

戦後70周年・国債発行50周年 二つのコクサイ化を振り返って

元財団法人民間都市開発推進機構副理事長
(元政策研究大学院大学客員教授)

米澤 潤一

1. はじめに

何時、誰が言い出したのかについては諸説あるが、高度成長後の我が国経済の特徴は「国際化と国債化の二つのコクサイ化」と表現される。やや因縁話めくが、その目でみると、終戦70周年の本平成27年度は、国の財政面では昭和40年度の国債発行から50周年の節目である。と同時に、その前年度昭和39年度は、わが国が戦後復興の総仕上げともいえるべき東京オリンピックを成功裡に開催して、再び国際社会への再デビューを果たしただけでなく、経済面でも、貿易その他の経常取引の自由化が義務づけられるIMF8条国に移行し、先進国クラブであるOECDにも加盟するという、国際化の重要なスタートであった。となると本年は、国際化の方でも概ね50周年である。さらに昭和40年度の国債発行が、前年のオリンピック景気の反動だった戦後空前といわれる大不況の帰結だったことを併せ考えると、既にこの時点から我が国の国際化と国債化は切っても切れない宿縁で結ばれていたのかも知れない。

ところで、その国債は国の財政赤字を埋める借金だという財政上の存在であるが、結果として信用力・流動性に優れた金融商

品が市場に供給されるという金融的側面を有する。現に日本の金融自由化は国債が牽引した。今ではアベノミクスの第一の矢「大胆な金融政策」の不可欠なツールでもある。こうした観点から、国債の来し方をたどることによってこれに投影されている戦後日本の財政金融、ひいては日本経済の歴史が浮き彫りにできると考え、長年の現場体験を核として、蓄積して来たところを纏めたのが拙著「国債膨張の戦後史」(平成25年12月 金融財政事情研究会)である。

本稿では、この戦後70周年の節目に当たり、先ず借金の方の国債化、つまり日本経済の国債依存、国債膨張の歴史、今後の展望と課題などを、前掲拙著やこれを承けた拙稿「日本国債50周年の展望と課題」(公益社団法人日本証券アナリスト協会刊、証券アナリストジャーナル 2015年4月号掲載)に沿い、あるいはこれらを敷衍する形でご紹介し、実はこれがインターナショナルな方の国際化と深く関わっているということを解明してみたい。

2. 国債発行に至るまで

軍事公債が戦争と戦後の悪性インフレを招いたという反省から、戦後のわが国は20

年にわたり国債に依存しない均衡財政を続けてきた。新憲法施行を目前にした昭和 22 年 3 月末新しい財政法が制定され、借金に頼らない財政という原則、例外としても投資的経費の一部に充てるところまで（いわゆる建設公債原則）という厳しい財政節度が規定された。今から見るとびっくりされるだろうが、当時出版された大蔵省主計局の公定解釈とでもいうべきコンメンタールには、『公債無き処に戦争無し』と断言できるのである」、よって、財政法の規定は「憲法 9 条を財源面から裏書保証するものである」と歯切れよく記述されている。

(注)「財政法逐条解説」平井平治著 昭和 22 年 10 月 一洋社

まるで昔木村禱八郎氏、竹田四郎氏などの論客がおられた 55 年体制での社会党の主張そのものである。

実はこの戦後 20 年間も、決して無風で均衡財政が貫かれた訳では無かった。特に昭和 30 年代に入ると、国債発行論が次第に高まり、且つ具体性を帯びていったのである。これに反論して昭和 33 年 8 月、エコノミスト誌に谷村裕、当時の財務調査官（今でいう総括審議官。後に大蔵事務次官、東証理事長）の私見という形で大蔵省側の反論「国債発行をこう考える」が発表され、「財政がいったん膨らんだら、なかなか圧縮できないということは遺憾ながら今日の

政治の現実的な姿であり、この現実がある限り、補整的な財政政策というような器用な真似は出来ないということも戒心して掛かる必要があろう」と結んでいる。

(注)「昭和財政史 昭和 27～48 年度」第 7 巻国債 大蔵省財政史室編 東洋経済新報社

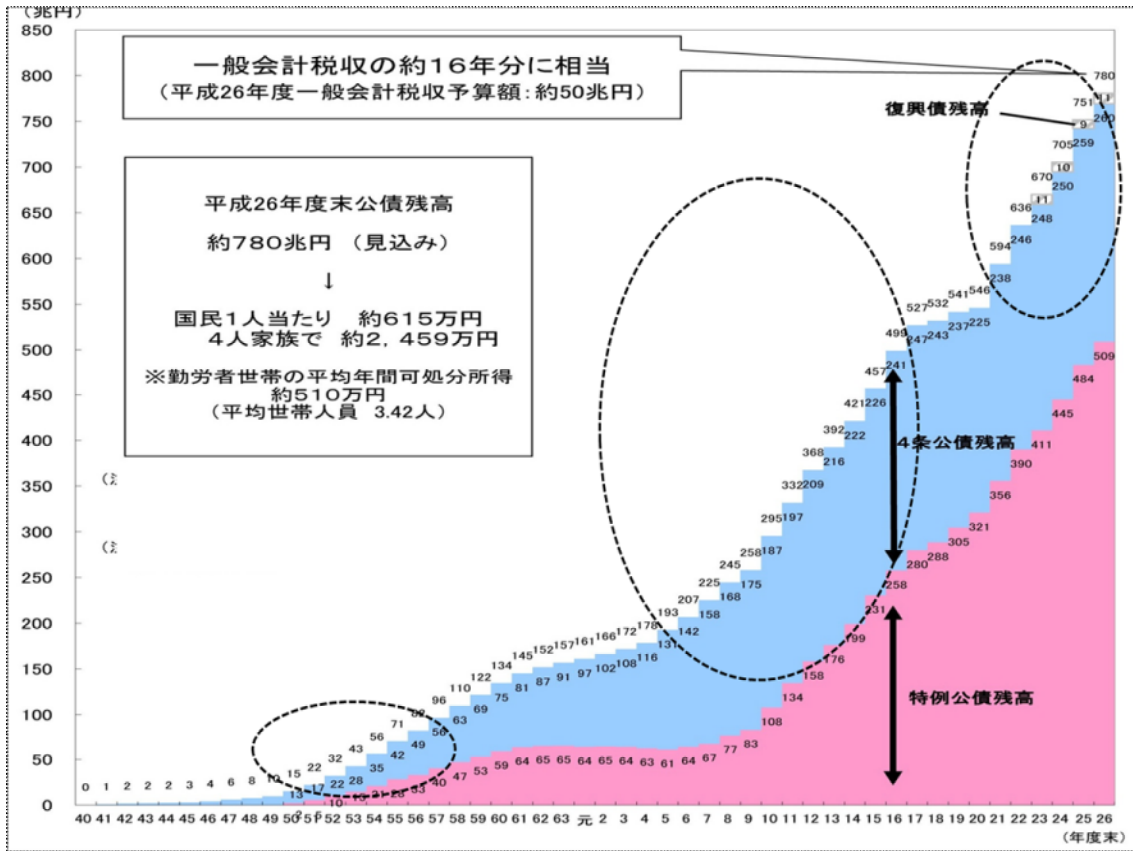
まさに日本財政の来し方を予見する卓見であった。

3. 我が国財政の現状とここに至る足取り

オリンピック景気後の大不況で、昭和 40 年度に入り税収不足がやり繰りつかない規模に達し、遂に同年度補正予算で 2000 億円の国債を発行するところに追い込まれた。まだこの頃は、国債発行にどことなく戦争、インフレの影という後ろめたさが色濃くつきまとっていた。当時大蔵省は、「財政新時代」と銘打って社会資本充実などのための国債政策導入の意義を大々的にキャンペーンしたが、裏返して見ればこれもその後ろめたさのひとつの証しでもあろう。当時の若手係長の回顧談によれば、「それまで国債反対の作文を書かされていたのが、ある日突然国債発行すべしとの作文を命じられ、戸惑うと共に、こんなことでいいのかと思った」とある。この後ろめたさは、少なくとも昭和 40 年代後半までは残る（前掲拙著に幾つかのエピソードを紹介している）。

