

国債と地方債の持続可能性^{*1}

——地方財政対策の政治経済学——

土居 丈朗^{*2}・中里 透^{*3}

要 約

1990年代に入り景気の悪化を受けて、数次にわたる景気対策が実施されたことから、わが国の財政赤字が急速に増加し、その削減が中長期的な財政運営における最重要課題となっている。財政構造改革にあたっては、中長期的に安定的な財政運営を図るという視点に立って、政府債務の持続可能性を検証することが、改革に向けた取り組みの出発点として不可欠であろう。そこで、本稿では、国と地方の財政関係に留意しつつ、政府債務の持続可能性について、分析対象とする政府の範囲を地方政府にまで拡張して実証分析を行うことにしたい。

政府債務の持続可能性に関する研究は、Hamilton and Flavin (1986) など先進諸国を対象として数多くなされている。しかし、わが国の公債の持続可能性に関する研究はまだ十分に行われているとはいえない状況にあり、しかもそれらは主に国の債務に焦点を当て、形式的な発行主体でとらえた分析となっている。先行研究である浅子他 (1993)、Fukuda and Teruyama (1994) と加藤 (1997) も、国の債務のみを対象にして分析を行っている。しかしながら、わが国の地方財政制度は中央集権的で国から地方への財政移転（地方交付税交付金、国庫支出金等）の比重が大きく、国と地方の財政は一定の対抗関係に立ちながらも一体として運営されていること、交付税措置等によって国が地方の債務の一部を実質的に負担しており、国の実質的な債務が形式的な広義の国債残高と異なっていること、そして地方の財政規模は国と比較して無視できない規模に達していること等を考慮すると、国と地方の債務を同時に分析することが必要である。

本稿の分析の特徴は、国と地方を統合した会計で政府債務を算出し、政府債務の持続可能性について実証分析を行ったことである。本稿が対象とする政府債務は、国の一般会計と交付税及び譲与税配付金特別会計、そして地方の純計普通会計における債務である。

分析の第1の目的は、国と地方の財政が一体的に運営されており、政府債務の持続可能性の分析に当たっては、国のみならず地方の債務についても考慮する必要があることをわが国の財政制度にそって明らかにすることである。

まず、第 節ではわが国の地方財政制度と地方財政対策について、本稿の分析に必要な

^{*1} 本稿の作成過程で井堀利宏教授（東京大学経済学部）から多くの助言を賜った。また、日本開発銀行設備投資研究所、大蔵省財政金融研究所、一橋大学経済研究所で開催されたセミナーにおいて、黒田東彦局長（大蔵省国際局）、浅子和美教授（一橋大学経済研究所）、岩本康志（京都大学経済研究所）、大瀧雅之助教授（東京大学社会科学研究所）、細野薫助教授（一橋大学経済研究所：当時）をはじめ、セミナー参加者から有益なコメントを頂いた。ここに記して謝意を表したい。残る本稿の過誤は、執筆者の責任である。

^{*2} 東京大学社会科学研究所助手、経済企画庁経済研究所客員研究員。E-mail : tdoi@iss.u-tokyo.ac.jp

^{*3} 東京大学経済学部助手、経済企画庁経済研究所客員研究員。E-mail : nakazato@grad.e.u-tokyo.ac.jp

範囲で概観した。わが国の地方財政制度は、国の法律によって規定され、自治省をはじめとする中央省庁の強い関与のもとにあるという意味で中央集権的である。このような財政制度のもとで、地方財政の財源不足は大蔵省と自治省との間で取り決められる地方財政対策によって措置される。特に、本稿の実証分析との関連では、地方交付税と地方債の予算額の決定をめぐる大蔵省と自治省の折衝が、国と地方の債務配分を規定し、両者は密接不可分であることを示した。

つづいて、第 2 節ではこれまでの地方財政対策の経緯についてクロノロジカルにまとめ、国債と地方債の発行が緊密な関係を持ち、国と地方の財政が一体的に運営されてきたことを明らかにした。これらの分析から、わが国の政府債務の持続可能性の分析にあたっては、国の債務のみをとらえては不十分であり、これに加えて地方の債務、さらには国と地方の財政関係の中で見落とされがちな交付税及び譲与税配付金特別会計の借入金も含める必要があることが示唆される。

分析の第 2 の目的はわが国の政府債務の持続可能性について、対象を地方政府にまで拡張して分析を行うことである。

第 2 節では政府債務の持続可能性に関する理論について従来の研究を概観した。本稿の実証分析で用いる基本モデルは、Hamilton and Flavin (1986) と Bohn (1995) である。両者は、政府債務の持続可能性を（債務を全て租税で償還することを前提に）政府債務の割引現在価値が無限先の将来において発散するか否かで検定するという点で同じであるが、割引要素として Hamilton and Flavin (1986) は期待実質利子率を、Bohn (1995) は消費の異時点間限界代替率を用いている点が両者の異なる点である。

つづいて第 3 節では本稿の分析対象を定義して実証分析を行った。分析対象としては、国の一般会計と交付税及び譲与税配付金特別会計、そして地方の純計普通会計における債務を対象とし、地方交付税制度が定着した以降の 1955～1995 年度のデータを用いて推計を行った。本稿では、Hamilton and Flavin (1986) タイプの検定と、Bohn (1995) タイプの検定を行ったところ、両検定とも、政府債務の割引現在価値が無限先の将来において 0 に収束するという帰無仮説を棄却できないという結果が得られた。この結果は、近年において政府債務残高が大きく増加しているのに対して、公債費比率はほぼ安定して推移しているという事実とも整合的な結果である。

ただ、この結果の解釈には一定の留保が必要である。第 1 に、本稿で明示的に扱わなかった（広義の）政府債務として、歳出削減等に伴う後年度への負担の繰り延べ措置（いわゆる「隠れ借金」）や今後新たに一般的な税負担によって処理が求められることが予想される債務（旧国鉄長期債務等）があり、これらの取り扱いの如何によっては、今後政府債務の増加が懸念される点である。第 2 に、現時点において政府債務が持続可能であるという結論が得られたとしても、それは財政構造改革が不要であるということを意味するものではないという点である。本稿の結論から導かれることは、わが国において目下のところ政府債務は持続可能であるが、今後（広義の）政府債務が新たな財政負担を強いる形で加われば持続可能である保証がないため、わが国の財政赤字は依然予断を許さない状況にある、ということである。

．はじめに

1990年代に入り景気の悪化を受けて、数次にわたる景気対策が実施されたことから、わが国の財政赤字が急速に増加し、その削減が中長期的な財政運営における最重要課題となっている。1997（平成9）年11月には財政構造改革法が成立し、2003（平成15）年度までに国と地方を合わせた財政赤字を国内総生産比3%以内に抑制することを目標として、財政健全化に向けた取り組みが進められている。¹ 今後の高齢化の進展に伴い、社会保障関係費の増加による財政の硬直化が懸念されることから、中長期的に安定的な財政運営を図るという視点に立って、現在の財政状況を点検することが、財政構造改革に向けた取り組みの出発点として不可欠であろう。

1998（平成10年）年初来、景気が厳しい状況にあるとの認識が政府部内で強まったことから、当面の措置として景気回復を優先させる財政運営への政策スタンスの変更が図られつつあるが、かかる政策変更にあたっては、政府債務の中長期的な持続可能性について、やはり慎重な考慮が必要である。

政府債務の持続可能性に関する研究は、Hamilton and Flavin（1986）など先進諸国を対象として数多くなされている。しかしながら、日本を対象にした政府債務の持続可能性についての実証分析は、まだ十分に行われていない状況にあり、これまでの研究の結論もまちまちである。そこで、本稿では、国と地方の財政関係に留意しつつ、政府債務の持続可能性について実証分析を試みることにしたい。

本稿における分析の特徴は、わが国における政府債務の持続可能性について、分析対象とす

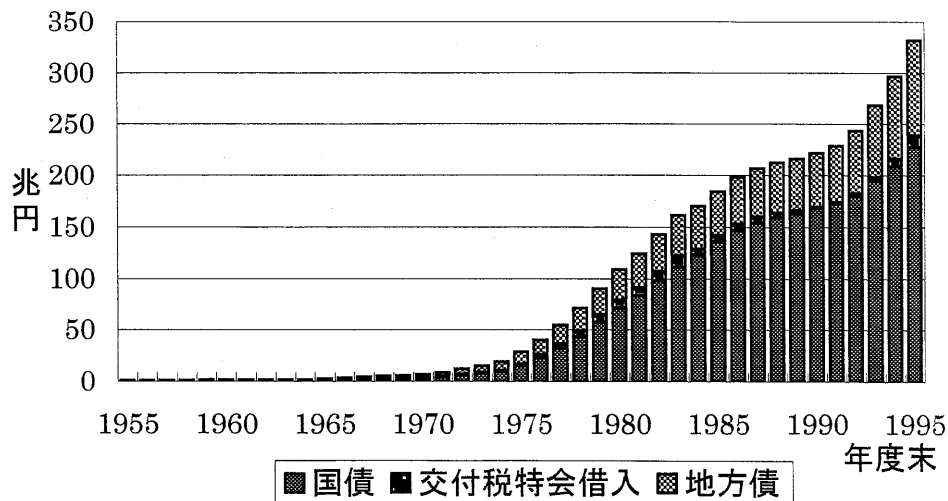
る政府の範囲を地方政府にまで拡張し、国と地方を統合した分析を行っていることである。わが国の公債の持続可能性に関する従来の研究は、主に国の債務に焦点を当て、形式的な発行主体でとらえた分析であった。先行研究である浅子他（1993）、Fukuda and Teruyama（1994）と加藤（1997）は、国の債務のみを対象にして分析を行っている。しかし、わが国の地方財政制度は中央集権的で国から地方への財政移転（地方交付税交付金、国庫支出金等）の比重が高く、国と地方の財政は一定の対抗関係に立ちながらも一体として運営されていること、交付税措置等によって国が地方の債務の一部を実質的に負担しており、国の実質的な債務が形式的な広義の国債残高と異なっていること、そして地方の財政規模は国と比較して無視できない規模に達していること等を考慮すると、国と地方の債務を同時に分析することが必要である。1985（昭和60）年度以降の国庫補助負担率の見直しに際し国庫支出金の縮減と地方一般財源化が図られたことや、1992（平成4）年以降の景気対策において地方債の活用による地方単独事業の大幅な拡大がとられたことは、国と地方の財政が一体的に運営されていることを示すエピソードであり、これらの例からも地方財政を取り入れて分析を行う必要性が理解されるであろう。

そこで本稿では、国と地方を統合した会計で政府債務を算出し、これをもとに政府債務の持続可能性について実証分析を行うことにする。ここで、本稿が対象とする政府債務の推移を見ておこう。² 1995（平成7）年度末までに、国

¹ 1998（平成10）年の第142回通常国会において財政構造改革法の改正が行われ、財政赤字削減目標の達成年次は2005（平成17）年度まで延期された。

² 詳細な定義は、第 3 節で述べられる。

図1 政府債務の残高



（一般会計・交付税及び譲与税配付金特別会計）と地方（純計普通会計）の債務残高は、約330兆円にのぼる。図1に示されているように、1990年代に入って債務残高がこれまで以上に急増しているといえる。債務残高の急増は、最近の政府債務が持続可能でない恐れを示唆している。ただ、図1からだけでは明確に判断できない。この政府債務の持続可能性を厳密に検証しようとするのが、本稿のねらいである。

