債投資にまわした。一般政府の資金調達には1990年代の初めには貯蓄によるところが大きかったが、これが減少するにつれ、資金運用部からの借入や国債発行等の有利子負債による調達が増加した。公共投資や社会福祉費用等のキャッシュの不足分ははじめ経常キャッシュフローで埋めていたものの、1998年に貯蓄が赤字になって以降ほとんど赤字国債の発行で賄ってきたのである。

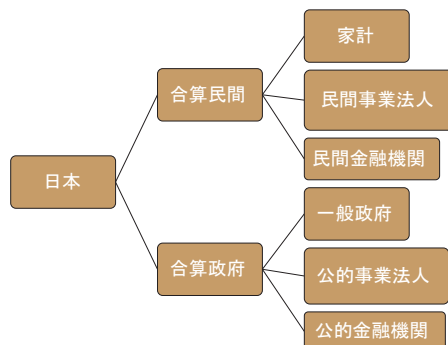
有利子負債の増加は、1991年の6兆円から、金融危機の1998年には60兆円にジャンプした。1986年から2020年までの35年で一般政府セクターは有利子負債で1051兆円の資金調達を行った。2005-20年まで国債を発行して借入は返してきた。資本移転の金額は従来少なかったが、1998年に突然事法セクターで33兆円の受取資本移転が発生するとともに、政府で34兆円の支払資本移転が起こった。これは国鉄清算事業団解

散と国有林野事業再構築の過程で、事業会社セクターの国鉄清算事業団（約24兆円）と国有事業特別会計（約3兆円）から政府一般会計へ約27兆円債務が承継されたからだ。1987年の国鉄民営化時に清算事業団が引き受けた債務を払いきれずに国民の税金で払うことにしたわけだ。コロナによる財政赤字の拡大はリーマンショックや東日本大震災並みで、2020年の赤字国債の発行金額は2009-2012年当時を超えることになった。

第3章 合算政府

第1節 合算民間セクターと合算政府セクターの定義

日本は、家計、民間事業法人、民間金融機関によって構成される合算民間セクターと一般政府、公的事業法人、民間事業法人によって構成される合算政府セクターに分けることができる。家計、民間事業会社と民間金融機関を合わせて合算民間と呼び、一般政府、公営事業、公的金融機関を合わせて合算政府と呼ぶわけである。（参照 4-6 合算民間セクターと合算政府セクターの定義）。一般政府は公的事業法人と公的



4-6 合算民間セクターと合算政府セクターの定義

出所：村藤作成

金融機関を傘下に置いて支配しているため、一般政府単体だけを見ても政府の行政の実態はわからない。連結データは開示されておらず入手できないため、単体政府よりは合算政府で見たほうが実態に合っている。

日本の国民経済計算統計上、保有株の評価は合算民間においては時価だが、合算政府においては簿価でされている。この意味でも合算民間と合算政府を区別することには意味がある。ちなみに財務省が開示する中央政府の連結貸借対照表（第4章第1節参照）に日本銀行は入っていないが、国民経済計算統計では、日本銀行も公的金融機関に含まれている。特別会計の多くは一般政府に含まれているが、財政投融资特別会計は公的金融機関に分類されている。

「連結」は「合算」したあとに内部取引を消去して求められる数字だが、合算は構成要素の数字を合算しただけである。本来は連結の数字を見たいところだが、合算民間や合算政府の構成要素間の内部取引データが利用可能でないため、「合算」で我慢するしかない。

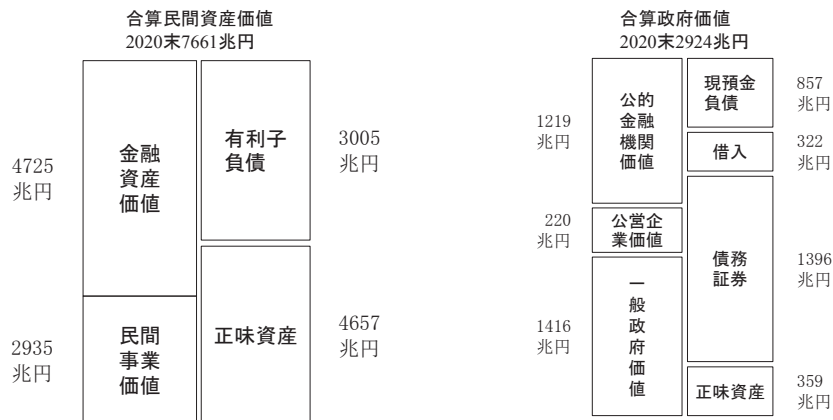
一般政府には、中央政府、都道府県や市町村のほかに、年金特別会計、外為特会のような特

別会計、法人を分離はしたが、国立病院、国立大学のように税金を原資として成立している事業、下水道・国民健康保険・後期高齢者医療・介護保険等が含まれている。公的事業法人にはNEXCO 東日本・中日本・西日本、UR 都市機構、上水道等が含まれている。公的金融機関には、日銀、財政投融资特会、ゆうちょ銀行、かんぽ生命、住宅金融支援機構、政策投資銀行、日本政策金融公庫等が含まれている。

合算政府は合算民間より小さいが、多くの公営企業や公的金融機関の現業を含んでいるので、民営化して有利子負債を削減できる。

第2節 合算民間セクターと合算政府セクターの規模比較

それでは日本の合算政府は日本の合算民間よりどのくらい小さいのだろうか？国民経済計算統計によれば、2020年末の家計と民間事業会社、民間金融機関を含む合算民間企業価値は7661兆円で合算政府価値2924兆円の約2.6倍である。合算政府価値2924兆円は一般政府価値1416兆円の2倍以上ある。（参照 4-7 合算民間セクターと合算政府セクターの規模比較）。