【第1図】国債残高の累増

財務省資料に加工



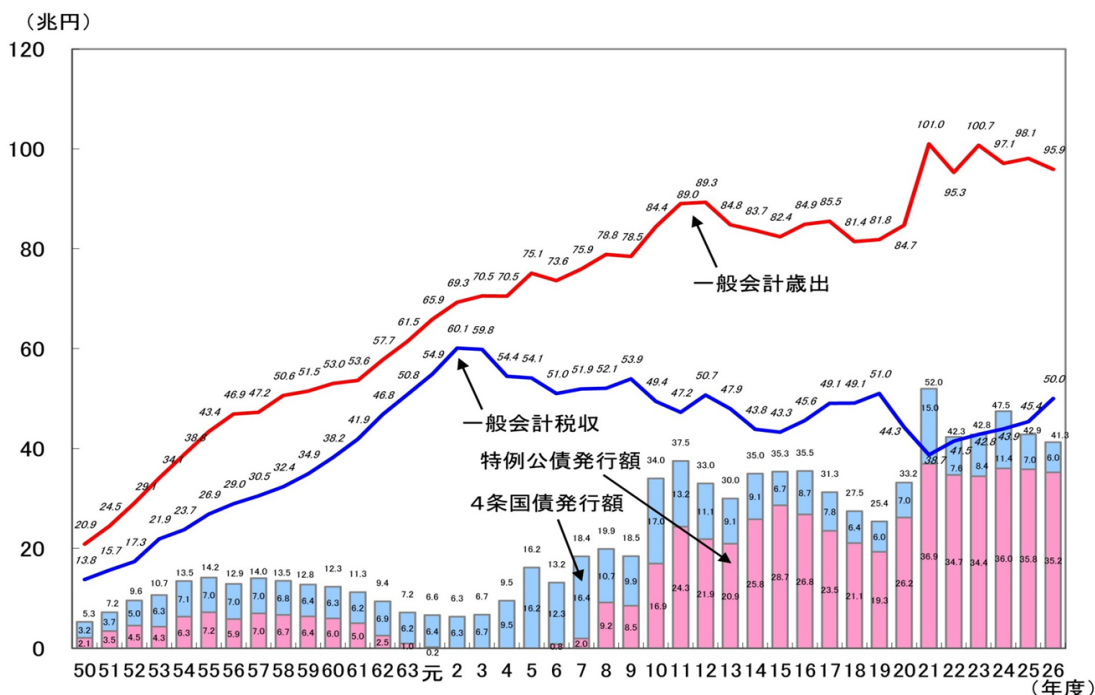
その後今日に至るまでの国債残高の累積状況が上の第1図のグラフである。増加のテンポは時によって緩やかだったり、加速されたりしているが、特にご認識頂きたいのは、昭和40年度以来国債残高が実額で減少したことは、あのバブル期も含め今日まで一度も無かった（GDP比での減少は一時あったが）ということである。まさに谷村論文が心配した通りの経過を辿った。残高で見ていたのでは細かい動きははっきりしないので、後で色々分析してお目に掛けるが、ざっくり見て残高増加の傾斜がきつい時期が、昭和50年代前半、バブル崩壊後と平成20年代と3回ある（点線で囲った部分）。

なお、このグラフで平成26年度末の残

高見込みが780兆円となっていて、「国の債務残高1000兆円」と人口に膾炙している数字と食い違っていると思われるかもしれない。実は国の債務といっても色々あり、報道される数字も時によって対象範囲が様々でありややこしいのだが、ごく簡単に定義しておく、性格的には「本来税金で賄うべき国の歳出に充てるための借金で、将来の税収でしか返す当てのないもの」、要するに「国の毎年の予算を議論する時に国債とか公債とか言われているもの」、これが本稿の対象の国債である（国の借金にも色々ある。判り易い例をいえば、民営化前の郵便貯金や簡保も国の債務に違いないが、これを国債とは言わない）。

【第2図】一般会計歳出・税収・国債発行額の推移（鰐の口）

財務省資料



毎年度の国債発行額は歳出と税収等との差であるから、その動きを表したのが第2図のグラフである。昭和50年代前半歳入歳出のギャップが拡大し続けたのを、50年代末から60年代初頭にかけて血の出るような歳出抑制努力で税収が追いついてくるのを待ち、バブル税収もあって平成初頭にはギャップが大幅に縮小（特例公債からも脱却）した。しかしそれも束の間、バブル崩壊後はこのギャップがほぼ一貫して、財務省が「鰐の口」と自嘲するように拡大している様子が手に取る様に判る。

ところで、この2枚のグラフで、青い棒の4条国債と赤い棒の特例公債とに分かれているのは法律上の差である。そこで一応条文をご紹介しておく。

財政法（昭和22年3月）
 第4条 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

- 発行し又は借入金をなすことができる。
- 前項但書の規定により公債を発行し又は借入金をなす場合においては、その償還の計画を国会に提出しなければならない。
 - 第1項に規定する公共事業費の範囲については、毎会計年度、国会の議決を経なければならない。

特例公債法（平成23年度までは単年度立法、24年度から4年間の時限立法）
 （昭和51年度の例）政府は、財政法第4条の第1項ただし書の規定により発行する公債のほか、昭和51年度の一般会計歳出の財源に充てるため、予算を以て国会の議決を経た金額の範囲内で、公債を発行することができる。

オイルショック後の不況で、昭和50年度大平内閣の時に特例公債発行に追い込まれて以来、特例とは言いながら毎年度特例公債依存が続き、昭和55年度には単年度限りだが、建設公債7兆円、特例公債7.2兆円と逆転した。バブル期の水膨れ税収で、平成2～5年度の4年間特例公債脱却が実現したが、平成6年度にまた特例公債依存に戻り、年度の発行額では平成11年度、残高でも平成15年度に逆転したままこれ

が続き、今日では「何が特例だ」という状況にある。流石に平成 24 年度、それまでの単年度立法から 4 年間の時限立法になった。

後の話の先取りになるが、ここで建設公債原則のわが国財政、さらに大きくはわが国経済への功罪についての筆者の感想を述べて置く（前掲拙著第 50 話「建設公債原則の功罪」）。

公共事業費予算が望ましい予算配分の結果として決まり、公債発行額をその範囲に止めるという運用をしている間は、建設公債原則は国債発行の歯止めとして有効だった。

ところが、いつの間にか、建設公債対象経費なら増やしてもいいという運用にすりかえられてしまった。典型的なのが昭和 53 年度予算編成時の財政制度審議会建議であ

る。

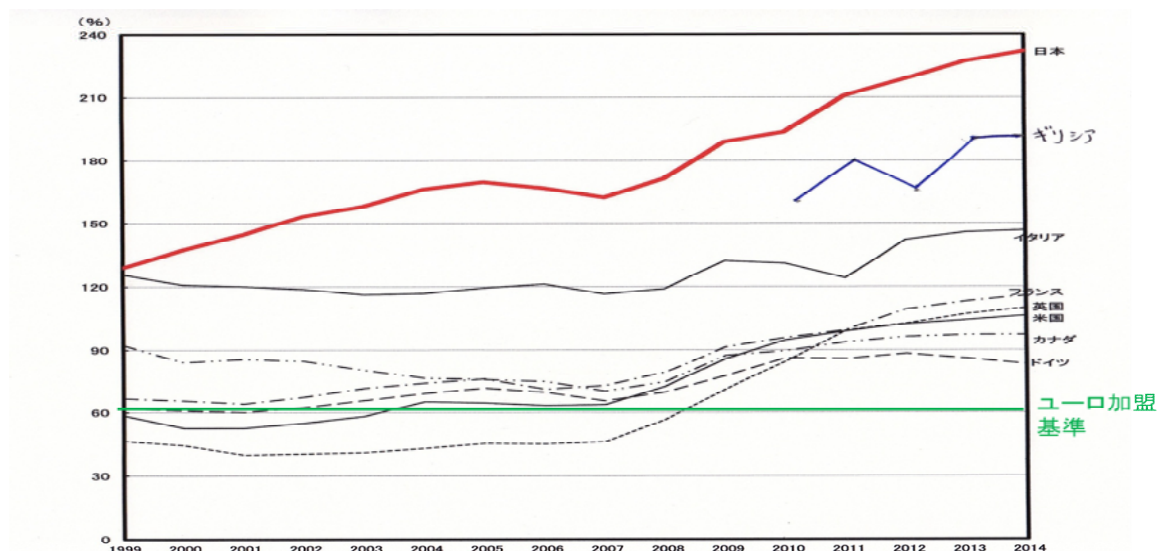
（注）「昭和 53 年度予算の編成に関する建議」昭和 52 年 12 月 20 日 財政制度審議会（抄）
「53 年度においては、諸般の事情から、建設公債の相当額の増発が必要となっており、（中略）しかし、経常的経費の財源に充てられる特例公債については、（中略）その圧縮に全力を傾注することが必要である。」

こうなると、建設公債原則は、財政節度の維持に役立たないのみならず、資源配分上有害にすらなっていた。

ただ、東日本大震災前までの数年は、逆に切り易いのは公共事業ということで、連年マイナスが続き、必要な維持費にも事欠くようになっていた。30 数年前サッチャー登場前のイギリスの様になりかねず心配である。何でも安易・ワンパターンに同じ手法を繰り返すのがいけない。

【第 3 図】政府債務残高の国際比較

財務省資料に加工



財政制度や国と地方公共団体の事業・財源配分は国によって様々なので、国際比較をするときには、共通の物差しで比較する必要があります。それが国民経済計算上の一般

政府という概念であり、これによるとわが国の政府債務残高は 1,100 兆円余り、GDP 比 230%と G 7 の中でぶっちぎりに高いのみならず、あのギリシャよりもなおかな