本稿の構成は以下の通りである。まず、第節ではわが国の地方財政制度と地方財政対策に

ついて、本稿の分析に必要な範囲で概要を解説する。つづいて、第節ではこれまでの地方財政対策の経緯についてクロノロジカルにまとめ、国債と地方債の発行が緊密な関係を持ち、国と地方の財政が一体的に運営されてきたことを明らかにする。これが本稿の第一の目的である。第節では政府債務の持続可能性に関する理論について従来の研究を概観し、第節で本稿の分析対象を定義して実証分析を行う。これが本稿の第二の目的である。第節は本稿の結論部分である。

．わが国の地方財政制度

そもそも、わが国の地方財政制度は、国の法律によって規定され、自治省をはじめとする中央省庁の強い関与のもとにあるという意味で中央集権的である。特に、主な地方財政の歳入について見れば、それは明白である。

歳入の項目のうち最もウェイトが大きい地方税は、国の法律である地方税法で税目と税率に関して規定されており、地方公共団体の裁量は極めて限られている。法定外普通税についても設定に当たって自治大臣の許可が必要である。

地方譲与税は、本来地方税として収入されるべきものであるが、様々な事由により国税として徴収され、それが国から地方公共団体へ配付される依存財源である。国庫支出金は、用途を特定して国から配分される補助金等であり、地方公共団体の裁量の余地はほとんどない。地方交付税は、後で詳しく論じるように、国税収入の一定割合を財源とし、総額を大蔵省と自治省の折衝によって決定した上で一定の基準に基づいて地方公共団体に配付される。地方債は、地方

公共団体は議会で議決の上、原則として起債許可を自治大臣または都道府県知事に求めなければならない、あまつさえ起債許可制度によって用途を特定して発行される。ここでは詳しく述べないが、地方財政の歳出についても、国によって様々な形で規定される。

このように、国はさまざまな統制のもとで地方財政に対して財源保障をし、かつ地方債の管理も行っている。言い換えれば、上記の制度に則って、国と地方の間で形式的に債務を負担する主体をどちらにするかを国が決めている、ともいえる。このことは、以下で見るように、わが国の政府債務の持続可能性を検証する上でも決定的な影響を及ぼす。国の債務の中には、本来地方が負担すべきものであるが結果として一時的に国が負担した債務も含まれ、またその逆の場合もある。したがって（広義の）国債のみに着目して政府債務が持続可能であるか否かを論じると、（実質的でなく）形式的な会計帳簿上の債務の操作に結論が依存してしまう可能性がある。

そこで、以下では予算編成の過程で国の債務と地方の債務がどのように決められるかを考察する。ここでは、地方財政制度について、通常解説されていることに加えて、財政当局（大蔵省主計局（地方財政係）や自治省財政局）の見解から推論される実際の制度の運用についても留意しつつ、国と地方の債務負担の決定過程を明らかにすることにしたい。³ 国の予算過程における国と地方の債務負担の意思決定では、地方交付税交付金と地方債計画と財政投融资制度が極めて重要な役割を果たす。そこで以下では、地方交付税制度、地方財政対策、地方債計画、財政投融资制度について、本稿と関連する事柄

をまとめる。

- 1. 地方交付税制度

国と地方の財政をつなぐ基本的な仕組みは、地方交付税制度である。地方交付税の各地方公共団体への交付額は次のように決められる。まず、大蔵省が地方交付税の財源として繰り入れることとなっている一般会計の税収の一定割合を、国税繰入額として算定する。⁴ その総額のうち、94%が普通交付税、6%が特別交付税（災害等特別の事情に応じて交付するもの）として配分される。他方自治省は、地方公共団体が等しく合理的かつ妥当な水準で自主的に事務事業を遂行するために必要な経費（基準財政需要）と標準的な状態において徴収が可能な税収（基準財政収入）を各地方公共団体ごとに算定する。このように算定された基準財政収入が基準財政需要に比して不足する団体（財源不足団体）については、普通交付税の配付によって、その財源不足額が補てんされる。交付税は、国の一般会計から交付税及び譲与税配付金特別会計（交付税特会）を経由して各交付団体に配付される。

ここで問題となるのは、大蔵省が算定した交付税の総額（国税繰入額）と、自治省が算定した全財源不足団体の財源不足額を集計して得られる差引財源不足額が一致する保証がないということである。表1が示すように、この両者はいずれの年度でも一致していない。この両者のギャップを国と地方のいずれが、どれだけ、どのような方法で補てんするかを決定するのが地方財政対策であり、毎年度の予算編成過程において、通例は大蔵原案の内示前に、大蔵・自治両大臣の折衝を経て決定がなされる。⁵

³ 特に断らない限り、大蔵省の見解については財政調査会『国の予算』、自治省の見解については自治省財政局編『地方財政』を参照した。

⁴ この割合を地方交付税率といい、地方交付税法で定められている。

⁵ 「地方財政対策」という名称は、狭義には大蔵省と自治省の間で協議する地方財源不足額の財源対策を指す。しかし、「地方財政対策」は、昭和50年度頃までは交付税措置や国庫補助負担金制度の改正等を含んだ広い意味で用いられ、これを、自治省財政局長他『改正地方財政詳解』などによると「地方財政措置」とも「地方財政改革」とも呼んでいた。

表 1 普通交付税額の決定

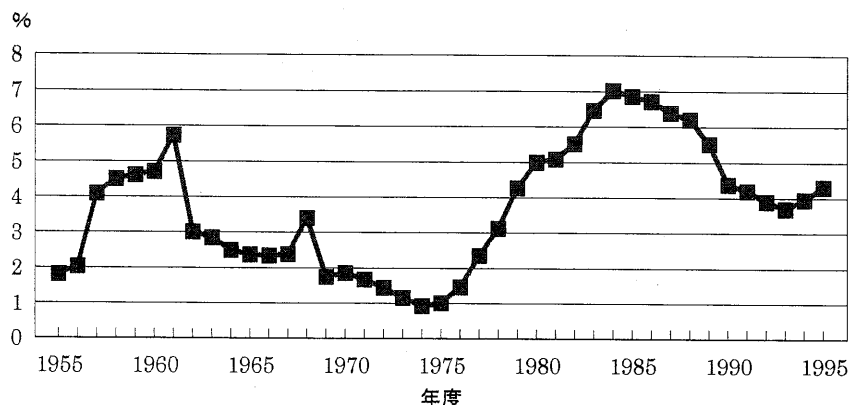
当初 年度	地方交付税率			単位：億円			単位：%	
	国税 3 税	たばこ税	消費税	差引財源 不足額	普通交付税額	国税繰入額 (法改正前)	調整減額	調整率
1955	22%			1418	1374	1264	44	1.527
1956	25%			1507	1498	1319	9	0.266
1957	26%			1734	1718	1652	16	0.435
1958	27.5%			2151	2106	1997	46	1.056
1959	28.5%			2382	2337	2260	44	0.976
1960	28.5%			2702	2665	2665	37	0.698
1961	28.5%			3577	3512	3512	64	0.932
1962	28.9%			4345	4304	4248	41	0.491
1963	28.9%			5202	5168	5168	34	0.347
1964	28.9%			6018	5970	5970	48	0.399
1965	29.5%			6763	6704	6455	59	0.436
1966	32%			7269	7193	6110	76	0.511
1967	32%			8556	8481	8104	76	0.427
1968	32%			10588	10537	10597	52	0.235
1969	32%			13260	13162	13412	98	0.354
1970	32%			16001	15910	16116	91	0.274
1971	32%			19356	19236	19227	119	0.299
1972	32%			23697	23602	20327	95	0.201
1973	32%			27471	27387	25790	84	0.148
1974	32%			32188	32095	33372	93	0.133
1975	32%			41751	41638	41441	113	0.126
1976	32%			48832	48761	35811	71	0.070
1977	32%			53801	53630	43215	171	0.143
1978	32%			66323	66175	49048	149	0.107
1979	32%			72473	72278	46805	195	0.126
1980	32%			76049	75928	63432	120	0.070
1981	32%			82054	81936	79468	118	0.064
1982	32%			87796	87676	86797	120	0.061
1983	32%			83616	83362	64458	254	0.128
1984	32%			80338	80112	78459	225	0.116
1985	32%			89090	88810	87889	279	0.140
1986	32%			92718	92404	91282	314	0.150
1987	32%			96440	96247	92652	193	0.090
1988	32%			100344	99900	97771	444	0.204
1989	32%	25%	24%	118009	117421	105995	588	0.236
1990	32%	25%	24%	129837	129337	129533	501	0.186
1991	32%	25%	24%	140132	139499	144104	633	0.219
1992	32%	25%	24%	147980	147383	155548	597	0.192
1993	32%	25%	24%	145700	145089	148920	611	0.183
1994	32%	25%	24%	146277	145718	116703	558	0.162
1995	32%	25%	24%	152183	151829	119205	354	0.100
1996	32%	25%	24%	158782	158301	115915	481	0.130

- 2 . 地方財政対策

地方財政対策は、通常収支に係る措置と制度改正（税制改正、国庫補助負担率の見直し等）に係る措置とからなる。通常収支に係る措置は、前述の財源不足額を補てんする措置である。通常収支の財源不足額は地方交付税の増額と地方債（財源対策債）の増発によってまかなわれ

る。地方交付税については、地方交付税法第 6 条の 3 第 2 項の規定により、「毎年度分として交付すべき普通交付税の総額が引き続き第 10 条第 2 項本文の規定によって各地方公共団体について算定した額の合算額と著しく異なることとなった場合においては、地方財政若しくは地方行政に係る制度の改正又は第 6 条第 1 項に定め

図2 基準財政需要額に占める公債費の割合



る率の変更を行うものとする」こととされている。この規定の「引き続き」は2年間赤字が継続し、3年以降も赤字が見込まれる場合をいい、「著しく」は、一割程度の不足であるとされる。⁶ 詳しい経緯は第 3 節で述べられるが、これをもとに自治省は地方交付税率の引上げを繰り返し要求してきたものの、1966（昭和41）年度以降国税3税の地方交付税率は据え置かれており、引上げは実現を見ていない。このような状況の下で、交付税率の引上げに代わって交付税の増額措置の中心となってきたのは、交付税及び譲与税配付金特別会計における資金運用部からの借入れである。

通常収支の財源不足額についての地方債の増発は、起債の充当率の引上げと起債対象事業の拡大に伴うものであり、本来国税を財源とする地方交付税で保障すべき地方の財源について、地方の債務によってまかなっていることを意味する。その元利償還金の一部は後年度の交付税措置によって補てんされる。この元利償還金である公債費の一部が、どれほど基準財政需要額として計上されているかを示したのが、図2である。

制度改正に伴う地方財政対策としては、近年では、国庫補助負担率の見直しに伴う措置や所得税・住民税等の減税に伴う措置などが実施され、前者については、地方交付税の加算及び臨