4-7 合算民間セクターと合算政府セクターの規模比較

出所：国民経済計算データより村藤作成

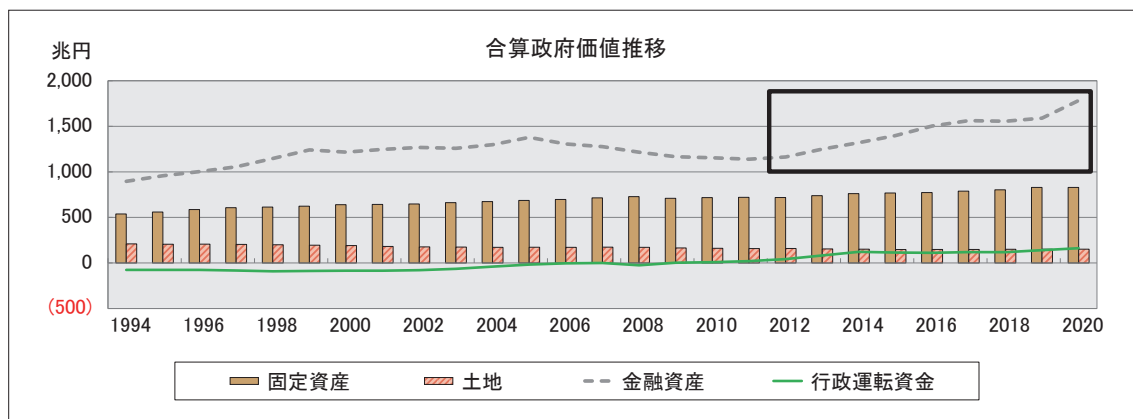
2020年末の合算民間資産価値7661兆円は金融機関の資産や民間事業会社金融資産や家計の金融資産を含む金融資産価値4725兆円と、家計業価値と民間事業価値を含む民間事業価値2935兆円がある。これを有利子負債3005兆円と正味資産4657兆円で支えていたのだ。

2020年末の合算政府価値2924兆円は一般政府価値1416兆円、公営企業価値220兆円、公的金融機関価値1219兆円から構成される。この中で公営企業価値は220兆円でそれほどでもない。1つパン政府価値1416兆円もそれなりに大きい、もう一つ大きいのは日銀を含む公的金融機関価値で1219兆円もある。日銀が異次元の金融緩和で500兆円ほどの国債を購入して資産価値が2020年末に724兆円になったため、公的金融機関の資産価値が肥大化しているのである。2020年末の合算政府価値の2924兆円は、債務証券1396兆円、借入322兆円、現預金負債857兆円と正味資産359兆円によって支えられている。現預金負債が857兆円もあるのは、日本銀行が異次元の金融緩和で国債を購入するときに金融機関が保有する日銀当座預金に代金を振り込んで日銀当座預金が500兆円程度拡大したからである。

第3節 合算政府の資産推移

合算政府セクター資産は、金融資産、固定資産、土地、行政運転資金等より構成される。1986年から2020年まで日本の合算政府の資産がどのように推移したか見てみた（参照 4-8 合算政府の資産推移）。

金融資産は1994年に900兆円なかったものが2019年には1782兆円まで伸びた。この中で債務証券が最大で、1994年の226兆円から2020年には768兆円まで伸びた。これはもともと公的金融機関が中央政府の発行する国債を買っていることに加えて、公的金融機関に含まれる日本銀行が2013年から異次元の金融緩和として金融機関から国債を買い上げているからだ。このため、合算政府の債務証券は2012年から2020年にかけて515兆円から768兆円に250兆円以上増加した。日銀は2013年以降500兆円程国債を買い上げているのに250兆円しか増加していないのは、民間金融機関からの買い上げは合算政府の国債保有の増加になるが、公的金融機関や地方自治体からの買い上げは合算政府としての国債保有の増加にならないからだ。家計、民間事業会社、公的事業法人はもともと国債をあまり保有していない



4-8 合算政府の資産推移

出所：国民経済計算データより村藤作成

ため日本銀行が2013年以降、家計、民間事業会社や公的事業会社から多くの国債を購入したということはない。

この間、合算政府が保有する金融資産中の株も163兆円から326兆円へと倍増した。合算政府の融資はもともと公的金融機関に分類されていた資金運用部からの融資が多かったため、資金運用部を2000年に解体してから減少し2000年の696兆円から2020年の464兆円まで232兆円減少した。合算政府の固定資産は1994年の540兆円から2020年に829兆円まで増加したがこれは2020年段階で一般政府が829兆円中の657兆円と約8割を占め、このうち2021年3月に土地や立木を除く中央政府固定資産が168兆円と3/4は地方政府が保有するものである。地方政府は、地方公共団体の建物、小中高校などの学校や都道府県道・市町村道などを保有している。土地はバブル崩壊に連れて価値が減少しており、1994年に209兆円、2020年に151兆円である。合算政府保有分の土地は2020年における日本全体の土地総額1187兆円の13%にあたる。

行政運転資金は1994年に83兆円のマイナスだったものが2020年にはプラスの162兆円になった。2000年の資金運用部の廃止で1994年統計に遡って公的金融機関に分類されていた資金運用部の負債としての資金運用部預託金が、新設された財政融資特別会計（その後財政投融資特別会計）のその他の金融負債に移され、これが郵便局や年金に対する返済で減少し、公的機関に分類される郵便局の後継としての日本郵政の資産や一般政府に分類される年金資産が増加したからだ。資金運用部廃止で郵便局や年金から資金運用部の後継である財政融資特別会計（その後財政投融資特別会計）に資金が持ち込まれることもなくなり、その他の負債が減少していっ