り高い（第3図）。

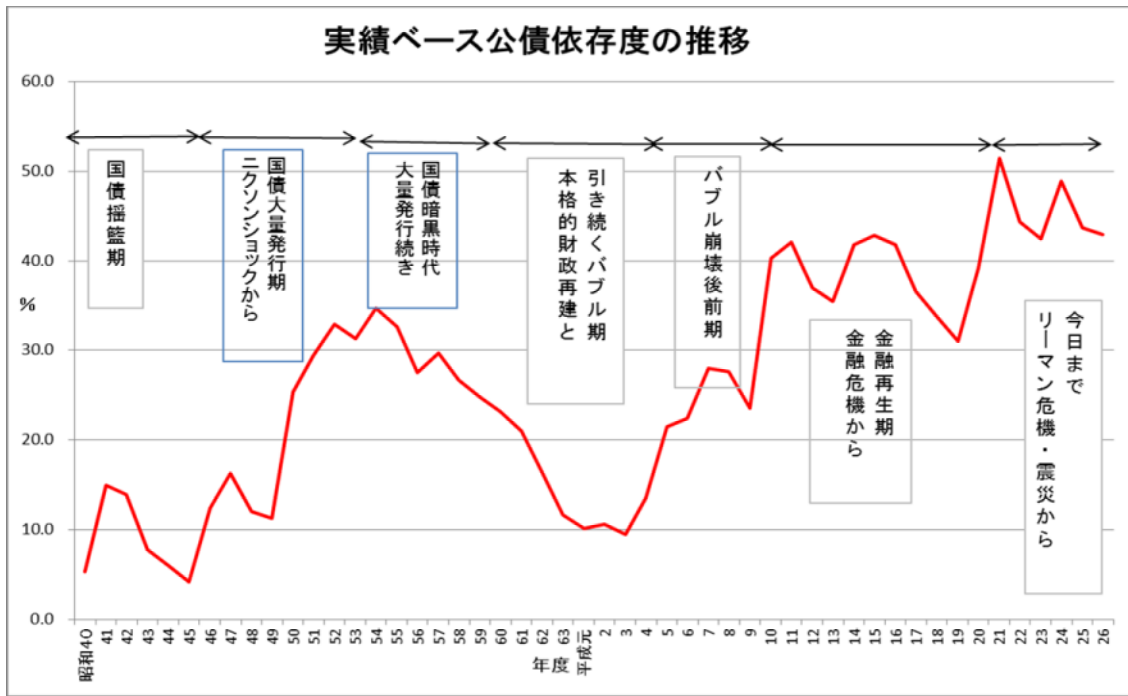
4. 公債依存度で見ると日本財政の回顧

ところで、「ローマは一日にしてならず」というのは本来いいことに使う譬えだが、日本財政がここまで悪くなったのは一本調子ではなく、長い長い歴史と紆余曲折があ

った。

時々の財政運営のスタンスを最も単純に示すのが公債依存度（毎年度の予算の何%を借金に依存しているか）である。実はこれを正確に読み解くには色々な分析が必要なのだが、それは追々お話するとして、次の第4図で先ず大まかにその流れをご紹介します。

【第4図】



(以下、図表は、特記してない限りすべて筆者作成である)

(国債揺籃期)

建設公債導入当初の昭和41年度、42年度の公債依存度が16%程度と、スタートとしてはかなり高く、今後の建設公債増発の余地、いわゆる「隙間」が少ないことと、歳出の中身でいわゆる当然増経費が大きいこと、米価や医療費の引上げ、公務員ベアなど恒常的補正追加要因の存在、42年の金融引締めで国債引受シ団側からの発行額減額圧力が高まってきたことなどから、財政の将来に対する危機感が高まり、大蔵省は

村上孝太郎主計局長が陣頭に立って、昭和42年秋から「財政硬直化」キャンペーンを大々的に展開した。

まだ20代の係長だった筆者もその場で傍聴する機会を得たが、村上局長は、これまでの高度成長時代は、潤沢な税の自然増収があり、これを減税と歳出増加にどう振り分けるかということだったが、今後は経済の成熟に伴う成長の鈍化から、税収の伸びが落ちていく反面、歳出の方は既存の制度を前提にするだけで自動的に伸びる当然

増経費が多額に上ることから)、「私はいずれ両者がクロスする時期が来ると思うのであります」として、財政硬直化の打開を熱っぽく訴え、歳出にかかる各種制度の見直しを図りつつ、公債依存度を概ね5年間で5%に引き下げるとの目標が決定された。前掲第2図のグラフは、まさに両者がクロスした後、その開きが逆にどんどん広がり鰐の口になるという、村上局長が心配した通りの結果になったことを示している。谷村さんといい、村上さんといい本当に昔の人は偉かった。

幸いこの時はいざなぎ景気による税収増にも助けられて、公債依存度は僅か3年で目標の5%を割り込んだ。楽園時代の物語である。

(ニクソンショックから国債大量発行期)

そこへ昭和46年8月のニクソンショックが襲いかかる。政官民、日本中が第2の黒船到来とばかり、蜂の巣をつついたような大騒ぎとなり、何とかしろの大合唱。財政硬直化対策も一気に消し飛んだ。4か月後のスミソニアン合意で為替レートは一旦決着するが、その時の悲壮感は、当時の政府声明、水田大蔵大臣談話に如実に表れている(前掲拙著巻末資料に全文収録)。これがその後今日までわが国経済政策を毒している円高恐怖症の原点である。46年度補正予算で初めて国債増発し、災害関連以外の一般公共事業費を追加するというタブー破り(財政法29条の拡大解釈)を犯した。

(参考) 財政法第29条(補正予算)

内閣は、次に掲げる場合に限り、予算作成の手續きに準じ、補正予算を作成し、これを国会に提出することができる。

一 法律上又は契約上国の義務に属する経費の不足を補うほか、予算作成後に生じた事由に基づ

き特に緊要となった経費の支出(中略)を行なうため必要な予算の追加を行なう場合

46年度はまだ恐る恐るだったが、翌47年度にはもう当たり前の様になり、その後何かといえば「事業規模何兆円」という、徒に規模の大きさをプレイアップする、財政出動を伴うステレオタイプな景気対策が30回以上も繰り返されることとなっていく。

その後、円の再切上げを恐れた調整インフレ政策と列島改造、昭和48年度の福祉元年、オイルショックと狂乱物価、その結末の50年度大不況、と続き、公債依存度は年度毎の特殊要因による多少の綾は別として、増加の一途を辿り、遂に特例公債依存の50年度補正で25%を超え、ピークの54年度は35%に達した。

(大量発行続き国債暗黒時代、本格的財政再建と引き続くバブル期)

53年中頃位まではそれでも国内民間資金需要の低迷から、この大量の国債が何とか消化できていたが、年が替わるあたりから消化困難となり、ロクイチ国債の怨念となって長い暗黒時代に突入する。この金融面＝国債消化面の話はあとで一括ご紹介するとして、財政面では昭和54年大平内閣の一般消費税の挫折後、増税なき財政再建路線に転換、55～57年度の財政再建前史を経て58年度から本格的歳出抑制を5年間続けた(この時の一般歳出5年連続マイナスというのは半端ではない、文部省予算の例が前掲拙著にある)のに続き、バブルによる水膨れ税収が入り、公債依存度は一時的に10%割れ、4年間の特例公債脱却も実現する(後から思えば、ここで気が緩んだ

のがかえすがえすも残念だった。ひとつは平成元年の消費税導入のコスト。売上税論議の当初からレベニューニュートラルでスタートし、紆余曲折の結果、仕上がりは年間 2.4 兆円のネット減税になった。バブル時代の感覚として、この程度は吸収できると考えられたのであろうが、25 年間で 60 兆円、高がついたという感は否めない。もうひとつはこの間の補正追加。カネがあるという気の緩みで姿勢が安易だった上、昭和 61 年 5 月の 6 兆円対策に至っては、景気が底を打って上昇に転じた後での大規模景気対策で、バブルの火に油を注ぐ結果にさえなった。

(バブル崩壊後前期)

公債依存度は平成 2, 3 年度に一桁に戻ったのをボトムに、バブル崩壊後、景気後退による税収減と財政面からの空前のマグニチュードによる梃入れとで再び上昇に転じ、一時的綾を別にして大型金融破綻後の平成 11 年度 42.1%の空前ピークまで上昇した。

(金融危機から金融再生期)

その後 8 年弱の金融再生期、40%前後で推移した後、金融システム再生を達成した平成 18, 9 年度に漸く 30%に近づいた。

(リーマン危機・震災から今日まで)

ところが平成 20 年リーマン危機による世界経済後退で、金融システム面では優等生だった日本が実体経済面では先進国最大の打撃を受け、公債依存度は再び最悪記録を更新、多少の変動を伴いながらもなお、平均 40%台後半 (21 年度瞬間風速では 50%超) という史上最悪ゾーンにある。

5. プライマリー・バランスからみる財政運営スタンスの変化

ところで各年度の国債発行額や公債依存度には、その年度の財政運営のスタンスに加えて、過去のツケともいべき既往債務の元利払い負担が反映されている

そこで純粹にその年度の財政運営のスタンスを抜き出す様、当年度に入って来る本源的収入 (税収と雑収入) と (過去の借金の元利払い以外の) 当年度に使うお金とを比較するのがプライマリー・バランス (P B) である。平成 26 年度当初予算に即してその概念を説明したのが次の第 5 図である。