時財政特例債及び調整債の発行等により、後者については、地方交付税の増額（交付税特会借入）及び減収補てん債の発行により補てんがなされてきた。

このように、地方団体の財源不足は、地方交付税の増額（特例加算、交付税特会借入等）及び地方債の増発等によって措置されるが、ここで注意しなければならないのは、地方債の償還財源が後年度の交付税措置によって手当てされたりすることなどのために、国・地方の名目的な債務残高と実質的な債務負担の間に乖離が生じることである。たとえば、1985（昭和60）年度以降の国庫補助負担率の引下げに際し、経常経費については、影響額の約半分が後年度の交付税措置によって補てんされ、また投資的経費については、臨時財政特例債の元利償還費の一定割合について、国の一般会計から交付税特会への繰入れが行われるという措置がとられたが、このような後年度負担は、国にとっては実質的な債務の増加（隠れ借金）をもたらすことになる。このような会計上の操作があるために、政府債務の増減に分析結果が影響を受けないように配慮するべく、本稿において分析対象を地方団体にまで拡張する必要がある。

⁶ 1954（昭和29）年5月4日の参議院地方行政委員会における塚田自治庁長官答弁。

- 3 . 交付税及び譲与税配付金特別会計による借入れ

既述の通り，著しい財源不足が生じると見込まれる場合には，交付税特会の借入れによる交付税の増額措置がとられる。これは，交付税及び譲与税配付金特別会計が資金運用部から一時的に借入れを行い，それによって必要な交付税総額の確保を図るものであり，いわば地方団体が全体としてその財源不足に対応する赤字地方債を資金運用部引受によって発行しているのと同様の役割を果たしている。この措置は，財源不足が顕著になった昭和50年代に入って常態化した。今井（1993）においても詳述されているように，この借入れに伴う元利償還費用の負担については，1977（昭和52）年度まで全額国が負担し，それ以降は国と地方がほぼ折半する形で負担がなされてきたが，1984（昭和59）年度の地方財政対策において見直しが行われ，以後新たな交付税特会借入は原則として行わず，従来の債務についても償還責任に応じて負担を国と地方に分割することとされた。最近では，著しい地方財源不足をうけて，再び交付税特会の借入れが行われている。

- 4 . 地方債計画・財政投融资

地方債計画は，起債許可制度に基づいて事業別の起債許可予定額を示した，自治省が毎年度策定する地方債発行の年度計画である。起債許可制度とは，地方公共団体が地方債を起債する際に自治大臣または都道府県知事の許可を受けなければならないという，起債の際の制度のことである。地方債の種類には，一般会計債，準公営企業債，公営企業債，特別地方債がある。これらの地方債は財政投融资資金や民間資金などによって引き受けられる。

地方債計画では，引受け手としての資金区分を，次のように区分している。国内資金として，政府資金（資金運用部資金，簡保資金，その他），公営企業金融公庫資金，公募資金，交付公債がある。このうち，公募資金は，市場公募債資金，縁故債資金（共済等資金，銀行等資金），その他に分けられる。ここで，政府資金と公営企業金融公庫資金には，主に財政投融资資金が用いられている。公募資金は主に民間の資金である。また，国外資金として，外貨資金がある。図3に示されているように，これらの資金区分のうち，地方債計画全体に占める政府資金の割合は，ほぼ毎年度で最も大きい。⁷

図3 地方債計画の資金別構成比



⁷ ちなみに，政府資金と公営企業公庫資金を合わせて，財政資金と呼ばれる。

地方債計画で起債許可額を確定する際には、大蔵大臣と自治大臣との間で協議するものとされている。⁸ 石原（1976）によれば、許可の際には地方債引受の資金区分も合わせて決定され、政府資金として許可されたものは大蔵省（簡保資金については郵政省）が融資を行うこととなっている。それゆえ、地方債計画は、大蔵省が管轄する財政投融资計画と密接な関係を持つ。

財政投融资資金は、財政投融资計画の策定が始まった1953（昭和28）年度以降毎年度地方債を引き受けているが、国債が発行され始めた1965（昭和40）年度以降国債も引き受けている。⁹ そのため、財政投融资資金を地方債引受に充てるか国債引受に充てるかの意思決定が、計画策定の際に行われる。この選択が切実なものになるのは、国債が大量発行される昭和50年代以降である。自治省・地方公共団体にとって、起債の際、民間資金の金利は政府資金の金利よりも通常高いため、財政投融资資金でできるだけ多く引き受けてもらえればそれだけ金利負担が軽減できる。¹⁰ しかし、大蔵省にとって、一般会計で発行する国債をある程度財政投融资資金で引き受ける必要があるならば、それだけ地方債引受けに資金を回すことができず、地方公共団体に負担を強いることになる。このように、地方債計画と財政投融资計画の策定は、財政投融资資金の配分を通じて国と地方の債務負担の配分に大きな影響を与えている。

以上のように、地方交付税制度、地方債計画財政投融资制度について、本稿と関連する事柄を述べたが、これらの概略をまとめると、図4のようになる。

ここで、大蔵省と自治省の間の予算編成過程における地方財政対策の位置づけを整理する。

先行研究では、予算編成過程にまで掘り起こして地方財政対策での意思決定を検証したものはほとんどない。本稿では、地方財政対策が国と地方の債務の配分を決定する意味で重要な位置づけを持つことをこの節で明らかにし、第3節でこれまでの地方財政対策の経緯をクロノロジカルに概観する。

地方財政対策の位置づけは、次のようにまとめられる。小林（1986）によれば、地方財政対策をまとめる前の段階で、すでに国と地方の税制改正や国の予算に関する国庫補助負担金制度の変更が確定しており、地方財政対策を協議する段階で自治省に残された調整可能な項目は、地方交付税措置と地方債措置である。それに伴って大蔵省は、一般会計での地方交付税交付金、交付税及び譲与税配付金特別会計での資金運用部からの借入れ、財政投融资計画での地方公共団体や公営企業金融公庫への運用などを調整する。

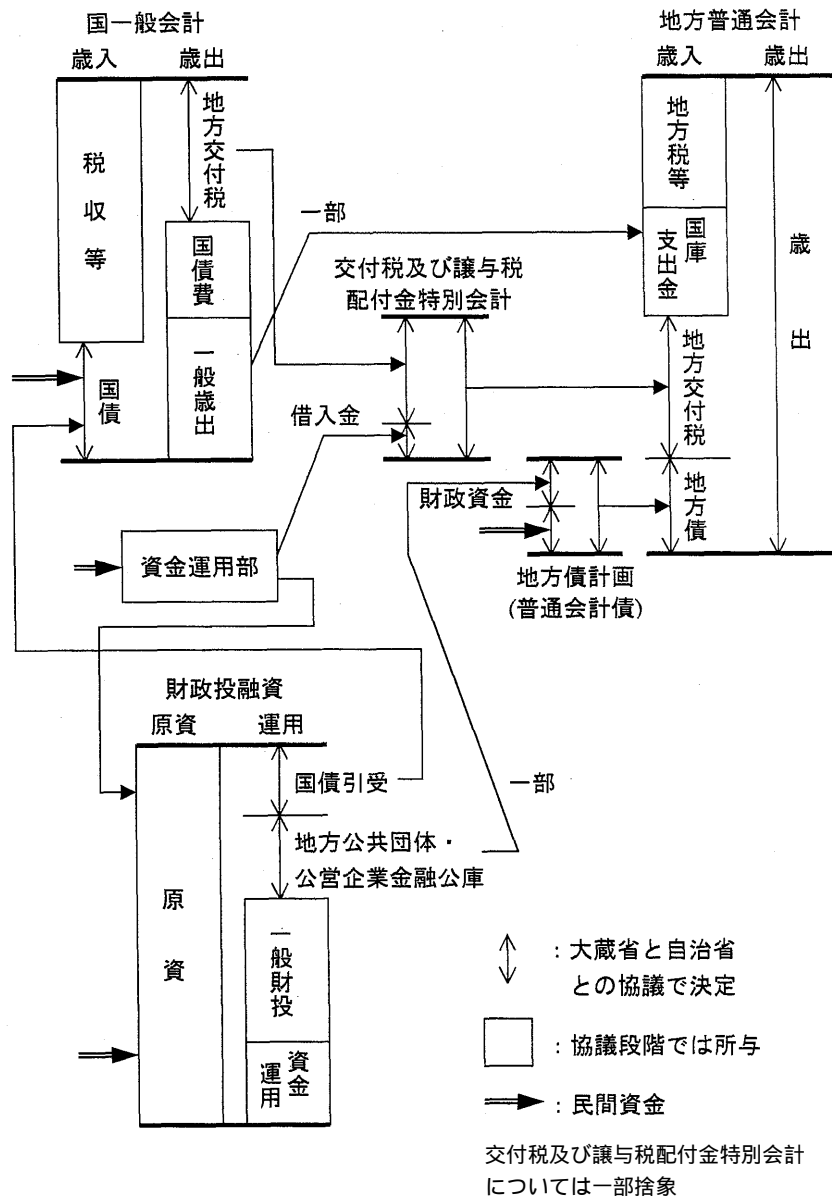
このように、地方財政対策をまとめるに際し調整可能な項目として、先の図で↔と記されている項目について、大蔵省と自治省の間で協議してそれらの額を決定する。つまり、この協議によって調整可能な各項目↔が同時決定されるのである。こうして、大蔵省と自治省との間で合意した額が地方財政対策としてまとめられ、一般会計予算、交付税及び譲与税配付金特別会計予算、財政投融资計画、地方財政計画、地方債計画に反映される。そこでは、国債や地方債の発行額が規定され、国と地方の債務の配分が決められる。したがって、予算編成過程の最終局面でまとめられる地方財政対策は、国と地方の債務の配分を最終的に決定する手続きといえる。本稿の第一の目的に即していえば、国と地

⁸ 最終的に策定される地方債計画の当初計画には、先の地方財政対策でまとめられた地方債の増発分も盛り込まれる。

⁹ 厳密に言えば、財政投融资の原資は、一般財政投融资、資金運用国債引受に運用され、このうち前二者は財政投融资計画に含むが、国債引受は財政投融资計画には含まれない。また、地方公共団体や公営企業金融公庫への運用は、一般財政投融资に含まれる。

¹⁰ 石原（1976）には「地方債資金としては、良質で安定的な資金が最も望ましく、この意味では政府資金をさらに大幅に拡大することが期待される」（264頁）とある。

図4 予算編成過程における国債発行額と地方債発行額の決定



方の債務がどのように決められるかを予算過程に遡ってみるには，地方財政対策に焦点を当てる必要があるといえる。そこで第 節では，これまでの地方財政対策の経緯について概観する。

付け加えて，本稿の第二の目的である第 節以降との関連で本節の議論をまとめれば，政府債務の持続可能性について検証するならば国の債務だけを取り扱うのは不十分であるといえる。なぜならば，国と地方の債務は，実質的な債務

負担と形式的な債務残高が図4にも示されているように異なるからである。

．地方財政対策の経緯

既述の地方財政制度を踏まえた上で、国の債務と地方の債務がどのように決められるかを戦後の経緯をたどって分析する。これによって、国の債務と地方の債務の額が時系列的にどう変化したかが明らかになり、本稿後半の実証分析の準備をすることができる。