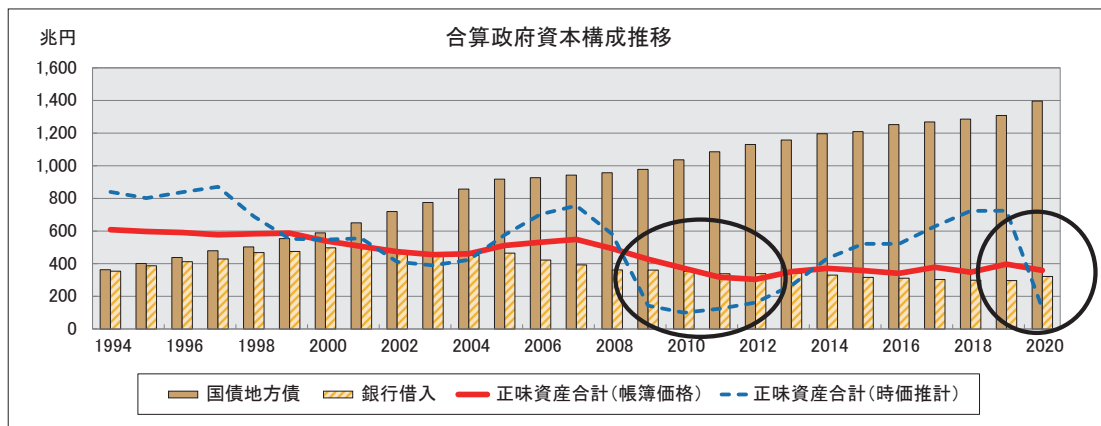
たことも行政運転資金がプラスになっていった一因だ。ちなみに日銀の当座預金は有利子負債に分類され、運転資金の一部であるその他の負債に分類されていないため、日銀の当座預金による国債買い入れは、公的金融機関ひいては合算政府の運転資金を削減することにならない。

第4節 合算政府の資金調達構成推移

合算政府の資金調達構成は、債券、借り入れと正味資産からなる。1986年から2020年まで日本の合算政府の資金調達構成がどのように推移したか見てみた（参照 4-9 合算政府の資金調達構成推移）。

合算政府の発行する債券は1994年の357兆円から2020年には1396兆円まで拡大した。これは合算政府であるから、一般政府の発行する国債・地方債だけでなく、公的金融機関の発行する財投債や公的金融機関及び公的事業会社が発行する財投機関債を含む。合算政府の借り入れは1994年の353兆円が2000年に498兆円まで拡大したが、資金運用部の解体とともに郵便局の郵便貯金、簡易保険、政府の年金から資金運用部に預託されていた資金の流れが止まった。そこで公的金融機関、公的事業会社や自治体が郵便局からの資金や年金資金で潤沢な資金を持っていた資金運用部・財政投融資から借りていた借り入れが20年で2020年の322兆円まで減少した。

正味資産合計は帳簿価格としては1994年の621兆円が2020年の359兆円まで200兆円ほど減少しただけだが、1998年からフローがマイナスになって不足資金を調達するために赤字国債を発行し続けている。この結果、フローの20倍とフローを生まない土地+固定資産で計算した時価正味資産は、マイナスフローからくるマイナス価値がフローを生まない資産価値に近づき2009



4-9 合算政府の資金調達構成推移

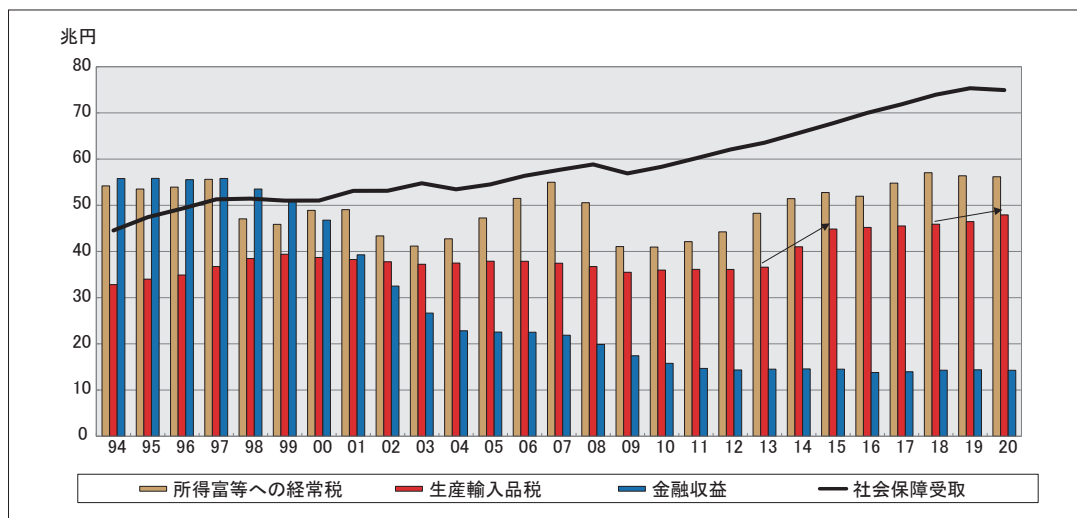
出所：国民経済計算データより村藤作成

-12年には100-200兆円程度に転落した。マイナスフローの減少で時価正味資産は2019年までいぶん改善したが、2020年には一般政府でコロナ対策費用が掛かり、一般政府の貯蓄がマイナス42兆円まで拡大したことで合算政府の貯蓄もマイナス43兆円に達した。この結果合算政府の時価正味資産推計は、また100兆円程度まで落ちた。

第5節 合算政府の歳入推移

合算政府の歳入は、一般政府の所得富等への經常税、生産輸入品税、主として公的金融機関の金融収益と一般政府の社会保障受取りからなる。1986年から2020年まで日本の合算政府の歳入がどのように推移したか見てみた（参照 4-10 合算政府の歳入推移）。

合算政府の金融収益は主として公的金融機関において1994年の44兆円から市場金利の低下で



4-10 合算政府の歳入推移

出所：国民経済計算データより村藤作成

2020年には6兆円へと激減したため、合算政府としても56兆円から14兆円に激減した。一方社会保険受取は1994年の45兆円から2020年の75兆円と社会福祉費用の拡大につれて激増した。一般政府の所得富等への経常税は、景気変動につれて増減するが、消費税を含む生産輸入品税は比較的安定している。消費税は2014年4月に5%から8%に値上げされ、2019年10月に8%から10%に値上げされた。