第5図 平成26年度当初予算に即したプライマリー・バランス図解 (兆円)

歳入		歳出	
税収・雑収入(A)	54.6	基礎的財政収支対象経費＝ 当年度の施策に使うお金(B)	72.6
公債金収入＝ 新たな借金(C)	41.3	(プライマリー・バランス赤字)	-18
		国債費＝既往債務の元利払(D) (内利払費 10.1、元本償還費13.2)	23.3
合計	95.9	合計	95.9

プライマリー・バランス＝(A-B)＝D-C

第 5 図が示す通り、平成 26 年度当初予算の国の P B は 18 兆円の赤字である。これがどれだけの大きさであるか感じて頂くご参考として、仮に消費税引き上げだけでこれを均衡させるとして単純に計算すると、消費税 1 %分は約 2.7 兆円であるから、消費税を地方にまわす分や見返り対策費などを除いた国のネット手取りで 6.7% (結果として 15%に) 引き上げることが必要だということになる。容易ならざる規模であることだけはご理解頂けるであろう。

ところで、国債費は過去のツケではあるが、その内の利払は P B 赤字累計と共に国債の残高を増加させる。これに対し元本償

還費は差引きチャラで、残高増加要因にはならない。従ってこの区別は重要である。

国債の残高は発行額と償還額の差だけ増える訳だし、上記のPB分析をするにも国債費を利払費と元本償還費に分けて考える必要があるので、やや技術的な話だが国債の償還がどうなっているかをご紹介します。

国債発行再開当初、社会党から財政法4条2項の償還計画を巡って、償還財源が明確にされていないではないかとの追及があり、国債発行の健全性と信認の確保のため、昭和42年度に現行の60年償還ルールによる1.6%定率繰入制度が法定された。当時念頭にあったのは建設公債であるから、建設公債対象の社会資本の平均耐用年数と算定された60年間で建設公債を償還し切るよう、国債残高の1.6%（約60分の1）を毎年積み立てるという減債制度である。60年で償還するといっても現実に発行されている国債の満期は短いもので6か月、長いものは40年（中心は10年物）と、10種類超に上り、いずれにしても60年より早く満期が来る。ボンドである以上、満期が来たらその時の保有者に耳を揃えて返すのは当たり前のことで、問題は満期償還の財源をどこに求めるかにある。国債の満期到来時に、60分の経過年数（例えば10年債なら60分の10）分は積み立てられた $1.6\% \times \text{年数相当分}$ （10年債なら $16\% \div 60$ 分の10）を財源に償還し、残り（60分の50）は新たに別の国債（これを「借換債」という）を発行して、その収入で元の国債（旧債）を償還する。これを満期の都度繰り返し、結局60年で全額償還し切る、という制度である。この60年償還ルールは

（積立財源までも新たな特例公債に依存している今日では無意味な事務負担とも思われるが）、現在までも忠実に守られている。

なお、特例公債は本来例外なものだから借り換えるべきでないと考えられ、昭和40年度分は同47年度に全額一般財源で償還された。昭和50年度以降発行分も発行当時は借換禁止をうたっていたが、結局守れなくなり、建設公債同様60年償還ルールによることとなった。

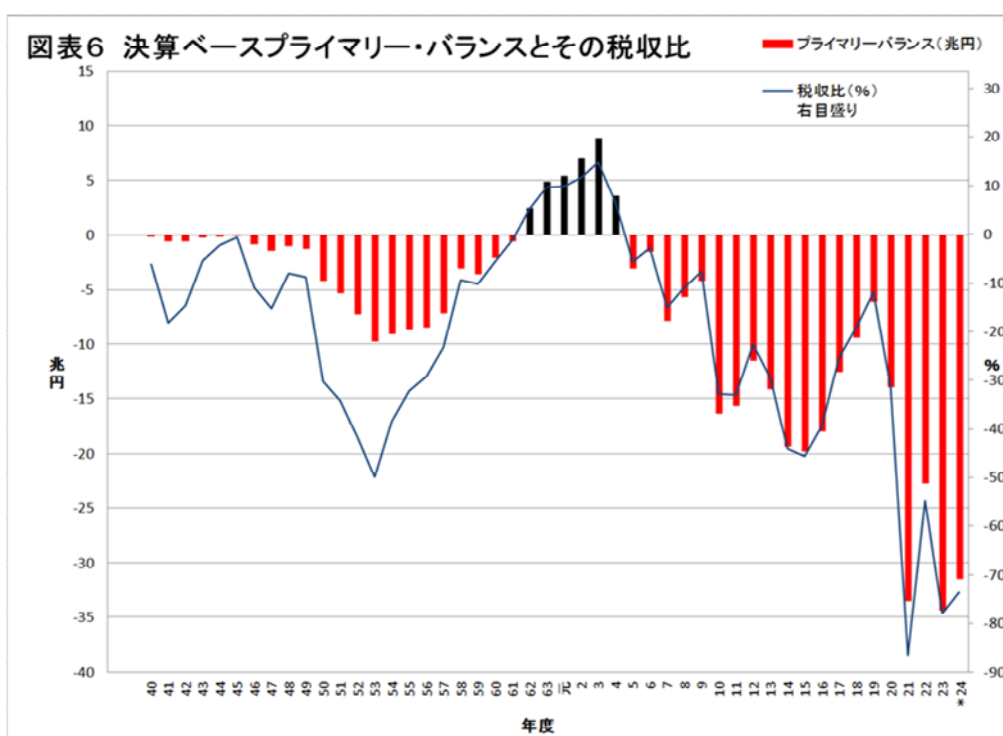
こうした国債の償還、借換債の発行、定率繰入れなどの償還財源の積立は、一般会計と区分して国債整理基金特別会計で経理されている。この会計は、遠く明治39年、日露戦争戦費調達の外債償還のため設けられた減債基金で、法律は最近まで文語、片仮名書きだった。新しい減債制度も同法を改正して受皿にした。もし、国債償還と借換債発行を、歳入歳出両建てで一般会計に計上すると、一般会計の規模が100兆円以上も水膨れしてしまう。そこで国債整理基金特別会計で経理し、一般会計には、利払費と、ネットの現金償還財源負担である毎年度の定率繰入れその他の財源（剰余金の2分の1繰入れ、予算繰入れなどがある）のみを国債費として計上し、判りやすくしている。

借換債は、国債残高を増やすものではないから、財政を議論する際に国債発行額いくらと言う時にはカウントされないが、市場に新しい国債を発行するという点では、建設・特例公債と全く同列である。平成26年度の国債当初発行計画でいうと、建設公債6兆円、特例公債35.2兆円に対し借換債122.1兆円と圧倒的に借換債が多い。その他のものも含め年間180兆円の国債が発行

されており、週に2～3回入札が行われている。年間の国債発行額いくらと言う時に、予算の財源としての数字と新たに発行される国債という意味での数字とは大きく異なることに留意する必要がある。

そこで、次の第6図で一般会計プライマリー・バランスの推移を決算ベースで示す。但し国の予算・決算には、時々年度をまたがる操作（企業会計でいえば期間損益の操

作）が施され、実態と遊離した姿になっていることがあるので、出来るだけこれを調整して実態に近づけてある。こうした操作はほとんど国民にディスクロージャーされていないから、これは筆者オリジナルの着想である。なお、50年近い長期間の話なので、実額で見ただけでは経済規模との関係が判りにくいから、税収との関係を折れ線で示している。



(注)昭和56年度22,525億円、平成4年度15,448億円、5年度5,663億円、9年度16,174億円の決算赤字を各年度の国債発行額に加算し、そのそれぞれの昭和58年度、平成6,7,11年度における決算調整資金繰戻しを当該年度の国債費とみなしてプライマリー・バランスを算定。昭和53年度については、税収の年で区分変更による増収23,331億円を税収から減算し、プライマリー・バランス赤字に加算してある。 *24は補正後

いくつかのポイント

- ① 先ず強調しておきたいのは、PBが決算ベースで黒字だったのはバブル税収で潤っていた昭和62年度から平成4年度までの6年間しかないということである（当初予算ベースだと13年度ある、当初予算だけいくらきれいにしておいても駄目だということ）。いま政府は、2020

年度にこれを黒字化するという。国地方合わせたベースということで、地方は若干の黒字だから、若干ハードルは低いとはいえ、並大抵のことではないことだけは覚悟しておく必要がある。

- ② 実額で見たのでははっきりしないので、税収比でみるとやはり昭和51年度から56年度あたりまでは深刻な状態だった、

これを 58 年度からの血の出るような努力で改善していったことが読み取れる。

- ③ バブルが弾けて再びその頃の危険水域に逆戻りし、リーマン以降は、これをさらに上回る平均年収比 7 割を超えるような P B 赤字を続けているということが一目瞭然である