- 1．昭和20年代の動向

1947（昭和22）年の日本国憲法において地方自治制度が規定され、これに基づいて地方財政法が制定された。これに引き続き1949（昭和24）年のシャープ勧告で地方の独自財源を強化する改革が提言され、地方財政調整制度として地方財政平衡交付金制度（1950～1953年度）が創設された。地方財政平衡交付金制度は、各地方公共団体が自らの財源不足額を内務省の解体後設けられた地方財政委員会（当時）にボトム・アップで提示し、最終的に大蔵省と地方財政委員会の折衝で交付金の額を決定するというもので、戦前における地方分与税制度よりも地方分権的な制度であった。しかし、地方公共団体への財政需要が急増するも歳入がままならず、昭和20年代後半には地方の財政危機が深刻化した。

ちなみに、国の予算は1948（昭和23）年に制定された財政法第4条の規定により、国債は原則不発行主義の方針を貫き、1964（昭和39）年度まで一般会計で国債は発行されなかった。¹¹したがって、昭和30年代までわが国の（本稿対象の）政府債務は、形式的には全て地方のものであった。ただし、わが国の地方財政制度に照らしてみれば、国から地方への財政移転があり、国が地方の財源保障をすればその分だけ地

方債の発行を抑制できる。そのため、地方債発行の推移と国から地方への財政移転（特に地方交付税）が連動することになる。以下では、昭和30年代までの政府債務の推移を、地方債発行の推移だけでなく地方交付税制度の変遷にも焦点を当てて分析する。

1954（昭和29）年度はその転機となり、今日に至る地方財政制度の規定する画期的な年度となった。国の1954年度一般会計予算は「1兆円予算」と呼ばれ、緊縮的な財政政策をとることとなった。これに伴い、大蔵省の意向として国から地方への財源移転を抑制する方針が打ち出され、地方財政費総額に上限がない地方財政平衡交付金制度を改変する必要に迫られた。自治庁（当時）も、この地方分権的な制度からかつての地方分与税のような中央集権的な制度への移行を図った。こうして、地方財政費総額に上限を設け自治庁が各地方公共団体への配付金を決定する、現在の地方交付税交付金制度（1954年度～）へ移行した。

- 2．昭和30年代の動向

昭和30年代の地方財政運営は、地方税の自然増収や地方交付税総額の増額をてこに、地方の財政再建を進めて行くこととなった。1955（昭和30）年に地方財政再建促進特別措置法が成立した。同法によって、赤字団体が財政再建団体となることを申請し、自治庁の指導のもと財政再建計画を策定して、財政再建債を発行することで財政再建を進めた。このような地方債発行の統制と国からの財源移転を通じて、1964（昭和39）年度までに地方の財政再建はほぼ完了した。¹²

¹¹ ただし、一般会計が元利償還を負担する国債残高は戦後一貫して存在していた。

¹² この経緯については、自治庁（1958）が詳しい。

昭和30年代の地方債発行は、地方公共団体の財政状態に応じた起債許可を徹底し、地方純計の公債依存度でみて約5%に定着した。このように公債依存度を抑制できた背景には、地方税の増収とともに、地方交付税制度の変容があった。表1からわかるように、この時期の地方交付税率は国税3税（所得税・法人税・酒税）に対し1955（昭和30）年度の22%から1964（昭和39）年度の28.9%にまで引上げられた。これは、第3節で既述した地方交付税額の決定過程において、差引財源不足額と国税繰入額との乖離に対して、大蔵省が地方交付税率を引上げることで対処した結果である。これにより、この時期の地方の債務負担はその分だけ軽減された。

- 3. 昭和40年代の動向

1965（昭和40）年度に国債が発行されて以降、国債発行が常態化して、財政投融资の運用対象として地方債引受けだけでなく国債引受けも加わった。この時期の地方債計画での資金区分に変化がみられ、政府資金が地方債発行全体に占める割合は低下し、民間資金に依存することとなった。図3からもわかるように、政府資金は低下傾向、民間等資金が拡大傾向である。民間等資金の拡大は、地方公共団体が指定金融機関制度を後ろ盾にして民間金融機関に圧力をかけて地方債を引受けさせたことで実現したと考えられる。

1965（昭和40）年度に40年不況が起こり、その影響から税収が伸び悩んで地方の歳入不足を補う必要が生じた。このとき、大蔵省と自治省の間で、地方財政対策が取り上げられた。昭和40年代には、地方の歳入不足が生じた年度において、臨時的に地方財政対策が講じられた。そ

のうち、1966（昭和41）年度の地方財政対策は当初予算の段階から取り上げられ、昭和50年代以降の地方財政対策の先例となった。1966（昭和41）年度の地方財政対策では、地方財源不足額（2469億円）のうち、約半分を地方債（特別事業債）の増発で、約4分の1を地方交付税率の引上げ（29.5%→32%）でまかなった。¹³

このうち、地方財源不足額の一部を地方債でまかなうことは、本来国の責任でまかなうべき地方交付税の財源を、地方公共団体の債務負担によって措置することを意味する。それと同時に、地方交付税は一般財源だが地方債は特定財源であるから、地方公共団体にとって国からの資金がいわば「利子付き（特定）補助金」に変質することとなる。

この地方交付税率引上げは、昭和30年代以来続いていた地方交付税額の調整方式に変化をもたらした。これ以降、地方交付税率を引上げることをやめ、臨時地方特例交付金と交付税特会借入金で主に調整することとなった。交付税特会の借入金は国の債務負担であるから、地方財政対策での地方債増発とは反対に、当座まかないきれなかった地方交付税の財源を国が債務を負担して地方の債務としない形で調整が行われた。¹⁴ また、昭和40年代において、地方交付税の基準財政需要額に地方債の元利償還費を算入する範囲が拡大し、国が地方の元利償還の負担を負う傾向が強まっていった。

1973（昭和48）年のオイルショック以降、地方の財政危機が顕著になった。佐藤（1977）によると、そもそも昭和40年代を通じて、地方公務員の人件費比率の上昇、地方が国よりも先んじて福祉政策など行うという先取り行政問題国から地方への補助金の単価が低く見積もられ

¹³ この際、自治省は35.4%まで地方交付税率を引上げることを要求したが、大蔵省は反対した。石原（1984）によると、「大蔵省関係者の中には地方交付税率は30%が限度であって、昭和41年度の2.5%の引上げ幅は大きすぎたと考えている人が多く、最近国の財政危機が深刻になるにつれて、地方交付税引下げの必要性を述べる向きもある。（注）当時、大蔵省で地方財政を担当した人たちは、地方交付税の引上げに関し、自治省側に歩み寄り過ぎたとして、省内から批判され、つらい思いをされたという話も伝わっている。」（141頁）とある。

¹⁴ ただ、大蔵省理財局地方資金課内地方資金研究会編（1988）には、「交付税特会の借入金は、実質的には赤字地方債であ」（91頁）るとの記述がある。

地方が過度に財源負担をしなければならないという「超過負担」問題などがあって、地方歳出の拡大が加速していった。¹⁵ そこへ不況によって税収が伸び悩み、国からの財政移転をより必要とする状況になった。この時期に歳入全体に占める割合を高めたのは、地方債であった。地方純計の公債依存度は、約5%から約10%に上昇した。他方、地方交付税の歳入全体に占める割合はほぼ一貫して約17%であった。このことは、すでに国債を増発していた一般会計で追加的に地方への財政移転の分までの債務を負担する余力がなくなっていたために、地方債として地方が債務を負担する結果となったことを示している。

こうした状況の中、国と地方の債務の配分は、昭和50年代に入って新たな展開を迎える。

- 4. 昭和50年代の動向

昭和50年代の地方財政は、第1次オイルショック後の景気低迷を受けて、大幅な歳入不足を生じることになり、その取扱いが大きな焦点となった。¹⁶ この財源不足は、交付税の増額（臨時地方特例交付金と交付税特会借入）と地方債（財源対策債等）の増発によって補てんされてきたが、財源不足の長期化は、交付税率の引上げという問題を生じさせることになった。自治省は財源不足の長期化に対して、これは地方交付税法第6条の3第2項に該当する状況であるとして、交付税率の引上げの要求を毎年度繰り返してきたが、大蔵省は、国の財政難を理

由に交付税率の引上げに難色を示し、むしろ地方財源不足は財源対策債の発行によって、地方団体が自ら負担すべきとの主張を繰り返してきた。

交付税率の引上げは結局実現をみななかったが、当面の措置については、1978（昭和53）年度の予算編成過程において「地方財政が好転し、あるいは地方税財政制度の基本的改正が行われるまでの間」、交付税特会の借入金について、国が実質的に2分の1を負担することとし、これを地方交付税法の改正により明文化すること、政府資金引受分以外の地方債の一部について、公募地方債の金利と政府資金金利との差を適用して算定した金利負担の差額を、臨時地方特例交付金（利差臨時）として交付税特別会計に繰り入れることなどで一応の決着が図られた。¹⁷

交付税率の引上げと並んで重要な問題となったのは、公営企業金融公庫の改組問題である。自治省は「国の建設国債が比較的有利な条件で発行できるのは、国の信用力がもともと絶大なものであることと金融市場に対する国の有形無形の統制が大きいことによるものであり、地方団体の縁故債の発行条件が悪いのはこれと全く反対の立場にあることによるものである¹⁸」との認識から、信用力の弱い個々の地方公共団体に代わって、民間資金を共同して調達する機関を設立する必要があるとして、公営企業金融公庫を地方団体金融公庫（仮称）へ改組する要求を行った。この改組の趣旨は、公庫の貸付枠を

¹⁵ 「超過負担」問題をめぐる、いわゆる摂津訴訟は、日本の政府間財政関係を考えるうえで非常に興味深い事例である。大阪府摂津市は、厚生省所管の補助事業に係る費用負担をめぐって、国（厚生省）が、法律上なすべき義務を履行せず、標準的な経費を負担していないため、地方公共団体が「超過負担」を強いられているとして、国を相手取って提訴した。訴訟自体は摂津市の敗訴に終わったが、訴訟の過程で当該事業に係る補助制度の改善が図られ、国庫負担金の増額措置がとられた。日本における政府間（財政）関係論の展開については、大森・佐藤（1986）、Reed（1986）を参照されたい。

¹⁶ 以下の記述については、自治省財政局編『地方財政』各号を参考とした。

¹⁷ 1977（昭和52）年12月23日の大蔵・自治両大臣覚書。

¹⁸ 『地方財政』昭和53年2月号26頁による。

¹⁹ 公営企業金融公庫の改組問題をめぐる大蔵・自治両省の意見の対立から、1977（昭和52）年度予算の編成作業は、地方財政対策が決着をみないまま、大蔵原案の内示がなされるという異例の事態となった。

その後はおおむねこのスキームによって毎年度の地方財政対策が決定されてきたが、地方財源不足の大部分を特会借入と財源対策債の発行で補てんするという地方財政対策は、1984（昭和59）年度に大幅な見直しが行われることになった。この見直しは、1984（昭和59）年度以降、原則として特会借入を行わず、これに代わる措置として、当分の間、地方交付税の特例措置（特例加算）を講ずること、いわゆる利差臨時等の臨時地方特例交付金を上記措置による交付税の特例措置に吸収すること、交付税特会借入金のうち国の負担分（5兆8278億円）を一般会計の借入金に振替整理すること、特会借入の残高のうち地方負担分（5兆6941億円）の利子を地方負担とすること、既往の交付税特会借入金について、その償還方法を変更し、1991（昭和66）年度以降に繰り延べることなどを内容とするものであった。