第6節 合算政府の歳出と貯蓄推移

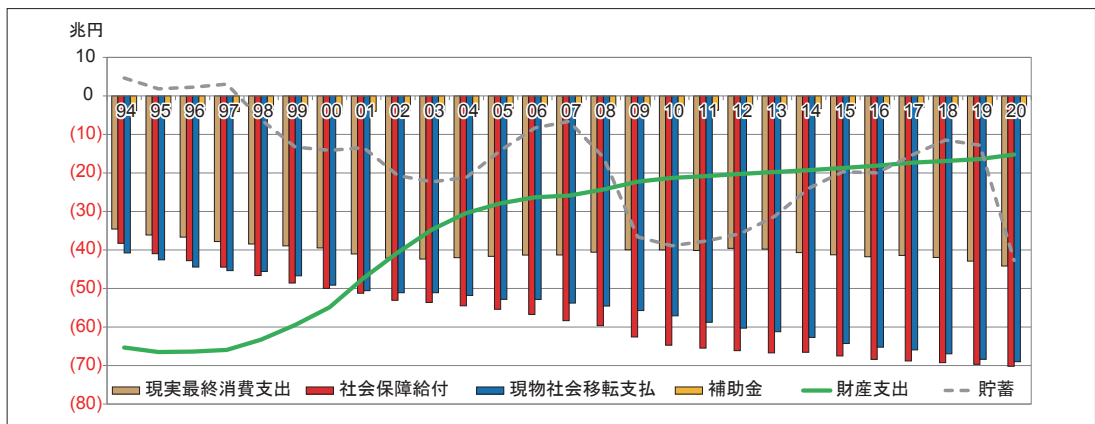
合算政府の歳出は、現実最終消費、現金社会保障給付、現物社会移転支払い、補助金、財産支出からなる。1986年から2020年まで日本の合算政府の歳出と貯蓄がどのように推移したか見てみた（参照 4-11 合算政府の歳出・貯蓄推移）。

合算政府の財産支出は一般政府の国債や公的金融機関における財投債の激増にもかかわらず、主として国債金利低下と公的金融機関における金利低下で1994年の61兆円から2020年には12兆円と49兆円減少した。財産収入も1994年の55兆円から2020年の14兆円まで41兆円減少している

ので収入支出のネットで見れば減少したコストがとても大きいわけでもない。

一般政府における社会福祉費用と現物社会移転支払の合計が1994年の79兆円から2020年の139兆円まで76%増加したために、合算政府の貯蓄は1998年から赤字に転じ、2010年には赤字が膨らんで39兆円の赤字になった。政府の貯蓄が赤字になったのは、人口減少と少子高齢化に伴う社会福祉費用の増大のためである。その後赤字幅はずいぶん改善したものの、2019年でも貯蓄は13兆円の赤字である。2020年には一般政府におけるコロナ対策費用30兆円のために生じた42兆円の貯蓄の赤字により、合算政府の貯蓄も43兆円の赤字になった。1995年から2020年までの合算政府の23年貯蓄の赤字累計は435兆円になった。

合算政府の公務員費用や公共投資等を含む最終消費は44兆円程度で1994年から2020年まで16年で10兆円も増えていない。勘違いしている人がいるが、公共投資や公務員費用で一般政府や合算政府が赤字になっているわけではないのである。



4-11 合算政府の歳出・貯蓄推移

出所：国民経済計算データより村藤作成

第4章 小さな政府による政府財務の再建

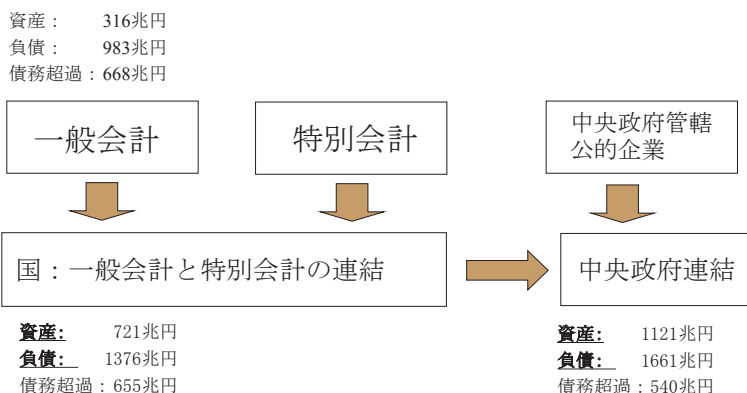
第1節 2021年3月末連結中央政府の債務超過

日本では2000年3月期から事業会社や金融機関に連結決算が導入された。政府セクターは従来、法人単体で現金主義、単式簿記の会計により財務を把握してきた。1998年から赤字国債を発行しはじめ政府が財務の健全性が悪化することを心配したこと、もともと政府は傘下に公的事业法人や金融機関を持って行政を行ってきたことから、連結でないと政府全体の財務が把握できないことから2003年6月の財政制度審議会で「公会計に関する基本的考え方」が取りまとめられ、財政の効率化・適正化を促すために予算執行の単位であると共に行政評価の主体である省庁に着目し、省庁別のフローとストックの財務書類を作成することになった。この結果2003年12月に「省庁別財務書類の施策基準」が取りまとめられ、省庁別財務書類から国の一般会計、特別会計を含む国単体、中央政府法人(国)に中央政府傘下の独立行政法人を連結した中央政府貸借対照表が作成されることになった。

この結果、財務省のホームページに毎年度の

一般会計、国、連結中央政府の貸借対照表が開示されることになった。ここでは、最も直近である一般会計、特別会計、中央政府傘下の独立行政法人等を含む連結中央政府の貸借対照表を見てみよう(参照 4-12 2021年3月末連結中央政府の債務超過)。中央政府の連結であるから、都道府県、市町村などの地方政府やその傘下の公営事業等は含まない。