前述の通り国債残高は、特殊要因（旧国鉄債務の承継など諸々）を除けば、プライ

マリー・バランス赤字と利払費累計の合計額だけ増える。昭和 40～平成 24 年度までの 48 年度で国債残高は 700 兆円余り増えたが、その内訳はプライマリー・バランスのネット赤字累計 343 兆円、利払費累計 320 兆円とほぼ拮抗している（つい 2～3 年前までは利払費累計の方が大きかった）。
 げに借金は恐ろしいということを痛感するが、さらにこの両者の関係を時期別にみると大層興味深い（第 7 図）。

【第 7 図】プライマリー・バランスから見た財政運営スタンス分析

		昭和40～平成24年度国債残高増加額 701		
要因別内訳		プライマリー・バランス赤字額累計 343	利払費累計 320	他 38
時期別要因別内訳				
昭和40～54年度(15年間) 53兆円(年平均 3.5兆円)	40	13		
昭和55～平成4年度(13年間) 120兆円(年平均 9.2兆円)		2	118	
平成5～13年度(9年間) 177兆円(年平均 19.7兆円)			80	97
平成14～20年度(7年間) 156兆円(年平均 22.4兆円)				99 58
平成21～24補正後(4年間) 155兆円(年平均 38.8兆円)				122 33

第 1 期昭和 54 年度までの 15 年間は、国債残高の累積がまださほど無いので、金利負担は少なく、国債残高増加の大部分は P B 赤字であるのは肯ける。

注目すべきは第 2 期昭和 55 年度～平成 4 年度までの 13 年間、この間 P B は 2 兆円のネット赤字とほぼ均衡していた。前半は血の出るような歳出削減努力の成果であり、後半は棚ボタともいべきバブル税収のお蔭。にもかかわらず 118 兆円もの利払費累計で国債残高は 120 兆円増え、3 倍になった（56→176 兆円）。高金利時代であったにしても、将来への教訓である。

続く第 3 期平成 5～13 年度の 9 年間は、

バブル崩壊後の経済対策で P B 赤字 80 兆円と急増したが、利払費もこれを上回る 97 兆円に上った。

小泉内閣初の本予算以降の平成 14 年度～20 年度までの第 4 期 7 年間は、年度途中での経済対策での追加は少なかったものの、平成 11 年度税制改正による税収減が当初予算から響き、P B 赤字は 99 兆円に拡大、一方利払費は金利低下の恩恵で 58 兆円と低下した。

そして足元第 5 期のリーマンショック後の平成 21 年度以降は、たった 4 年間で P B 赤字 122 兆円に達し、4 年間だから利払費が 33 兆円に止まっているにも拘わらず、

国債残高は 155 兆円増えた。

プライマリー・バランス赤字をもうひとつ別の切り口、当初予算から予定していた

ものか、補正予算や税収の自然増減という年度途中の要因によるものかに分けて分析したのが、次の第 8 図である。

【第 8 図】

プライマリー・バランス赤字累計 343 の当初計上と、決算悪化別内訳

		プライマリー・バランス赤字額累計 343			
		当初予算で計上 220		当初→決算悪化 123	
時期別内訳					
昭和40～54年度	40	38			2
昭和55～平成4年度	2	+12			14
平成5～13年度	80	24		56	
平成14～20年度	99		89	10	
平成21～24年度補正後	122		82	40	

昭和 40 年度～平成 24 年度までの 48 年度の P B ネット赤字累計 343 兆円のうち、当初予算から予定されていたもの 220 兆円に対し、当初予算から決算にかけての悪化が 123 兆円と、全体の 4 割近くを占めている。税収は、当初予算の見積りにバイアスが無いなら、本来当初予算と決算の差は平均的にはプラマイゼロになる筈であるが、これが実績として過大見積りバイアスであったことに加え、歳出で年度途中での補正追加が常態化した結果である。

しかも、この関係にも時期別に大きな差があり、それぞれの時代の財政運営スタンスの差が読み取れる。

先ず第 1 期昭和 40 年度～54 年度は、当初計上 38 兆円、当初→決算悪化 2 兆円と、常識的であった。

第 2 期昭和 55 年度～平成 4 年度は、当初予算では 12 兆円の P B 黒字であったのが、決算にかけて 14 兆円悪化し、差引き 2 兆円赤字になった。これはバブル期に歳出抑制スタンスが緩み、補正で

不要不急の歳出追加をしたことの結果であるが、ともかく P B はほぼ均衡していた。

第 3 期平成 5 年度～13 年度は、当初予算での赤字 24 兆円に対し、決算への悪化 56 兆円と、およそ財政法が想定していない年度途中での大幅歳出追加や年度内減税が行われたことを示している。

対照的にその後の第 4 期平成 14 年度～20 年度は、年度途中での景気対策追加がほとんど行われなかったことから、当初→決算悪化は 10 兆円に止まった反面、当初予算での P B 赤字が 7 年間で 89 兆円と空前の規模に達した。これは、平成 11 年度税制改正の結果、そもそも税収が恒常的に大幅に不足して来たことを示している。

そしてこれに続く第 5 期平成 21 年度以降の 4 年間は、当初予算での赤字 82 兆円、決算にかけての悪化 40 兆円と文字通り「なりふり構わず、何でもあり」状態の空前の財政破綻状態となっている。

6. 国債消化努力の歴史と金融自由化の牽引（国債の金融的側面）

さて、この国債は誰かに買って貰わなければならない。国の側からは、国債の消化と言っている。どういう仕組みで消化するかは昭和 40 年度の国債発行再開時でも重要な論点のひとつだった。財政法が日銀引受を禁止しているので、民間貯蓄による消化、いわゆる市中消化を大前提として政府と関係業界、学者等の中で議論が進み、いかにも日本らしい、国策協力のための挙国一致型引受シンジケート団（金融機関の殆ど全業態と個人向け販売のための証券会社から成り、連帯して引受責任を持つ）を結成して引き受けて貰う方式が発足した。なお同じく民間貯蓄である郵便貯金を原資とする資金運用部による引受がこれを一部補完した。規制金利時代であるから、当然金利は低位に設定されていた上、売却制限などというおよそボンドとは矛盾する制約もあり、「御用金」とも揶揄されていた。

昭和 52 年度までの 13 年間、この「御用金」的シン団引受方式一本槍で消化が行なわれた。この間発行額や金利、手数料などを巡って国（大蔵省）とシン団との間で摩擦もあり、特に揺籃期にはそれが国債発行の歯止めにもなっていたが、危機的状况には至らなかった。

昭和 50 年大不況に対処する金融政策で、公定歩合が 9% から 8 次にわたって引き下げられ、53 年 3 月には史上最低の 3.5% となった。国債金利もこれに対応して下がり、昭和 53 年 4 月発行分からこ

れも史上最低の 6.1% まで下がった。これが世に悪名高いロクイチ国債である。

これが 54 年 2 月まで 11 か月続き、金融機関の手元にロクイチ国債が大量に残った。54 年 4 月金融政策が引締め転ずると各種金利は急上昇した。国債金利も逐次引き上げられ、ピークでは 8.7%（応募者利回りで、8.888%、ミラクルエイト）に達したが、どうしても実勢に遅れた上、既発のロクイチ国債が（ボトムには価格で 70 円台前半、利回りでは 12% 台という考えられない水準にまで《理論的には 80 円台半ば位の筈》）大暴落、金融機関に巨額の含み損が発生し、国中怨嗟の声で満ち満ちた。これがロクイチ騒動である。これで国債の人気は地に墜ちて、消化環境は悪化の一途を辿り、長い国債暗黒時代に突入する。只一言蛇足を付け加えるとこれが金融システム不安にまで至らなかったのが、欧州危機等現代と違う点である。今だったら大変なことになっていたであろう。当時の国債残高 GDP 比は急上昇中とはいえ 30% を超えていくというレベルであった。これが 150% にもなっており、残高平均金利も 1.5% 以下という今、溜まっているロクイチ騒動再現のマグマは当時と比較にならないほど大きい（後述）。

【第9図】国債の種類・発行方式の多様化等消化促進努力

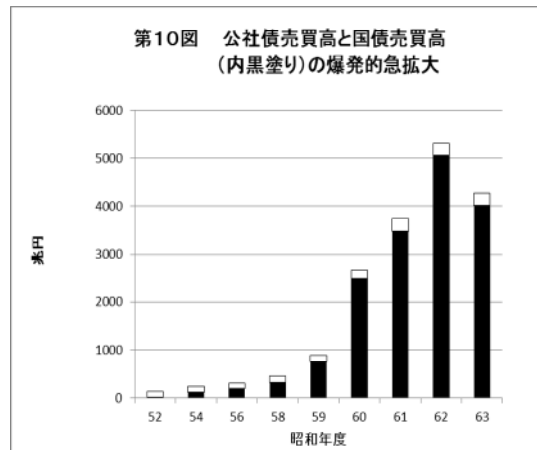
昭和40年代	50年代	60年代	平成年代	現在	
シ団引受7年債(47から10年債)		元、部分入札導入		18シ団廃止全面入札	→
51、5年割引国債シ団引受(多様化の第1歩)		廃止			
52シ団引受債の売却制限逐次緩和		7完全撤廃			→
中期国債公募入札:53、3年債、54、2年債、55、4年債、中国ファンド創設					→
54ロクイチ国債暴落騒動					
56から緊急避難的 direct 発行債					
		58銀行窓口販売開始			→
		59いわゆる金国分離で国債金利自由化			→
		59銀行ディーリング開始			→
		60国債先物取引開始			→
		61短期国債(期間6か月、後に1年、3か月も)			→
		61、20年債			→
		63郵便局窓口販売開始			→
		11、30年債			→
		12、5年利付債			→
		12、15年変動利付債			→
		12、3年割引債			→
		14個人向け国債			→
		16、15年物価変動債			→
		16特別参加者制度			→
		19、40年債			→
		19国によるオプション取引導入			→