表 2 は昭和50年代の地方財政対策の推移を見

年度	財源不足額	交付税措置				特別加算				償還方法の 変更 (地方負担分)	交付税特会 入金合計	交付税特会借入金 利差臨時分 (既往)	地方債措置 合計	地方債措置 特別地方債 建設地方債
		臨時		特別加算		特別加算		特別加算						
		交付税措置 合計	臨時計	臨時 財対臨時	償還臨時 利差臨時 (初年度)	臨時加算計	臨時加算 財対臨時分	臨時加算 利差臨時分 (既往)	臨時加算 地域特別 臨時分					
昭和														
50	24118	11420	220	220						11200		12698	10632	2066
51	26196	13700	559	559						13141		12496	4496	8000
52	21660	11310	950	950						10360		10350		10350
53	31460	17960	1500	1075	425					16460		13500		13500
54	41000	24600	1800	1800						22800		16400		16400
55	20550	10250	1300	1300						8950		10300		10300
56	10740	3840	1300	1300					1910	630		6900		6900
57	27119	15433		1000					2156	15433		11686		11686
58	33668	20422	1107	1100	1457				2435	18958	1100	984	13246	13246
59	15100	3049			1760				1289			12051		12051

- 14 -

たものである。年度によって変動はあるものの、各年度の財源不足は交付税特会借入による

交付税措置と地方債措置とでほぼ折半する形で補てんされてきたことがうかがわれる。

表2（つづき） 主な地方財政対策（昭和60年度以降）

年度	通常収支				国庫補助負担率の見直し				経常経費(暫定措置)				投資的経費(暫定措置)				税制改正			
	財源不足額	交付税加算等	特会借入	財源対当債	交付税	調整債	調整債	調整債	交付税	調整債	調整債	調整債	交付税	調整債	調整債	調整債	交付税減取	特会借入	交付税減取	交付税減取
昭和60(当初)	0	0	0	0	0	0	0	0	1000	0	1600	2000	1200							
60(補正)	11652	11652	0	0																
61(当初)	0	0	0	0					1200	1200	3700	4200	1400							
61(補正)	4502.4	0	4502.4	0																
62(当初)	8788	2332	0	6456					1496	1200	3874	6100	2300							
63(当初)	0	0	0	0		550	140		1495	1200	3974	7400	2500							
63(当初)	0	0	0	0					(平成元年度から原則恒久化)				7600	0						
64(当初)	0	0	0	0		150	40					7600	0							
65(当初)	0	0	0	0		150	40					6300	0							
66(当初)	0	0	0	0		150	40					6100	0							
67(当初)	15682	0	15682	0					(平成5年度から原則恒久化)											
68(補正)	0	0	0	0		150	40													
69(当初)	16675	0	16675	0																
70(補正)	28886	4139	16747	9000													12432	12432	16461	16461
71(当初)	37076	4139	23937	9000																
72(補正)	42572	6002	20970	15600																
73(当初)	52083	6380	30103	15600																
74(補正)	57533	8391	28842	20300																
75(当初)	46544	3600	23044	19900																
76(当初)																				
77(当初)																				
78(当初)																				
79(当初)																				
80(当初)																				
81(当初)																				
82(当初)																				
83(当初)																				
84(当初)																				
85(当初)																				
86(当初)																				
87(当初)																				
88(当初)																				
89(当初)																				
90(当初)																				
91(当初)																				
92(当初)																				
93(当初)																				
94(当初)																				
95(当初)																				
96(当初)																				
97(当初)																				
98(当初)																				
99(当初)																				
00(当初)																				

(資料出所) 地方財政制度研究会編『地方財政要覧』、自治省財政局編『地方財政』

(注) 1) 「昭和60年度分の地方交付税の総額の特例に関する法律」に基づく特例措置

2) 国民健康保険制度の見直しによる地方負担の増加等に対応する措置

3) 地方たばこ消費税の税率の特例措置は、平成元年度の税制改正において、地方たばこ税に含まれる形で恒久化された

4) 地方消費税の未平年度化影響分に係る措置（臨時税収補てん債）

- 5 . 昭和60年代以降の動向

1985（昭和60）年度以降，当初予算ベースの財源不足（通常収支分）は解消することになったが，これに代わって大きな問題となったのが国庫補助負担率の引下げである。²⁰ 国の一般歳出については，1982（昭和57）年度にゼロ・シーリングが，1983（昭和58）年度にマイナス・シーリングが導入されたが，これを受けて1985（昭和60）年度には当年限りの措置として国庫補助負担率の引下げが行われた。補助率の引下げは，昭和61，62，63年度と引き続いて行われたが，この補助率の引下げに対しては，経常経費にあっては地方交付税の加算，地方たばこ消費税の税率の引上げ及び建設地方債（調整債）の発行により，また，投資的経費にあっては，建設地方債（臨時財政特例債及び調整債）の発行によって補てんがなされた。²¹ この引下げに伴う4か年累計の影響額は4兆9000億円余に及んだため，1989（平成元）年度の予算編成においては，国庫補助負担率の取扱いが大きな焦点になった。この問題については，大蔵・自治両大臣及び補助金所管省庁である建設・文部・厚生各大臣の間で折衝が行われ，政府・与党の事前協議を経て，ようやく決着を見た。その内容は，国・地方の安定した財政関係を確立する見地から，国庫補助負担率の暫定措置を見直し，適切な財政措置を講じたうえで，極力恒久化を図ること，経常経費については，補助負担率の復元，地方交付税の対象税目の拡大等により極力恒久化を図ること，投資的経費については，今後2年間暫定措置を講じることなどであった。

国庫補助負担率の取扱いをめぐっては，1991（平成3）年度に，公共事業等に係る補助負担率について，1986（昭和61）年度の水準まで復元したうえで3年間の暫定措置を講じること，義務教育費国庫負担金等に係る補助負担率について，引き続き1986（昭和61）年度水準としたうえで，3年間の暫定措置を講じることとされたが，これらの措置については，1993（平成5）年度に，見直しを1年間前倒しし，公共事業等については補助負担率の恒久化が，義務教育費国庫負担金等に係るものについては一般財源化が図られた。

通常収支ベースの財政措置については，地方財政の好転を受けて，地方交付税の減額問題が浮上することになった。交付税の減額については，1991（平成3）年度に5000億円，1992（平成4）年度に8500億円，1993（平成5）年度に3536億円の特例減額（地方交付税法付則第3条の規定に基づく減額）が行われた。²² 1991（平成3）年度の減額は，1985（昭和60）年度補正予算における交付税の特例措置に係る要返済額（705.2億円）の一部（497.6億円）の返済と1986（昭和61）年度補正予算における交付税特会の借入残高に相当する4502.4億円の減額によるものであり，後者の措置によって，交付税特会の借入は実質的にはすべて返済が完了することになった。²³

地方の財政状況は1992（平成4）年度以降，景気の低迷を受けて再び大幅な歳入不足を生じており，再び財源不足を交付税特会の借入れと財源対策債の発行に依存する状況になっている。

²⁰ ただし1985（昭和60）年度には，国税3税の減収にかかわらず，当初予算において計上された地方交付税額を確保するために，補正予算において特例措置（実質的な交付税特会借入）が講じられた。また，1986（昭和61）年度補正予算では交付税特会の借入が行われた。

²¹ 経常経費については後年度措置として交付税の加算が，また投資的経費については臨時財政特例債の元利償還費の一部について，一般会計からの繰入が行われることにより，地方負担の軽減が図られた。

²² 1993（平成5）年度については，当初予算では4000億円の減額を予定していたが，国税収入の減収による交付税の減額に対して，当初予算の交付税額の確保を図るため，補正予算において特例減額が464億円縮減された。

²³ 4502.4億円の特例減額については，1992（平成4）年度～2001（平成13）年度までの交付税特会借入の償還額に見合うように精算（一般会計から交付税特会に返済）を行うこととされた。これは実質的には交付税特会の資金運用部に対する債務を国の一般会計の資金運用部に対する債務に振替える措置である。

景気対策として地方債の活用による地方単独事業の積み増しが図られたことから、地方債依存

度が戦後最高の水準を更新するなど、厳しい財政状況が続いている。

・ 政府債務の持続可能性に関する理論

このような推移をたどった国と地方の債務について、第5節において持続可能性に関する実証分析を試みる。その前に、政府債務の持続可能性について分析する手法を、先行研究を踏まえて整理したい。

- 1 . Hamilton and Flavin (1986) モデル

Hamilton and Flavin (1986) は、次のようなモデルを設定して政府債務の持続可能性を検証した。まず、政府の t 期における予算制約式が

$$G_t + (1+r)B_{t-1} = R_t + B_t$$

であるとする。ここで、 G_t は実質政府支出 (利払費除く)、 R_t は実質税収、 r は実質利子率、 B_t は (t 期末における) 実質公債残高である。ここで重要な仮定は、実質利子率は每期一定とすることである。これを、通時的な政府の予算制約式に書き換えると、

$$B_t = E_t \left[\sum_{i=1}^{\infty} \left(\frac{1}{1+r} \right)^i (R_{t+i} - G_{t+i}) \right] + \frac{(1+r)^t B_{t+s}}{(1+r)^s}$$

となる。

ここで、政府債務が持続可能であるとは、

$$\lim_{n \rightarrow \infty} E_t \left[\left(\frac{1}{1+r} \right)^n B_{t+n} \right] = 0 \quad (1)$$

を満たすことである、とする。この式は、動学モデルにおける no Ponzi game 条件でもある。したがって、政府債務が持続可能であるか否かは、

$$\lim_{n \rightarrow \infty} E_t \left[\left(\frac{1}{1+r} \right)^n B_{t+n} \right] = A \quad A: \text{定数}$$

として、 A が有意に 0 であるか否かによって確かめられる。

- 2 . Bohn (1995) モデル

Bohn (1995) では、無限期間の stochastic economy (確率経済) において動学的効率性 (dynamic efficiency) が満たされる状況の下での政府債務の持続可能性の条件を示した。この経済では、代表的家計と政府が存在し、

実質税収 R_t と実質政府支出 G_t と実質所得 Y_t が確率的に決まるものとする。²⁴ t 期における自然の状況 s_t は可能性集合 (起こりうる全ての事象) S_t の要素で、この経済の t 期までの歴史を $h_t = (s_t, s_{t-1}, \dots, s_0)$ と表す。 h_t は可能性集合 (起こりうる全ての事象) H_t の要素であるとし、 h_t が起こる確率を $\pi(h_t)$ と表すとする。したがって、 $\sum_{h_t \in H_t} \pi(h_t) = 1$ である。

この経済では、政府が条件付き証券として公債を発行する。いま、 D_t を t 期初における実質公債残高と表す。これまでの歴史 h_t を所与として $t+1$ 期に自然の状況が s_{t+1} となったときの $t+1$ 期初の公債残高を $D(s_{t+1}|h_t)$ とし、 t 期に 1 単位の消費財が $t+1$ 期に $p(s_{t+1}|h_t)$ 単位の価値を持つものとする。このとき、 t 期の政府の予算制約式は、

$$G_t - R_t + D_t = \sum_{s_{t+1} \in S_{t+1}} p(s_{t+1}|h_t) D(s_{t+1}|h_t)$$

²⁴ ただし G_t は G_t 、 Y_t であると仮定する。また、Bohn (1995) では異質な家計を想定して議論しているが、結論を変えることなく代表的家計でも議論できる。