一般会計は、政府の会計の中で特別会計として別区分の会計を立てない、行政サービスを包括的に経理する会計のことである。本来国は税金を取り立てるので有利子負債で資金調達しなければならぬわけではないが、建設国債と赤字国債という有利子負債の調達が必要なこともある。道路や橋を建設するための建設国債は将来世代も建設される構造物を使えるので建設国債を発行して資金調達をすることが世界中で認められているが、行政費用が行政収入を上回るために赤字の資金調達として発行される赤字国債は世界のどの国でも禁止され、どうしても必要な例外的な場合にのみ通常は国会の承認を条件として発行を認められている。一般会計の資産は2021年3月末に316兆円で、負債は公債951



4-12 2021年3月末連結中央政府の債務超過

出所: 財務省ホームページ 令和2年度 国の財務書類データ

兆を含む983兆円だった。日本政府は1998年から継続して赤字国債を発行しており、もはや赤字国債の総額は建設国債を超えている。

特別会計は、政府会計の中で特別に区分した経理処理が行われる会計のことで、財政投融资特別会計、年金特別会計（国民経済計算では一般政府）、外国為替特別会計などを含む。国の特別会計は一般会計と共に、国という中央政府法人に属するものである。国の資産は2021年3月末で721兆円だったが、これは貸付金120兆円、有形固定資産191兆円、有価証券120兆円、運用寄託金113兆円、現預金69兆円等を含む。国の負債は2021年3月末で1376兆円だったが、これは公債1084兆円、年金預かり金122兆円、預託金7兆円等を含む。2021年3月末段階で、国は負債の額が資産の額を655兆円上回る債務超過だった。

国の一般会計と国の特別会計の連結で国の貸借対照表ができるわけだが、これに国の傘下にある中央政府が管轄する公的企業を連結すると、中央政府の連結貸借対照表ができる。中央政府が管轄する公的企業には、ゆうちょ銀行、かんぽ生命を含む日本郵政グループを含むが、廃止された資金運用部は含まないし、日本銀行も含まない。但し、日本銀行は国民経済計算では公的金融機関に含まれていることに注意が必要だ。

国の連結貸借対照表をみると2021年3月末で資産が1121兆円だった。これは貸付金166兆円、有形固定資産280兆円、有価証券440兆円、現預金166兆円等を含む。国の負債は2021年3月末で1661兆円だったが、これは公債987兆円、郵貯188兆円、公的年金預かり金126兆円、責任準備金90兆円、独立行政法人債券58兆円、政府短期証券93兆円、借入金40兆円等を含む。2021年3月末段階で連結中央政府は、負債の額が資産の

額を540兆円上回る債務超過だった。

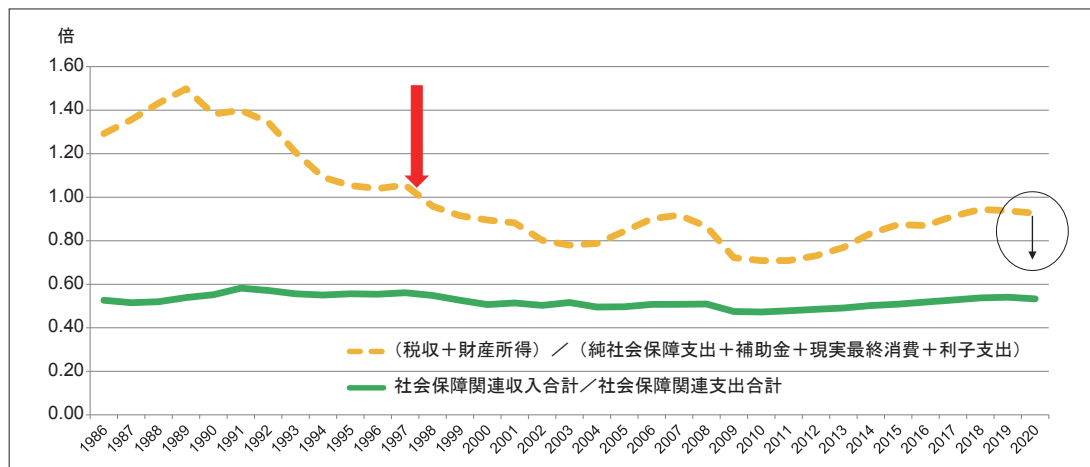
継続する赤字国債の発行で一般会計段階で668兆円の債務超過になっていることが、国の655兆円の債務超過や連結540兆円の債務超過の原因となっている。これは日本の2021年名目GDP553兆円の98%で、アメリカの連邦政府の2020年末債務超過18.2兆ドル／20.9兆ドル（20年GDP）の87%より悪い。連結の貸借対照表の連結では公債が国の1084兆から987兆円に減るが、これは郵政公社から民営化しても総務省の傘下にある日本郵政が188兆円の郵貯や90兆円の簡保資金で公債を保有するためである。

政府の債務超過は、過去及び現在世代が必要な行政のために赤字国債で資金調達し、その返済を将来世代に押し付けるもので、世代間不均衡を生む。将来世代はその財源を赤字国債で調達することについて民主的な手続きで承認していないのに、日本に生まれたというだけで負債の返済を押し付けられるのである。政府は金持ちだし、赤字国債を発行して金融機関経由で日銀が引き受ければいくらでも赤字国債が発行できると勘違いしている人が日本には多い。現在も防衛費のGDPの1%から2%への1%増加原資を赤字国債で調達せよという人がいるが日本政府の財務状況を理解していない無責任な主張であると言わざるを得ない。早く有利子負債を削減して正味資産をプラスにしてあげないと我々は日本の将来世代から恨まれることになる。

第2節 行政収入の行政費用カバー比率

日本の一般政府の行政収入は1986年から2020年にかけて一般政府の行政費用をどのようにカバーしてきたかを見てみた（参照 4-13 行政収入の行政費用カバー比率）。