これに対し前述の通り、財政面から血の出るような国債発行減額努力が続けられたが、これと並行して国債消化面からも、シ団の負担を軽減するための各種の工夫や制度整備、具体的には、国債発行方式や種類の多様化、中国ファンドなど受け皿の整備、金利や手数料の改善、さらに大きくは銀行による国債の窓口販売とディーリングの解禁等が重ねられた。代表的なものを第9図に並べた。これらの内制度に関わるものがわが国金融資本市場の発展を齎し、金融自由化の重要なステップとなる。

金融自由化のなかで金利の自由化の決定的節目は、筆者の国債課長初仕事でもあった、昭和59年8月の「金国分離」(簡潔に言うと、国債の金利が長信銀の利付金融債金利を同率に決め、それに0.9%を上乗せしたものが長期プライムレートになるという硬直的な金利体系を、コロンブスの卵的発想で打破して、国債金利を景気への配慮から解放・自由化したこと)である。これで国債金利の自由化が、預金や貸出金利の自由化完成に10年以上も先駆けて実現、

金利全体の自由化を牽引していく。

財政面からの国債発行額縮減努力とこうした消化面からの改善工夫とが相俟って、昭和60年頃から国債は飛ぶように売れる人気商品へと脱皮していく。折からの趨勢的金利低下で、ディーリングが大きな収益源となっていたことも寄与していた。下の第10図に人気上昇の一例として売買高の爆発的拡大を示す。



このような国債消化面での工夫努力はその後も続けられ、国債残高の累積とも相俟って、厚みのある債券発行流通市場が形成され、わが国金融資本市場の発展を牽引していく。

こうした流れの中で次第にシ団引受への依存が低下、形骸化し、遂に平成 18 年 3 月、40 年間続いたシ団が廃止された。

かつて御用金とまで酷評され、ロクイチで怨嗟の的となった国債が金融自由化の尖兵になったとは当事者の一人として感無量である。

ただ、皮肉なことにこうした消化努力の成功が国債発行を容易にし、かつて機能していた消化面の制約からの国債発行の歯止めを取り払い、財政節度を失わせる結果を招いたという面も否定できない。企業のカネ余りが進む中で、本邦金融機関が貸出先の開拓に十分な努力を払わず、資金運用面での安易な国債依存に走ったという面もある。財政・金融両面での国債依存の進展、国債化である。

7. 財政再建努力とその挫折の歴史

ここで財政面からの国債の歴史のまとめとして、幾度となく繰り返された財政再建努力とこれがことごとく挫折した背景をまとめてみる。

財政再建努力とその挫折の歴史

年代	財政再建努力	挫折の主たる背景
昭和 43~	財政硬直化(村上孝太郎)キャンペーン	ニクソンショック(46)、2次にわたるオイルショック(48、54)、日本経済機関車論(52、53)
昭和 55~	一般消費税挫折後の財政再建前史(55~57) 一般歳出伸びゼロ(58~62) バブル税収(~平成4)	日米構造協議による公共投資拡大 バブル崩壊(平成3) 累積的円高(7前半まで)
平成 8~	財政健全化目標閣議決定から財政構造改革法制定まで	大型金融破綻を引金とするデフレスパイラル(9年秋)、その後の円高
平成 13~	小泉改革(国債30兆円目標等)	同時多発テロ(13)、リーマンショック(20)とその後の円高 東日本大震災、(政権交代?)
平成 26~	税と社会保障一体改革 消費税増税実現	?

こうしてみると財政再建努力が挫折した背景は(地震は別として)、殆ど円高あるいは

は外圧という対外経済要因への対応であることが判る。問題はバブル崩壊と金融危機をどう考えるかであるが、バブルを起こした元凶は現象的にはプラザ合意後の円高への無駄な抵抗で長く続けた金融緩和であったし、より本質的に掘り下げて考えると、グローバル化、自由化という環境変化に適切に対応する能力にも努力にも欠けていた本邦金融機関が、これ大変とばかり安易な不動産向け融資による量的拡大競争に走ったことがバブルの真の原因であった。そう考えるとこれも対外要因の結末であろう。二つのコクサイ化というが、借金の方の国債化の背景には、実はインターナショナルな方の国際化(乃至はその国際化への対応の失敗というべきか)があったというオチでもある。

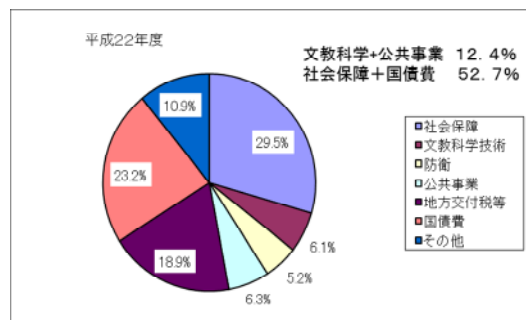
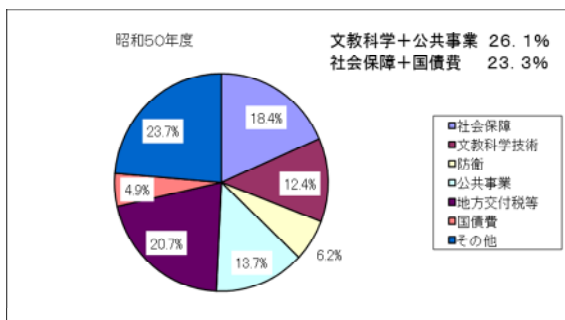
外圧についていえば、昨年 11 月の G20 サミットでも日本経済の成長が話題となった。昭和 53 年のボンサミット前後の議論以来のことだが、サミットや G7 などの場での関心は、経済大国日本の需要である。世界経済の牽引力として日本経済の需要が伸びることが、彼らの利益である。しかしその結果として日本経済の中長期的競争力が高まることはむしろ望ましくない。日本経済の競争力を削ぐ方向で、当面の需要を成長させてくれることを望み、強要してきたのがこれまでの外圧である。ボンサミット以来、お人よしでか、やむを得ずかは判らないが、これに乗って来てしまったのが国際化の下での国債化だともいえよう。

8. さらに念頭に置くべき 2 点、財政支出の中身と金利

最後は、「日本国債の課題と展望」ということでまとめたいのだが、その前に2点ほど頭に置いて頂きたい話をする。第1は国の支出の中身である。次の第11図の通り、1975年（昭和50年度）には国の予算中、一応将来に向かって前向きの支出と考えられる経費の文教科学技術が12.4%、公共事業が13.7%でこの両方で26.1%を占めて

いた。これに対し社会保障が18.4%、国債費が4.9%とこの両者（いわば後ろ向きの経費）の合計は23.3%だった。ところが2010年（平成22年度）には、この後ろ向きの経費の合計が52.7%と予算の半分以上を超え、文教科学と公共事業は合計でも12.4%に縮んでしまった。