と表せる。

代表的家計は、 t 期初に実質資産残高 W_t を保有して、実質所得 Y_t を得て、異時点間の効用を最大化するように実質消費量 C_t を決め、残りを資産として貯蓄する。ここで、代表的家計の瞬時的効用関数を $U(C_t)$ 、異時点間効用関数を

$$\sum_{t=0}^{\infty} E_0[\beta^t U(C_t)] = \sum_{t=0}^{\infty} [\sum_{h_t \in H_t} \pi(h_t) \beta^t U(C(h_t))]$$

と仮定する。 $U(C_t)$ は強い意味で凹増加関数であるとし、 $\beta > 0$ は代表的家計の割引率であるとする。 t 期間での歴史 h_t を所与として $t+1$ 期に自然の状態が s_{t+1} となったときの $t+1$ 期初の資産を $W(s_{t+1}|h_t)$ とすると、 t 期における代表的家計の予算制約式は、

$$Y_t - R_t + W_t = C_t + \sum_{s_{t+1} \in S_{t+1}} p(s_{t+1}|h_t) W(s_{t+1}|h_t)$$

となる。異時点間効用最大化の結果、1 階条件として、

$$p(s_{t+1}|h_t) = \pi(s_{t+1}|h_t) \beta \frac{U'(C(h_{t+1}))}{U'(C(h_t))} \\ \forall h_{t+1} \in H_{t+1} = (s_{t+1}, h_t)$$

となる。ここで、

$$P(h_{t+n}|h_t) = \prod_{i=1}^n p(s_{t+i}|h_{t+i-1}) \quad \forall h_{t+n} \in H_{t+n}$$

と定義する。

Bohn(1995)では、上記の経済における政府債務の持続可能性の条件を示している。今一度、政府の予算制約式について通時的に書き換えると、

$$D_t = \sum_{i=0}^n [\sum_{h_{t+i} \in H_{t+i}} P(h_{t+i}|h_t) R(h_{t+i}) - P(h_{t+i}|h_t) G(h_{t+i})] + \sum_{h_{t+n} \in H_{t+n}} P(h_{t+n}|h_t) D_{t+n}$$

となる。したがって、政府債務の持続可能性の

条件は、上記の経済における no Ponzi game 条件でもある

$$\lim_{n \rightarrow \infty} \sum_{h_{t+n} \in H_{t+n}} P(h_{t+n}|h_t) D_{t+n} = 0 \quad \forall t, h_t \in H_t$$

として表されることが証明されている。

また、

$$P(h_{t+n}|h_t) = \pi(h_{t+n}|h_t) \beta \frac{U'(C(h_{t+n}))}{U'(C(h_t))}$$

となると仮定すると、異時点間の政府の予算制約式は

$$D_t = \sum_{i=0}^n E_t[\rho_{t,i}(R_{t+i} - G_{t+i})] + E_t[\rho_{t,n} D_{t+n}]$$

ただし、 $\rho_{t,i} \equiv \beta^i \frac{U'(C_{t+i})}{U'(C_t)}$ ：消費の異時点間限界代替率

となり、政府債務の持続可能性の条件は

$$\lim_{n \rightarrow \infty} E_t[\rho_{t,n} D_{t+n}] = 0 \quad \forall t \quad (2)$$

と書き換えられる。ちなみに、 D_t は t 期初における公債残高であるから、 $D_t = B_{t-1}$ といえる。

3. 政府債務の持続可能性と動学的効率性との関係

政府債務の持続可能性を議論する際に注意しなければならないことは、いずれも動学的効率性を満たしている経済を想定していることである。動学的効率性を満たしていない経済では、先の政府債務の持続可能性条件を満たしていても財政が破綻することなく公債を発行し続けることができる。したがって、経済で動学的効率性が満たされていないならば、政府債務が持続可能であることは自明である。政府債務の持続可能性が問題となるのは、経済で動学的効率性が満たされているときである。

そこで、経済で動学的効率性が満たされているか否かを検討する。そもそも不確実性のない経済では、一般的なく収穫逓減の生産関数を持

つ) 最適成長モデルにおいて実質利子率が人口成長率を上回るとき、動学的効率性が満たされる。しかし、本稿で取り上げるモデルのような stochastic economy では、実質利子率と人口成長率の大小で動学的効率性が満たされるか否かを検討することはできない。stochastic economy で動学的効率性が満たされるか否かを検討した文献としては、Able, Mankiw, Summers and Zeckhauser (1989) などがある。Able, Mankiw, Summers and Zeckhauser (1989) では、アメリカや日本など G7 諸国のデータを用いて実証分析し、stochastic economy を前提としてわが国の経済において動学的効率性が満たされることを示した。

以上の議論を踏まえて、本稿ではわが国における国と地方の政府債務が持続可能であるか否かを、次のように実証分析する。まず、Able, Mankiw, Summers and Zeckhauser (1989) によって、stochastic economy を前提にわが国では動学的効率性を満たすことが示されているから、本稿ではこの結果を用いる。その上で、Hamilton and Flavin (1986) の(1)式が成り立つか否かを検定する。この検定では、ある水準の実質利子率の下で動学的効率性が満たされるとして分析する。次に、Bohn (1995) の(2)式が成り立つか否かを検定する。Hamilton and Flavin (1986) の推定式と異なるところは、割引要素が利子率ではなく消費の異時点間限界代替率を用いていることである。

- 4 . 政府債務の持続可能性と公債の中立命題との関係

公債の中立命題が成り立つ経済では、政府債務が持続可能であることは自明である。したがって、政府債務の持続可能性が問題となるのは、分析対象となる経済で公債の中立命題が成り立たないときである。

公債の中立命題がどのような経済で成り立つかは、Bemheim (1987)、柴田 (1991) などでもとめられている。Bemheim (1987) は、経済主体の時間的視野が無限である、資本市場が

完全である、異質な経済主体間の再分配効果がない、歪みのない租税体系である、無限に国債を借り換えることができない、という5つの条件を全て満たさなければ公債の中立命題が成立しないと主張している。これを再検討した柴田 (1991) では、異質な経済主体が存在しかつその異質な主体間での再分配効果があるときや、全ての経済主体が互いにリンクされておらず歪みのある租税体系があるときは、中立命題は成立しないと主張している。

本稿で分析対象とする戦後日本経済は、所得税や相続税など明らかに歪みのある租税体系が存在していた。このことだけをとっても、Carmichael (1982) や Judd (1987) で示されたように、公債の中立命題は成立しない可能性がある。本稿とほぼ同じ推定期間 (1957 (昭和32) ~ 1993 (平成5) 年) をとってわが国において公債の中立命題に関する実証分析をした本間 (1996) では、わが国では公債の中立命題は成立しないという実証結果を得ている。その状況の下では、政府債務が持続可能であることは自明ではなく、本稿の分析は意味のある分析であるといえる。これ以降、本稿では公債の中立命題が完全には成り立っていないことを前提に議論する。

- 5 . 持続可能性の実証分析で用いる推定式

- 1 , - 2 節で導いたモデルをもとに政府債務の持続可能性を検証する。両モデルの主な違いは割引要素で、Hamilton and Flavin (1986) では実質利子率を用い、Bohn (1995) では消費の異時点間限界代替率を用いていることである。

まず、Hamilton and Flavin (1986) の方法で政府債務の持続可能性を検証するための推定式を構築する。異時点間の政府の予算制約式は、極限項が

$$\lim_{n \rightarrow \infty} E_t \left[\left(\frac{1}{1+r} \right)^n B_{t+n} \right] = A \quad A: \text{定数}$$

と表現できれば、 $n \rightarrow \infty$ のとき、

$$B_t = E_t \left[\sum_{j=1}^{\infty} \left(\frac{1}{1+r} \right)^j S_{t+j} \right] + A(1+r)^t$$

ただし， $S_{t+i} \equiv R_{t+i} - G_{t+i}$

と表される。いま，期待形成や誤差項の構造に関する仮定として，Hamilton and Flavin (1986) や Fukuda and Teruyama (1994) など

で用いられたように， $E_t \left[\sum_{j=1}^{\infty} \left(\frac{1}{1+r} \right)^j S_{t+j} \right]$ が主に $S_t, S_{t-1}, \dots, S_{t-p+1}$ で説明でき，誤差項の系列相関が $B_{t-1}, B_{t-2}, \dots, B_{t-p}$ で除去できると考える。このとき，先の予算制約式に基づいた推定式は，

$$B_t = C_1 + A(1+r)^t + c_1 B_{t-1} + \dots + c_p B_{t-p} + d_0 S_t + d_1 S_{t-1} + \dots + d_p S_{t-p+1} + u_t \quad (3)$$

ただし， u_t は誤差項

となる。政府債務の持続可能性は，極限項の値 A が有意に 0 であるか否かで検証できる。 A が有意に 0 であれば，政府債務は持続可能であると結論づけられる。²⁵

また，Bohn (1995) で示された政府債務の持続可能性の条件は，(2)式で表される。そこで，この政府債務の持続可能性の条件が成立するという帰無仮説に対する対立仮説を，

$$\lim_{n \rightarrow \infty} E_t [\rho_{t,n} D_{t+n}] = A \neq 0$$

とする。いま，異時点間の政府の予算制約式は

$$D_t = \sum_{i=0}^n E_t [\rho_{t,i} (R_{t+i} - G_{t+i})] + E_t [\rho_{t,n} D_{t+n}]$$

だから， $n \rightarrow \infty$ のとき，

$$E_t [D_t - A - \sum_{i=0}^{\infty} \rho_{t,i} S_{t+i}] = 0 \quad (4)$$

に基づいて推定式を構築する。この非線形の合理的期待モデルを推定するには，Hansen and Singleton (1982) の GMM (一般化積率法) がしばしば用いられる。そのために，誤差項 ε_{t+1} を

$$\varepsilon_{t+1}(\theta) = D_t - A - \sum \rho_{t,i} S_{t+i} \quad (5)$$

と定義する。 θ は推定するパラメータを要素とするベクトルである。(4)式と(5)式から，

$$E_t [\varepsilon_{t+1}(\theta)] = 0$$

がいえる。そこで，誤差項と推定に用いる操作変数が直交するように操作変数を設定する。

ここで，家計の瞬時的効用関数 U を特定化する。本稿では，オイラー方程式の GMM 推定にしばしば用いられる相対的危険回避度 (γ) 一定の関数型

$$U(C_t) = \frac{C_t^{1-\gamma} - 1}{1-\gamma} \quad \gamma > 0$$

を採用する。²⁶ このとき，消費の異時点間限界

代替率は $\rho_{t,i} = \beta^i \left(\frac{C_{t+i}}{C_t} \right)^{-\gamma}$ となる。先の推定

²⁵ (3)式を推定する際に，Wilcox (1989) などでは，実現した実質利子率 (= 名目利子率 - 物価上昇率) を用いて検定している。また，Blanchard, Chouraqi, Hagemann, and Sartor (1990) や Uctum and Wickens (1997) などでは，(3)式の両辺を GDP で除して変数を対 GDP 比で表現した形を用いている。これに伴い，(3)式右辺第 2 項の $(1+r)$ は， $(1 + \text{名目利子率} - \text{物価上昇率} - \text{実質経済成長率})$ となり，この実現値を用いて検定している。しかし，これらの分析方法をとると，わが国においてオイルショックの時期に実現した実質利子率がマイナスになるなど，IV-3 節における動学的効率性の議論と整合的を失う恐れがある。そこで，本稿ではその恐れを重く見て，期待実質利子率を一定とした Hamilton, and Flavin (1986) の方法で検定を行う。