4-13の行政収入の行政費用カバー比率を見



4-13 行政収入の行政費用カバー比率

出所：国民経済計算データより村藤作成

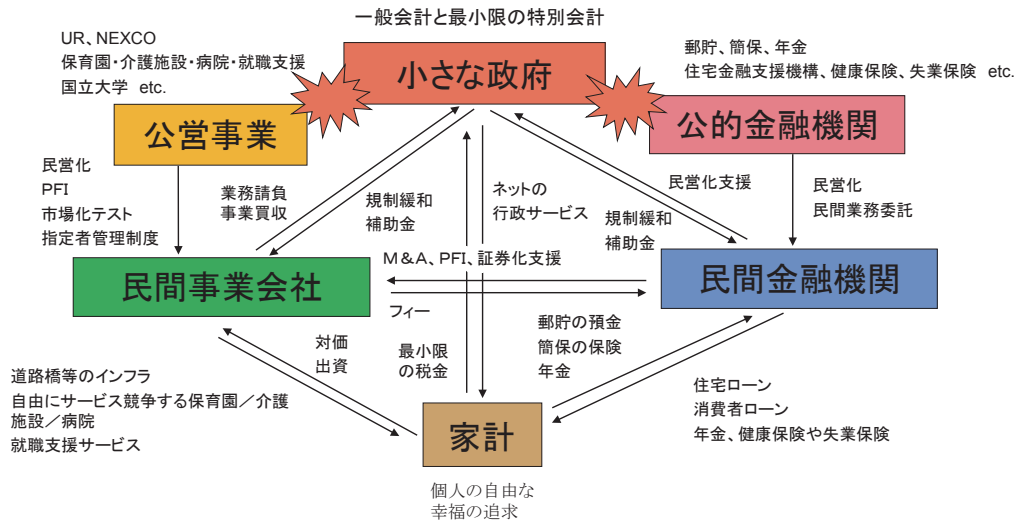
てもらえれば明らかなように、日本では社会保障関連収入合計は1986年から2020年までずっと社会保障関連支出合計の半分程度しかない。もともと日本政府は社会保障関連費用を全部家計から徴収するのでなく、半分程度だけ家計等から社会保障関連収入として徴収し、残りの半分はできれば税金と財産所得を合計した狭義の行政収入で賄う仕組みなのである。

しかし、税収と財産所得を合計した行政収入は行政費用に対して1997年まで1を超えていたものが、1998年以降1を切っており、政府の貯蓄はマイナスに転落した。4-13には2020年までのデータしか出ていないが、日本政府は1998年から2022年の現状に至るまで、赤字国債を発行しないと必要な行政サービスを行えないようになってきている。ただ、2011年の0.71から2020年の0.93とこの9年で1に近づいてきた。ただ2020年はコロナのために改善していない。グラフでは支出の中にその他の経常経費に分類されているコロナ対策費が入っていないことに注意して欲しい。コロナ対策費を行政費用に含めれば、行政収入 / 行政費用が0.7程度まで落ちることは

明らかだ。

第3節 小さな政府と日本の再生

日本は公共投資や社会福祉などを政府に委ね、特に国民を平等に取り扱おうとして国全体に鉄道、新幹線、飛行機や道路をはりめぐらし、年金・健康保険、介護保険など全員加入の社会保障制度にこだわった。この結果、一般政府に公営事業や公的金融機関を合算した合算政府として大きな政府を作り過ぎた。残念なことではあるが、人口減少と少子高齢化による社会福祉制度費用の拡大で国民負担の社会福祉費用を控除した政府負担の社会保障費用を含む行政費用をまかなうために税金と財産収入合計で定義される狭義の行政収入では不足するようになり、1998年以降赤字国債の発行を止められなくなったのが日本政府の実態である。これからは、政府は一般政府傘下で行っている公営事業や公的金融機関等の現業を民営化し、企画や進捗管理等の純粋な行政サービスに役割を絞っていく必要がある。(参照 4-14 小さな政府と日本の再生)。公営事業や公的金融機関のような現業を



4-14 小さな政府と日本の再生

出所：村藤作成

できるだけ民営化して連結政府を小さくしないと連結政府の連結有利子負債は削減できない。既に連結中央政府は巨額の債務超過である。これは過去世代から我々が、自分たちの都合で将来世代の同意なしに将来世代に押し付ける負の遺産であり、できるだけ早急に世代間不公平を解消する必要がある。政府は国民に対する課税権を持ち、強制的な収入を作れるので、ほとんどの現業を民間に移転した後の企画と進捗管理を中心とする小さな政府を作れば将来もやっていけるはずである。

家計からは最小限の税金しか取るべきではない。家計も、全員加入の社会福祉制度を通じて全て政府にやってもらうのではなく、政府には企画と進捗管理を中心にやってもらい現業は高齢者、未成年、生活困窮者などの社会的弱者を守るための最小限に抑えることが必要である。国民は政府にできないことをやらせるべきではない。日本には個人が自由に幸福を追求する個人主義や自由主義があまり根付いていないとい

いがたい。これからは、個人が自由に幸福を追求していくべきであり、政府は個人の自由な幸福追求の支援をすることに役割をとどめるべきだと思う。家計は公営事業や公的金融機関の財政投融资や一般会計で支援された公的サービスを最小限にして、主として民間事業会社や民間金融機関の自由競争によるサービスを受けるべきであると思う。

民間事業会社は、政府の規制緩和を受けて政府が行う指定管理者制度や市場化テストへの応募に取り組み、政府の公営事業を民間事業会社に移転していくべきである。これまでは政府が公共投資として行う道路公団や都市基盤整備公団等が提供していた道路、橋、港湾等のインフラ整備が目立っていたが、今後は、政府が社会福祉として行っている保育園、病院・介護施設、就職支援等の厚生労働サービスや、小中学校・高校・大学など教育サービスの民間移転が必要になるはずである。

民間金融機関も、政府の規制緩和を受けて、

日本郵政が郵便貯金として持っていた預金、簡易保険の資金や、政府の年金資金を預かり、民間の健康保険や失業保険等を提供する方向に向かうべきである。家計に住宅ローンや消費者ローン等を出すと共に事業会社が政府から事業を購入したり、政府がPFIに取り組んだり、公的金融起案が証券化に取り組む場合に支援すべきである。民間金融機関は一般政府現業や、公営事業の民間移転をM&A、PFI、証券化などを通じて支援していくべきだと思う。