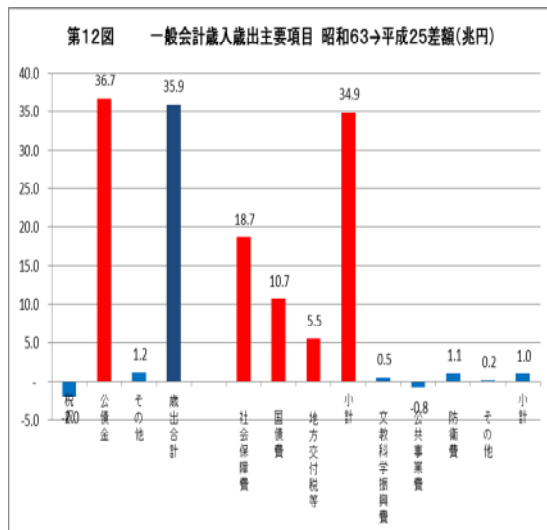
【第11図】一般会計予算主要経費構成の変化



同じことを別な角度から分析しようと、平成に入ってから25年間の予算の変化を見たのが次の第12図である。

円増えているが、歳入面では税収が2兆円のマイナスで、専ら国債が36.7兆円増えた。

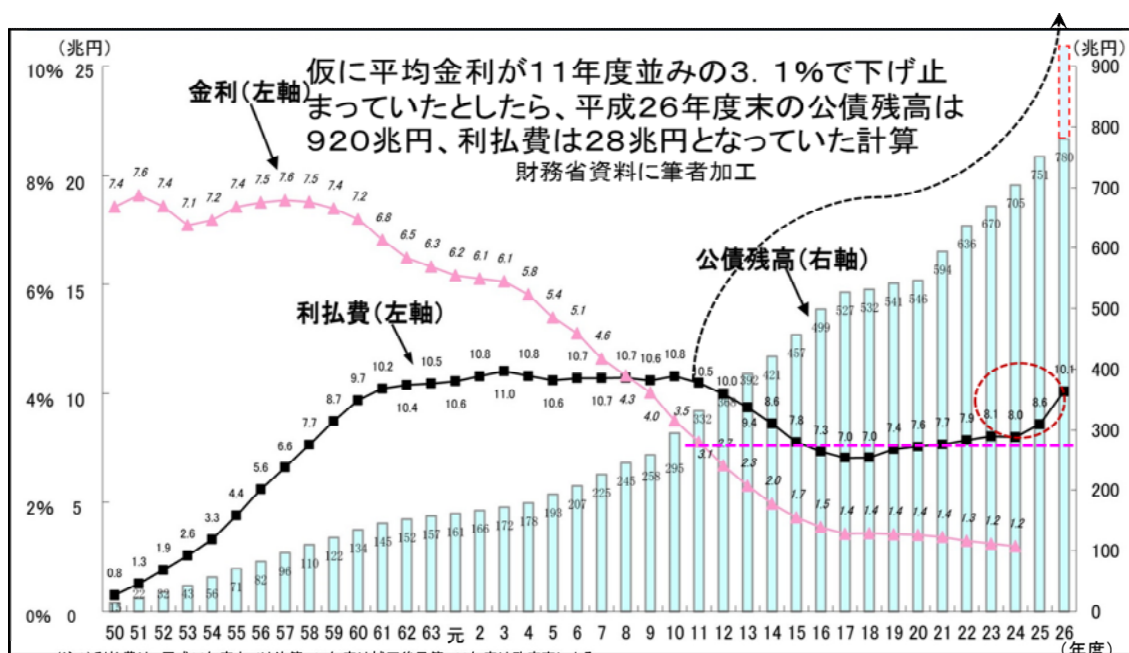
一方歳出の方は、社会保障が18.7兆円、国債費が10.7兆円、それと地方で大部分はやはり社会保障等の増にまわっているだろう地方交付税が5.5兆円の増で、これだけで34.9兆円と殆ど全部になっている。これでは何のための財政か判らない。活力ある社会経済を産み出すための触媒としての財政の役割が全く期待できない。



第2は金利の負担である。次ページの第13図に見る通り、平成26年度予算の国債利払費負担、年間10兆円というのは、実は絶対額で昭和61,2年の水準である。

先ずこの25年で歳入歳出規模は35.9兆

【第 13 図】 国債残高、平均金利、利払費の推移と仮定計算



国債残高が5倍になっているのに、金利負担が絶対額で同水準で済んでいるというのは、平均金利が5分の1以下に低下したからである。しかし流石にここまで下がって来ると、もう金利低下の余地は乏しく、後はこのグラフの直近のところで読める様に、残高増加による負担増が効いてくる(丸で囲ったところ) ことになる。

仮に金利が11年度の3.1%で下げ止まっていた(太い横点線)として試算してみると、26年度末の公債残高は920兆円、利払費は28兆円(細い点線矢印の先)と、
 税込50兆円の6割近く(地方交付税を差し引いた国に残る税込34兆円に対しては8割超)になる。前出第2図の平成26年度一般会計フレームを前提として、仮に利払費が28兆円になったとすると、同年度の国債発行額は59.2兆円、公債依存度は52%となる計算になる。物価上昇率2%というアベノミクスのインフレ目標が本当に達成されそうだと認識された暁には、10年

債金利は3%では済まないであろうから、決して非現実的な想定では無い

政府が掲げる「2020年度(平成32年度)国地方のPB均衡」という目標は、仮に消費税の10%への引上げを予定通り実施したとしてもそれだけで実現出来るものではないが、仮にPB均衡が実現したとしても、それは民間企業で言えば、利息を営業利益からは払えずすべて追い貸しに頼るという破綻先企業の財務と同じ状況であり、少なくとも金利分だけの雪だるま的債務残高累増は避けられない。仮に5年後平成32年度首の国債残高を、PB均衡努力を織り込んで、26年度末見込み780兆円から150兆円増の930兆円とごく控え目に想定し、平均金利を3.1%としても、その後も年々30兆円の利払で国債残高が雪だるま式に増える計算になる。しかもこの状況で10年債金利が3.1%で止まる保証は無い。

国債残高のGDP比は、PB均衡の下で名目金利が名目GDP成長率以下なら、上

昇しない。小泉内閣当時、この両者のどちらが高いとみるかについて論争があった。筆者は、規制金利時代の昔は別として、中長期的には名目金利の方が高いと見るのが素直だと考える。そうなると国債残高のGDP比を上昇させないためには、PBは若干の黒字を続けなければならないことになり、ハードルはさらに高くなる。

9. 日本国債の課題と展望

以上の諸点も頭に入れた上で、日本国債の課題と展望を総括すると、次の通りである。

- ・日本財政は明白な破綻状態にあり、維持不能である。

- ・これから脱却するには、予定されている消費税 10%への引上げはもとより、さらに厳しい歳入歳出両面での改善努力を粘り強く続けていく必要がある。平成 27 年度当初予算で若干の改善を見ているが、まだ序の口である。目先の景況感や外圧に惑わされて財政再建努力を先延ばししたり、景気浮揚を狙って財政出動や減税を繰り返すのは、もういい加減にやめなければならない。これからの日本経済の課題は総需要の下支えでは無く、技術革新や構造改革という産出力の強化である。

- ・歳出サイドでは、単に赤字削減の為だけでなく、上記のような経済活性化に向けた財政の機能回復の為にも社会保障の大幅見直しが急務である。

- ・市場との関係についていえば、何時暴落が起こっても不思議ではないが、市場参加

者が「まだ保つ」と思っている間は起こらない 何らかのショックで「もう駄目」と思われた瞬間、壊滅的な暴落が起こる。それが何時なのか誰にも判らないが、少なくともそう思われなかったための努力を絶やさないことが不可欠である。

- ・国債残高負担を消す切り札は、インフレによる既存債務の減価だという議論がある。かなりの人が本気でそう信じているフシがある。

しかし過去、インフレで政府債務を帳消しに出来たのは、革命などで前体制との連続性が断ち切られた時か、歴史上英仏などで存在した永久公債が主流を占め、かつ金利が規制されていた時である。現在の民主的福祉国家体制が連続している下でのインフレは、却って財政状況を悪化させる。このことは、昭和 49 年の狂乱物価（消費者物価上昇率月次ピークで 25%）後、わが国財政が加速度的に悪化していったという、前出「4」、「5」で振り返った財政悪化の軌跡からも明らかであるが、さらにこれを当時の筆者の実体験、実績数値も踏まえて少し詳しく分析しておきたい。

国の歳出は大別して社会保障給付費、人件費、人件費以外の事業費と金利である。先ず社会保障給付費はほとんどが物価スライドなので消費者物価並みに増加する上、既往積立金に頼っている経費についてはその減価分が予算の上乗せになるので、社会保障予算は物価上昇率以上に増加する。人件費は、昭和 49 年の人事院勧告による公務員ベア率が消費者物価上昇率（最高 25%）を大幅に上回る 29.6%だった。その

他事業費は概ね企業物価指数並みの増加として、当時の卸売物価指数はピークで31.8%上昇した。それらの結果、昭和50年度社会保障関係費は前年度比35.8%、筆者が担当した文部省予算は35.5%という消費者物価を大幅に上回る上昇を余儀なくされた。

一方税収は累進構造の所得税、相続税などの個人課税諸税については物価調整減税が避けられない上、従量税もあるので、租税弾性値は1を切る。そもそもそんな混乱した経済状況下では実質成長率はマイナスだろうから、名目GDP成長率はインフレ率より低く、結果として税収の伸びはインフレ率をかなり下回る。となると単年度のPB赤字はインフレ率より大幅に拡大する。

インフレ期待論者は、インフレによる元利払いの減価を当て込んでいるのだが、まず、PBが赤字の下では、そもそも元本は返済されず、増え続けていくので、インフレによって元金返済負担が軽くなるということはない。問題は金利だが、昔英仏などで存在した永久公債と違い、今日の日本国債は、満期がくれば借換えが必要となる。インフレにより高騰する金利は、新規の国債だけでなく、既存国債の借換えにも適用される。国債の平均残存期間約7年から、残高の7分の1ずつが借り換えられる前提で試算すると、新規調達金利が当時のピーク8.7%になると既往国債の残高平均金利は初年度に2.5%と現在の1.5%の1.7倍、ロクイチの流通金利ピークの12%なら3%と2倍になり、7年後には残高全部が高金利物に入れ替わる。25%インフレを考慮しても実質金利負担は大幅な増加である。しかも規制金利時代の当時と異なり、金利