²⁶ GMM によるオイラー方程式の推定は，羽森 (1996) などに詳しい。

式(4)式は

$$E_t[D_t - A - \sum_{i=0}^{\infty} \beta^i (\frac{C_{t+i}}{C_t})^{-\tau} S_{t+i}] = 0 \quad (6)$$

として政府債務の持続可能性が検証できる。

第 節では、Hamilton and Flavin (1986) の方法として(3)式、Bohn (1995) の方法として(6)式を推定することで、政府債務の持続可能性の実証分析を行う。

．実証分析

- 1 . 国と地方の会計の統合

まず、国と地方の政府債務の持続可能性について検討するにあたって、分析対象とする政府債務を定義する。本稿では、国の財政では、一般会計と交付税及び譲与税配付金特別会計（交付税及び譲与税配付金勘定）のみを対象とする。他の特別会計や政府関係機関、地方の公営企業会計などは含めない。

なぜならば、他の特別会計や政府関係機関、地方の公営企業会計などは、歳入として租税以外の資金（特に財政投融资資金）を原資として運営され、原則的に独立採算制をとる公的企業の活動等が含まれており、これらは一般の政府活動と区別して考える必要があるからである。財政投融资資金は、国が行っている金融活動による資金であり、一般会計ベースの債務（国債）と性格を異にするものである。したがって、財政投融资資金を歳入に含んでいる他の特別会計や政府関係機関、地方の公営企業会計などは、これを一般会計と同一視することはできない。かといって、これらの資金を政府債務として対象に含めれば、租税で償還すべき政府債務と財投資金のような運用収益によって返済することとなっている債務とが混同し、両方を合計した債務が持続可能性の分析対象になってしまう。本来、第 節で述べた政府債務の持続可能性は、租税で償還すべきもののみを対象と

しているから、租税以外の資金を収入としている他の特別会計や政府関係機関などは、対象に含めるべきではない。また、政府の保有する有形固定資産を用いて債務を償還することも実際には可能だが、先行研究や本稿が対象とする政府債務の持続可能性の分析では、政府債務が政府保有の有形固定資産を用いずに租税だけで償還できる水準で持続可能か否かを検証するものである。

また、旧国鉄債務や国有林野事業の債務などは、今後一般会計で負担することとなりうるものであるが、これらは当初事業収益によって返済することを前提としていたものであって、一般会計が償還することを当初は予定していなかったものであるから、本稿の対象に含めない。

さらに別の問題として、他の特別会計や政府関係機関などの債務を対象として含めれば、政府債務の持続可能性を分析する際に用いる政府の予算制約式において、政府支出と税収と公債残高が整合的に一つの恒等式として成立しなくなる可能性がある。²⁷ したがって、本稿ではこの整合性に注意を払い、政府の予算制約式が整合的な恒等式として成り立つようにする。以上より、国の予算については、対象を一般会計と交付税及び譲与税配付金特別会計のみに限定する。²⁸ 地方財政では、地方純計の普通会計のみを対象とする。公営企業会計は、公営企業債な

²⁷ 税収や政府支出は一般会計のものでありながら、政府債務に政府短期証券を含めたり、収入に通貨鑄造益を含めたりすると、第 節で議論した政府の予算制約式自体に整合性がなくなり、恒等式でなくなる。

²⁸ 国債整理基金特別会計は、一般会計の国債だけでなく、外国為替資金特別会計などの他の特別会計の借入金等も扱う会計である。したがって、ここではこれを対象に含めない。

どの債務を租税以外の料金収入などで償還しており、本稿の分析になじまないため対象に含めない。

ここでは、社会保障基金を含めない。それは、社会保障基金の会計の中で一部の年金基金などで会計の統計が公表されていないため、実証分析が整合的にできないためである。

ここで分析対象とする会計のデータは、各会計の決算の統計を用いる。国民経済計算における統計は、借入金などの債務のデータが資金循環をベースに構築されており、実際の会計上の債務と異なっている。

まず、この論文で分析対象となる国と地方の各会計における予算制約式を定義する。国の一般会計では、

$$G_t^C + M_t^C + H_t^C + (1+r_{t-1}^C)B_{t-1}^C = R_t^C + B_t^C$$

ただし、 M_t^C は一般歳出のうち地方団体への補助金（国庫支出金のうち一般会計から支出された分）、 G_t^C は一般歳出のうち地方団体に直接支出されない分、 H_t^C は地方交付税交付金、 R_t^C は税収等（公債金収入以外の全ての歳入）、 B_t^C は国債残高である。ここでは、 $M_t^C + G_t^C$ が一般歳出となる。

交付税及び譲与税配付金特別会計（交付税及び譲与税配付金勘定）では、

$$H_t^S + J_t^S + (1+r_{t-1}^S)B_{t-1}^S = J_t^S + H_t^C + B_t^S$$

ただし、 J_t^S は地方譲与税（に充当される国税収入）、 H_t^S は地方交付税、 B_t^S は交付税及び譲与税配付金特別会計の借入金残高である。

地方純計普通会計では、

$$G_t^L + (1+r_{t-1}^L)B_{t-1}^L = R_t^L + H_t^S + J_t^S + M_t^C + Q_t^L + B_t^L$$

ただし、 G_t^L は地方歳出（公債費除く）、 R_t^L は地方税等（歳入総額から国庫支出金と地方交付税と地方譲与税と地方債を差し引いた分）、 Q_t^L は国庫支出金のうち一般会計以外から支出された

分、 B_t^L は地方債残高である。ここでは、 M_t^L が国庫支出金となる。

以上より、各辺ごとに足し合わせれば、

$$\begin{aligned} G_t^C + M_t^C + (1+r_{t-1}^C)B_{t-1}^C + (1+r_{t-1}^S)B_{t-1}^S + G_t^L \\ + (1+r_{t-1}^L)B_{t-1}^L \\ = R_t^C + B_t^C + B_t^S + R_t^L + J_t^S + M_t^C + Q_t^L + B_t^L \end{aligned}$$

となる。ここで、 $G_t \equiv G_t^C + G_t^L$ 、 $B_t \equiv B_t^C + B_t^S + B_t^L$ 、 $R_t \equiv R_t^C + J_t^S + Q_t^L + R_t^L$ とすると

$$G_t + (1+r_{t-1})B_{t-1} = R_t + B_t \quad (7)$$

または、データの制約上の理由で

$$G_t + M_t^C + (1+r_{t-1})B_{t-1} = R_t + M_t^C + B_t \quad (7')$$

となる。ただし、 r_{t-1} は r_{t-1}^C 、 r_{t-1}^S 、 r_{t-1}^L を加重平均したものである。これが、国の一般会計と交付税及び譲与税配付金特別会計と地方純計普通会計を純計した、国と地方の統合された予算制約式である。

ここで、 M_t^C を(7')式の両辺に残した意味を説明する。本来ならば、(7)式のように、国と地方の統合された歳出（公債費除く）は G_t であり、公債以外の歳入は R_t である。しかし、 G_t^C （一般歳出のうち地方団体に直接支出されない分）、 Q_t^L （国庫支出金のうち一般会計以外から支出された分）や、 M_t^C （一般歳出のうち地方団体への補助金）は直接データが入手できない。したがって、 G_t や R_t を直接求めることができない。そのかわり、 $M_t^C + G_t^C$ （一般歳出）や $M_t^C + Q_t^L$ （国庫支出金）は入手できる。そこで、後述の実証分析で用いる S_t は

$$\begin{aligned} S_t &\equiv R_t - G_t \\ &= (R_t + M_t^C) - (G_t + M_t^C) \\ &= (R_t^C + R_t^L + J_t^S + Q_t^L + M_t^C) - (G_t^C + M_t^C + G_t^L) \end{aligned}$$

とすれば、入手できるデータで構築できる。したがって、 M_t^C を加えた形でデータを構築し、

S_t を求める段階で最終的に相殺させる方法を探る。²⁹ 国と地方を統合した会計に爵ける政府債務の持続可能性の検証は、(7)式に基づいて構築したデータを用いて行う。³⁰

- 2 . 分析の対象期間と使用するデータ

分析の対象期間は、現行の地方交付税制度が確立された1954（昭和29）年度以降を考える。ただし、『国民経済計算』の遡及の関係から、実際の推定期間は1955（昭和30）年度から最新のデータが利用可能な1995（平成7）年度までとする。

使用するデータについて、政府債務のうち国の債務は国債の負担会計別現在高のうち一般会計負担分（内国債と外貨債の合計額）を、また地方の債務は純計普通会計の地方債残高を、そして交付税及び譲与税配付金特別会計の債務は資金運用部からの借入残高を使用し、これらの合計から減債基金の積立金残高を控除したものを政府債務のデータとして使用する。³¹ 減債基金は将来の地方債償還等のために積み立てられている資金であるから、地方の債務を厳密に考えるには地方債残高から積立金残高を控除しておく必要がある。

歳入については、国の一般会計歳入と地方純計歳入の合計から、公債金収入、地方債収入及び『地方財政統計年報』ベースの地方交付税を控除したものを使用する。

歳出については、国の一般会計歳出と地方純計歳出の合計から国債費、公債費、減債基金への積立金及び『財政統計』ベースの地方交付税交付金を控除したものを使用する。

各変数の実質化については、『国民経済計算年報』のGDPデフレーター（平成2暦年基準）

を使用する。

- 3 . 実証結果

Hamilton-Flavinテストは、(4)式を推定することによって行われる。推定を行うに当たっては、実質利子率をどのように設定するかが問題となるが、ここではFukuda and Teruyama（1994）と同様に実質利子率について6つのケース（ $r = 0.01, 0.02, 0.03, 0.04, 0.05, 0.06$ ）を想定し、そのそれぞれについて最小2乗法で推定を行った。ラグの次数を決める際には t 値が有意なものを採用した。推定期間は、1957年度から1995年度までである。推定結果は表3に示したとおりである。（ $1 + r$ ）の係数（ A ）はいずれも有意でなく、この推定結果からは、現在の日本の政府債務が持続可能でないとの仮説は棄却される。

次に、Bohn（1995）の方法に基づいて、政府債務の持続可能性を検証する。Bohn（1995）の方法に基づいてわが国のデータで実証分析するのは、本稿が初めてである。本稿では、相対的危険回避度一定（CRR A）型に特定化して推定する。前述のように、GMMで推定する。ただし、効用関数のパラメータである主観的割引率 β と相対的危険回避度 γ は、厳密には(6)式ではなくオイラー方程式から推定しなければならない。なぜならば、 β と γ の値は消費者の最適化行動に反映されているから、持続可能性を検証するための(6)式は横断性条件であって最適化行動を反映した式ではないからである。そこで、 β と γ を推定するためにオイラー方程式を予め推定することが考えられるが、これは本稿の分析の域を出してしまうため、オイラー方程式を推定した先行研究の推定値を用いることとする。