日本の国民は全員加入の社会保障制度に慣れきっているので年金や健康保険の全員加入制度を急になくすのは政治的にハードルが高い。しかし、徐々になら変更できるはずだし、ゆうちょ銀行・かんぽ生命を含む日本郵政、UR、NEXCO、住宅金融支援機構などはその気になれば今すぐにでも民営化可能であると思う。

第4節 行政ポートフォリオの最適化と有利子負債の削減

第4章の第1節で述べたように日本の中央政府と中央政府傘下の公営事業及び公的金融機関を含む連結貸借対照表は大きな債務超過になっている。国民経済計算によれば中央政府単体と、都道府県法人単体や市町村法人単体を含む一般政府の貸借対照表は、簿上は89兆円の黒字だが、本稿第2章第2節で見たように、フローを生む資産とフローを生まない資産から推計した時価はマイナスになっている。一般政府セクターは公営事業や公的金融機関を含まないのでこれを合算した合算政府の時価正味資産は本稿第3章第4節によれば、プラスの100兆円程度である。本来は一般政府に公営事業や公的金融機関を連結した連結政府の財務諸表が見られればいいのだが、これは作成されておらず、見ることがで

きない。

日本銀行が通貨を発行したり当座預金で国債を引き受けたりできるので政府の財務がいくら悪化しても政府が破綻してなくなってしまうわけではないが、本来あるべき資金調達構成に比べて有利子負債が過剰であることは間違いない。これは、これまで我々の世代に至るまでの世代が、必要な行政サービスを受けるために政府が不足した資金を1998年以降赤字国債を発行して調達したからで、意見も言えずに有利子負債の返済を押し付けられる将来世代にとっては極めて不公平な状況である。政府財務の有利子負債の過剰状況を見れば、日本において大きな世代間の不公平ができていないのは間違いない。

日本政府の有利子負債はあまりにも大きくなったため、これを削減するために、行政費用の削減や増税など毎年の行政フローだけで財務を再建しようと考えることには無理がある。私は、九州大学ビジネススクールで企業財務やM&Aを教え始める前は民間企業の事業ポートフォリオの最適化や資本構成の最適化による財務再建を担当していた。財務が破綻し、有利子負債が過剰な企業で、過剰な有利子負債の削減をフローの改善で何とかできることは稀だった。通常は、ストックに手を付けつけて、一部投融資や一部事業を処分したり、債務の株式化で有利子負債を自己資本に転換したりすることが多かった。財務が厳しくなっている企業でフローの改善で不足する場合にストックに手を付けるのは投資銀行業界では常識である。現在の日本政府の財務状況は、もはやストックに手を付けなければならぬ段階に来ていると思う。すなわち政府財務を再生するためには不要な投融資を処分したり現業を民営化したりして有利子負債を削減する必要がある（参照 4-15 行政

ポートフォリオの最適化と有利子負債の削減)。これは、ドル債を売却して外為特別会計を解消したり、年金、健康保険、上下水道等を民営化したりする必要があるということである。

(参照 4-16 公的事業法人の民営化)。公営事業に含まれる、民営化の対象になりそうなのは、NEXCO 東日本、中日本、西日本、UR、地方自治体の上水道あたりが大きいものである。

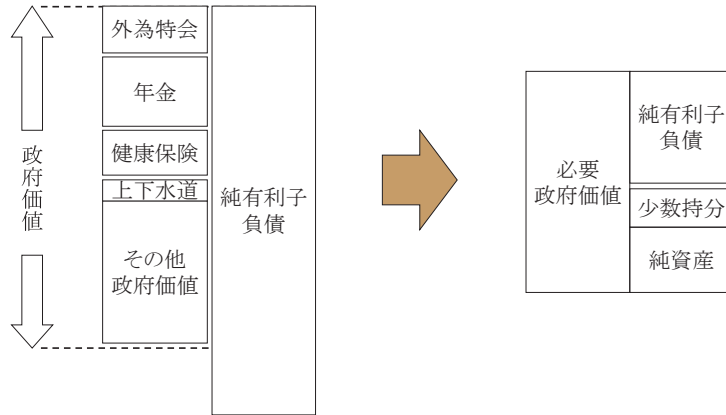
第5節 公的事業法人の民営化

2020年末の合算政府価値は2924兆円で、そのうち一般政府価値1461兆円、公的金融機関価値が1219兆円、公営事業価値が220兆円である。

もし公営事業をすべて事業譲渡で民営化すれば、合算政府の有利子負債を220兆円減らせる

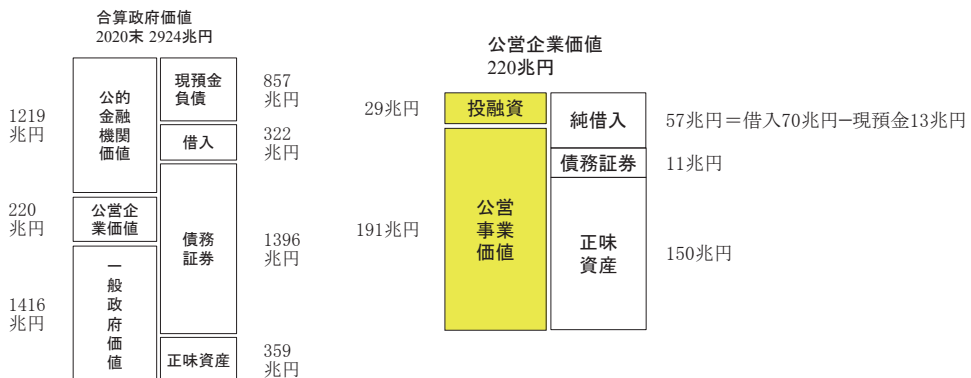
第6節 公的金融機関の民営化と外国為替資金特別会計の縮小

2020年末の合算政府価値は2924兆円で、そのうち一般政府価値1416兆円、公的金融機関価値が1429兆円、公営事業価値が220兆円だった。2020年段階で、日本には1400兆円ほどの公的金融