が市場で決まる今日、25%インフレの下で金利は12%では収まるまい。

以上要するに、①PBが赤字で、②国債の借換えが必要で、③金利が市場で決まる、という状況の下では、インフレで国債負担が消えるというのは危険な幻想に過ぎない。勿論、そもそもインフレがわが国社会経済に測り知れない打撃と混乱を及ぼすことは言うまでもない。

・なお、金融政策論は本稿のテーマではないので、立ち入らないが、アベノミクスによる量的質的金融緩和が続き、日本銀行が国債残高の40%を保有しているような状況下で、国債の暴落が起こり、日本銀行が赤字に転落するとどうということになるかというのは、今後研究に値する、専門家には興味あるテーマだと思う。

・幸い歴史的低金利の恩恵は暫く続く この間にプライマリー・バランスを少しでも早く黒字化させるという時間との闘いである。とはいっても、過去の経験を見る限り、並大抵の努力では済まないことを国民も政治家も覚悟しておく必要がある。

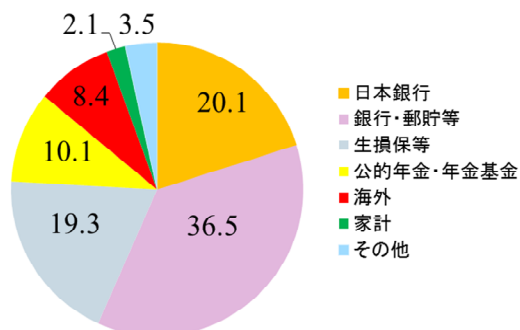
補論「そうはいつでも日本国債は殆ど国内で保有されているのでそれが続く限りは心配ないだろう」という議論について

確かに次の第14図の通り、日本国債は諸外国と異なり、殆どが日本国内で保有されている（海外投資家保有割合は僅か8.4%、但し流通市場でのプレゼンスは、現物で20%、先物で40%台と高い。因みに日本株の海外投資家保有は30%、取引では60%という）。

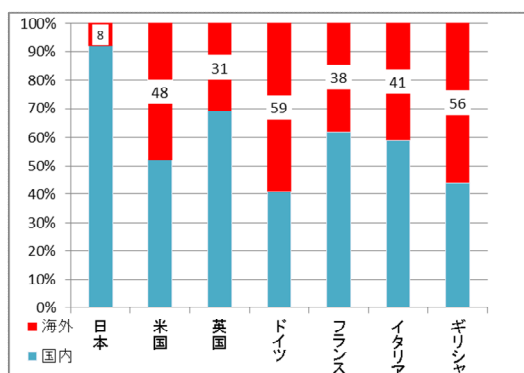
【第 14 図】 国債保有者別構成

財務省資料

日本国債保有者別構成割合
(26年3月末速報%)



自国債保有者の内外別内訳国際比較



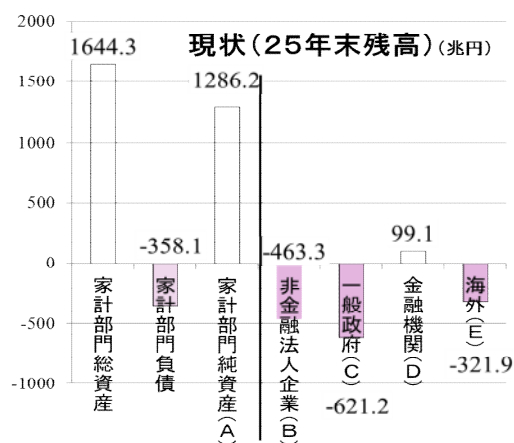
しかし、国債の金利は、海外が持っているように日本人が持っているように、いずれにしても日本国民の税負担で払わなければならない。これが潜在的にはもはや限界に達しているということが問題の本質である。

「8.」で見た通り、今の異常低金利でなければ、国に残る税収の8割超が国債金利で消えていた筈という状況にある。今後アベノミクスで本当に2%インフレになれば、長期金利は3%では収まらないと思うが、仮に平均金利3%としても今の税収の8割超が本当に利払いに消え、その結果として国債残高は発散し、いずれ利払費すら税収で賄えなくなる。国債保有者ないしは源泉となる貯蓄の国籍の問題ではない。借換えについては外人保有の方が厄介だという問題はあるかもしれないが、そのレベルを超えている。国全体としての対外純資産負債の話と財政として維持可能かどうかという話は別問題である。

これをご理解頂いた上で、さらに個人貯蓄と政府債務の関係について、日銀の部門別金融資産負債残高統計に即して考える。まず現状は、下の第 15 図の通り、家計部

門の総資産 1,644 兆円から住宅ローンなど家計自身の負債 358 兆円を差し引いた純資産 1,286 兆円等が財政のネット債務（図でいう一般政府の純債務 621 兆円）と生産活動の原資である法人企業のネット債務 463 兆円、日本からみれば対外純資産である海外部門のネット債務 321 兆円に充てられている計算になっている。

【第 15 図】 部門別金融資産残高

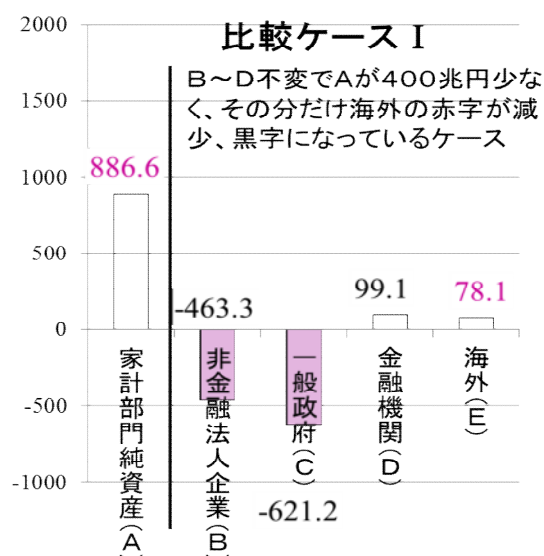


(注) 蛇足ながら、この統計の一般政府部門負債超過額は、年金積立金 211 兆円を政府の資産として相殺計上している反面、この数倍の既発生年金債務を債務計上していない等、大幅に過小評価となっている。実力は控え目に見てもマイナス 1000 兆円程度であろう。

そこで問題は、現状とどんな状況を比較するかである。もし法人企業と政府部門のネット債務が現状と同じで、なおかつ家計部門の純資産が例えば400兆円少なかったと仮定すると、下の第16図の様に、対外純資産が消え、逆に78兆円の対外純債務国に転落していることになる。これは中南米かギリシャの状況で、長年経常黒字を続けてきた日本の現状がこれよりマシなのは当たり前で、この比較は殆ど意味をなさない。長年の国民の努力で経常黒字を続けてきた結果が現在の対外純資産を築いているのである。ただ昨今の貿易赤字が続くと、この状態に近づく危険はあるが。

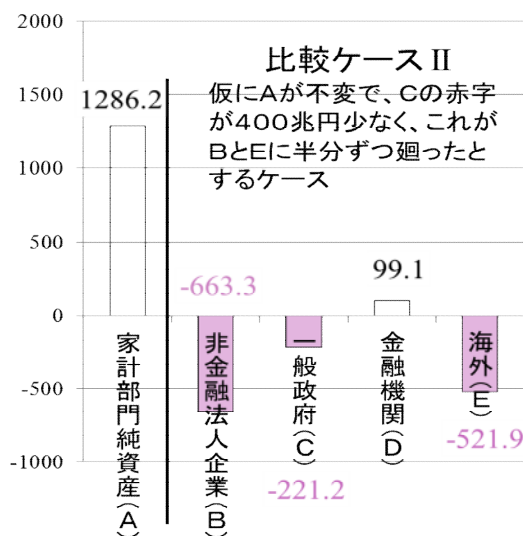
(注) 対外純資産は基本的には国際収支の経常収支黒字の累積である。但しこれにキャピタルゲインロス(時価評価だから評価損益を含む)が加わる。日本の場合、実はキャピタルゲインロスでかなり目減りしている(拙稿「なぜ黒字国・日本の対外純資産は目減りしているのか」(金融財政事情2008年4月7日号他参照))

【第16図】比較ケース1



比較するとすれば、下の第17図の様に、家計の純資産は現状通りとして、財政の純債務が例えば400兆円少なかったとしたケースとであろう。

【第17図】比較ケース2



現状は、貴重な家計純資産の半分(実力ベースでは大部分)が、政府への貸付という、元利は結局自分が払う税金で負担するしかない蝸の足喰いのような、将来の富を産み出すこともない資産に廻ってしまっているのだが、仮に同じだけの家計純資産があつて、政府部門の赤字が例えば400兆円少なければ、その400兆円は国内法人企業か、海外投資という、他人様が稼いでくれたお金で元利が払って貰えるまともな資産に廻り、国の富もそれだけ増える筈だった。それが現状は、自分で自分に貸して資産だと錯覚している花見酒状態で、国の富も増えないということに他ならない。