4-15 行政ポートフォリオの最適化と有利子負債の削減

出所：村藤作成



4-16 公的事業法人の民営化

出所：村藤作成

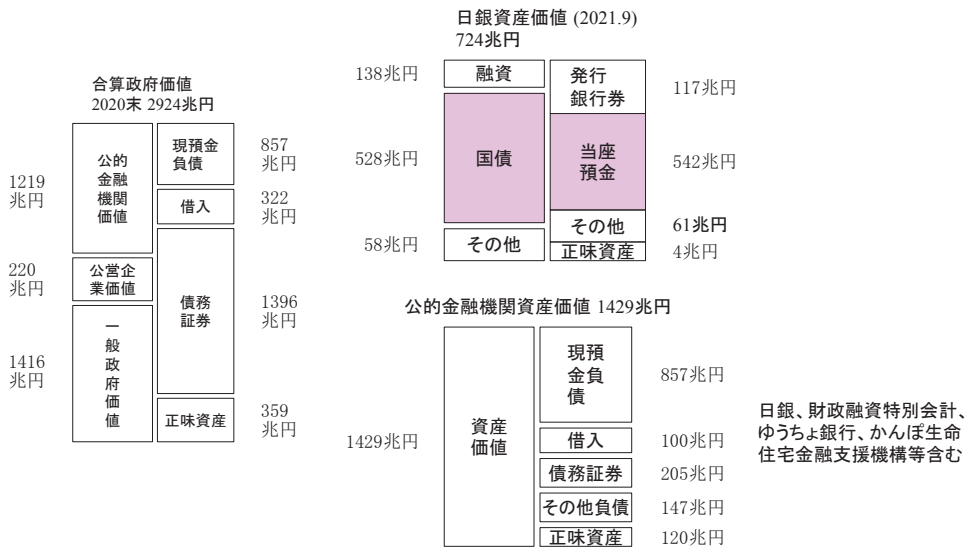
融機関価値がありそのうち半分が日銀である。もし日本銀行を除く公的金融機関をすべて資産譲渡で民営化すれば、合算政府の有利子負債を公的金融機関価値1429兆円－日銀資産価値724兆円（2021年9月末）＝705兆円減らせる（参照4－17 公的金融機関の民営化）。

国民経済計算上、公的金融機関に含まれるのは、日銀、財政融資特別会計、ゆうちょ銀行、かんぽ生命、住宅金融支援機構あたりが大きいものである。日本銀行は大事な中央銀行なのでなくすわけには行かないが資産規模を縮小することはできる。厚生労働省が国民を洗脳したために国民全員加入の年金や健康保険を民営化するのは政治的にハードルが高いが、ゆうちょ銀行、かんぽ生命、住宅金融支援機構などは民営化可能だと思う。

日銀はアベノミクスで黒田日銀総裁が2013年以降に国債100兆円を異次元の金融緩和で500兆円にした。これを元に戻して国債400兆円を民間銀行に引き取らせれば有利子負債に含まれる当

座預金400兆円を減らせる。日銀以外の公的金融機関における有利子負債削減可能額705兆円に日銀における有利子負債削減可能額400兆円を足せば1000兆円以上有利子負債を減らせることになる。これは公的企業会社よりはるかに大きい。これは黒田総裁が退任したのちにいずれ小さくしなければならないが、国債を市場で大量に売却しすぎると金利が上がるのでゆっくりとやらなければならない縮小には時間がかかる。金利が上がりすぎれば政府も国債を保有する金融機関も、安く借りている企業会社もみな困ることになる。

国民経済計算統計上、外国為替資金特別会計（外為特会）は一般政府セクターの中央政府部分に分類されており、公的金融機関の一部とはされていない。しかし、外為特会の規模は巨大で、財務省のホームページによれば、令和4年3月末段階で資金残高が167兆円あった。現在の外国為替市場は巨大で、日本政府がアメリカをはじめとする他国の協力をえずに一人で外為特会か



4－17 公的金融機関の民営化

出所：村藤作成

ら介入しても大きな影響は得られない。実際、財務省は2022年秋に日米金利差の拡大で1ドル110円から145円-150円の極端な円安に向かっていった為替市場に1回につき3-5兆円程の規模で2回ドル売り円買い介入したが、大した効果は得られなかった。その後欧米の金利引き上げ速度の緩和と日銀の誘導金利幅拡大で1ドル130円ほどに戻したが、これは外為特会を使った介入のおかげではない。外為特会は日経新聞によれば介入時に1兆1920億ドル(約180兆円)あったと言われるが、こんな大規模の資金はいらないのである。したがって外為特会を100兆円縮小すれば、一般政府価値が100兆円縮小し、有利子負債も100兆円縮小できることになる。現在、防衛費の1%アップの財源をフローの選択肢だけでとらえ、ストックの選択肢が全く考えられていないことは理解できない。

参考文献

a. 単行本

- 村藤 功『日本の財務再構築』 東洋経済新報社 平成16年(2004年)
 村藤 功『ネットの政府』 同文館出版 平成27年(2015年)

b. 研究ノート

- 九州大学経済学会 経済学研究 第89巻 第1号 p93-102
 九州大学経済学会 経済学研究 第89巻 第2-3合併号 p95-112
 九州大学経済学会 経済学研究 第89巻 第4号 p63-81

c. データ

- ・内閣府経済社会総合研究所編 国民経済計算1986-2020データ (<https://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/menu.html> 2022年5月時点)
- ・財務省ホームページ>財務省の政策>予算・決算>財政状況の報告>国の財務書類(令和2年度一般会計、国、連結中央政府データ) (https://www.mof.go.jp/policy/budget/report/public_finance_fact_sheet/index.htm)
- ・財務省ホームページ>財務省について>財務省の予算・決算>特別会計に関する情報開示>外国為替資金特別会計>令和3年度決算 (https://www.mof.go.jp/about_mof/mof_budget/special_account/gaitame/2021account.html)

[九州大学大学院経済学研究院
 産業マネジメント部門 教授]