²⁹ 以上の理由で R_t と G_t のデータが直接的に取れないため、 R_t と G_t が確率変数であるかを検証することができない。

³⁰ 本稿では、Hakkio and Rush（1991）やHung（1991）などが採った共和分分析による方法を採用しなかった。その理由は、先の注で指摘したことだが、 R_t と G_t のデータが直接的に取れず共和分分析ができないためである。ちなみに、わが国では浅子他（1993）と加藤（1997）が国の債務のみを対象にこの方法を用いて分析している。

³¹ 1983（昭和58）年度までの交付税特会の借入残高には国の負担分が含まれる。

羽森（1996）によると，日本のデータでは β の推定値は0.94～0.99， γ の推定値は0.14～0.27を採っている。

そこで， β と γ の値は最適化行動を反映しているオイラー方程式の推定値を外生的に与えて A のみを推定する。操作変数は，定数項と1期前の S と1期前の $p_{t,i}$ を用い，各推定式で過剰識別制約の検定を行って操作変数の妥当性を確認した。そして， S の i （リードの長さ）は推定式の自由度を確保するため，0～9までをとることとした。

GMMによる(6)式の推定結果は表4にまとめられている。過剰識別制約の検定は帰無仮説を棄却できず，過剰識別条件は成立する（操作変数は妥当である）ことが棄却できないといえる。また，表4の結果から家計の割引率 β と相対的危険回避度 γ が想定している値の範囲においては， A の推定値は有意でない。したがって，Bohn（1995）に基づいた政府債務の持続可能性の検定の結果，わが国の政府債務は持続可能でないとの仮説は棄却される。

表3 Hamilton-Flavin テスト

被説明変数： $B(t)$							
	定数項	$(1+r)$	$S(t)$	$S(t-1)$	$B(t-1)$	$B(t-2)$	adj. R^2
$r=0.01$	911 (0.759)	-783 (-0.727)	-1.195 (-9.537)	0.342 (1.714)	1.222 (7.103)	-0.152 (-0.825)	0.99
$r=0.02$	356 (0.585)	-256 (-0.522)	-1.191 (-9.080)	0.351 (1.733)	1.228 (7.114)	-0.161 (-0.871)	0.99
$r=0.03$	136 (0.337)	-71.2 (-0.241)	-1.176 (-8.408)	0.349 (1.670)	1.230 (7.083)	-0.168 (-0.910)	0.99
$r=0.04$	5.117 (0.018)	23.6 (0.122)	-1.145 (-7.630)	0.324 (1.472)	1.224 (6.971)	-0.169 (-0.917)	0.99
$r=0.05$	-71.6 (-0.340)	71.1 (0.549)	-1.096 (-6.852)	0.267 (1.136)	1.203 (6.760)	-0.159 (-0.859)	0.99
$r=0.06$	-96.7 (-0.648)	84.0 (0.991)	-1.036 (-6.229)	0.184 (0.735)	1.170 (6.484)	-0.135 (-0.727)	0.99

括弧内は t 値

A の推定

- 25 -

・ 結論

本稿では、政府債務の持続可能性を国の債務のみならず、地方の債務にまで対象を広げて実証分析を行った。政府債務を定義する際に、対象を注意深く考察した。まず、国と地方の債務の配分がどのように決められるかを、第 3 節と第 4 節で検証した。さらに、国や地方での債務の対象を、本稿で扱った一般会計と交付税及び譲与税配付金特別会計（交付税及び譲与税配付金勘定）と、地方の普通会計（純計）とした理由を、第 5 節で詳述した。

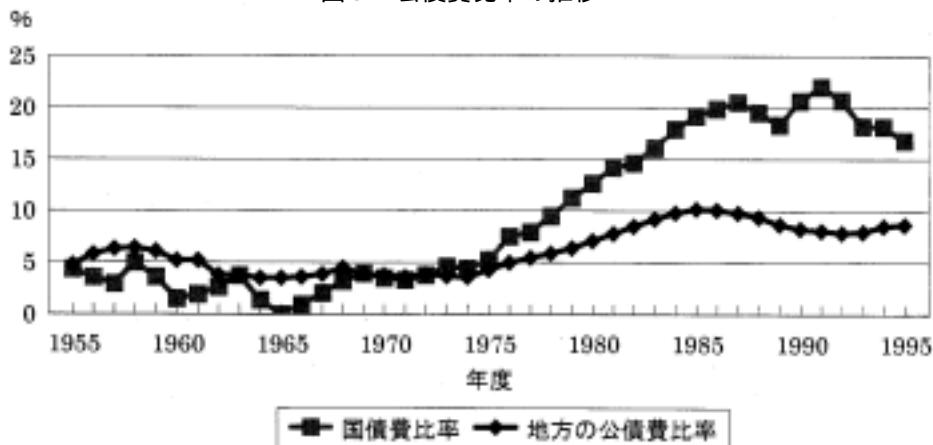
このように定義したわが国の政府債務について、動学的効率性を考慮しつつ持続可能性を実証分析した結果、いずれのモデルにおいても政府債務は持続可能であるという結論を得た。

政府債務が持続可能であるという結論が、なぜ導かれたかを直観的に考察すると、以下のようになると考えられる。それは、政府債務残高が図 1 のように累増しているにもかかわらず、公債費が歳出総額に占める割合（公債費比率）がそれに伴うほど上昇していないからである。図 5 には、国（一般会計）と地方（普通会計・純計）の公債費比率が示されている。これを見れば、図 1 のように1970年代と1990年代に政府

債務残高は大きく増加したが、公債費比率は1970年代に急上昇したものの、1990年代はほぼ安定して推移している。このことから、近年の政府債務残高の累増は、歳出構造において公債費比率を高めるものにはなっていないため、政府債務は持続可能であるとの結論が導かれたと考えられる。特に、近年の低金利が公債費比率の推移に影響を与えたために前述の結果を得たと考えられ、このことは第 5 節の推定結果と整合的である。

もっとも、本稿で導かれた結論については、一定の留保が必要であろう。というのは、本稿で対象とした政府債務以外にも、今後一般的な税負担によって処理を要すると見込まれる措置があり、この取り扱いの如何によっては、政府債務の増加が懸念されるからである。表 5 は歳出削減等に伴う後年度への負担の繰り延べ措置（いわゆる「隠れ借金」）の概要を示したものである。これらの措置にはさまざまな性質の措置が含まれており、これらを単純に合計して一つのものと考えすることは必ずしも適切でないが、あえて機械的に合算をすればこれらの残高合計（1997（平成9）年度末見込）は約23兆円

図 5 公債費比率の推移



となる。³² また、現時点では国の債務ではないが、日本国有鉄道清算事業団の長期債務が約28兆円（1998（平成10）年度初見込）あり、この債務についても今後国の負担による処理が見込まれる。³³ このほか、林野特会の累積損失の処理や住宅金融専門会社の2次損失の処理についても、今後新たな財政負担が生じることが懸念される。³⁴

これらの後年度負担等については、旧国鉄長期債務のように現段階では国の最終的な負担額が確定していないものもあることから、定量的な分析を行うことはできないが、会計上の操作によって、政府債務として明示的に把握されない簿外債務を作り出すことが、財政状況に対する認識を不明確なものとし、歳出削減に向けた取り組みを弛緩させてしまうおそれがあることには注意が必要であろう。³⁵ また、国鉄清算事業団や林野特会に対して財政投融资を通じた資金提供を行ってきたことについては、それが問題の解決を先送りする安易な手段になった可能性がある、との岩本（1998）による指摘もある。³⁶

政府債務の持続可能性をより正確に把握するためには、国の一般会計あるいは地方団体の普通会計にとどまらず、上記の「隠れ借金」や財

投対象機関等を含めた財政全般にわたる点検が必要である。資料の制約等もあり、これらの点を定量的な分析の俎上に乗せることには困難な面もあるが、将来への残された課題としたい。

最後に、本稿の結論が誤解を生まないように、敢えて本稿での議論を超えて本稿で主張したいことをまとめたい。わが国の政府債務が持続可能であるという結果を得たからといって、財政構造改革が必要ないとは考えない。本稿の結論から導かれることは、わが国において目下のところ政府債務は持続可能であるから、（財政赤字を急激に増やさない限り）財政赤字を早急に削減しなくてもすぐには破綻しない、ということである。他方、財政支出の効率性に関する先行研究は枚挙にいとまがないが、それらで得られた結論は、わが国の財政支出（特に公共投資）は効率的でないというものが大半である。そのことから、わが国の財政支出の構造には大きな問題があるといえる。したがって、井堀・土居（1998）でも主張しているように、財政構造改革のターゲットを財政赤字の削減ではなく、財政支出の効率化にするべきなのである。

³² 表5に掲げられた措置のうち、交付税特会借入金（一般会計振替分）については本稿で明示的に分析の対象とした。また、地方財政対策に伴う繰り延べ分については、この繰り延べ分に相当する額が地方債の増発あるいは交付税特会借入金によって措置されている筋合にあり、この分についても間接的に分析対象に取り入れられていることになる。

³³ 旧国鉄長期債務については、24兆1000億円の有利子・無利子債務を国の一般会計が引き継ぐとともに、年金債務のうち3600億円をJRに追加負担させることを内容とする国鉄清算事業団債務処理法案が1998（平成10）年の第142回通常国会に提出され、現在継続審議となっている。

³⁴ 国有林野事業については、累積債務のうち2兆8000億円を一般会計が承継すること等を内容とする国有林野事業改革法案が第142回通常国会に提出され、現在継続審議となっている。

³⁵ このような問題を回避するため、大蔵省はいわゆる「隠れ借金」について、1990（平成2）年度以降、「今後処理を要する措置」として整理・公表を行っている。

³⁶ JR各社も1998（平成10）年1月の意見広告において、国が「高金利の財政投融资による借換でその場をしのぎ、債務処理の本質的な対策を講じることなく、結果として」債務の累積をまねいたとの主張を展開している。もっとも、高橋（1998）も指摘しているように、旧国鉄債務の処理については、旧汐留貨物操車場跡地等の売却によって当初の国民負担（14兆円弱）の圧縮が企図されたにもかかわらず、地価高騰の折りから「周辺地域の地価高騰をまねく」という誤った世論によって事業団用地の売却が凍結されたという過去の経緯があり、事業団債務の増加を財政当局の責にのみ帰するのは酷であろう。

表5 歳出削減等に伴う後年度への負担の繰り延べ一覧

表 5 歳出削減等に伴う後年度への負担の繰り延べ一覧

(単位：億円)

年度	国民年金 特会平準化	地方財政対 策に伴う繰 延分	交付税特例 措置の減額	政管健保の 国庫補助減	政管健保の 棚上債務	住宅金融公 庫利子補給	自賠責特会 借入れ	雇用保険 特会繰入減	一般会計 承継債務	償還延期分(9)			決算調整 金 (9)	厚生年金 特会繰延 (9)
										交付税特会	日本国 有 鉄道	清算事業団		
61	1,917	2,977	—	1,300	—	1,084 (△259)	— (△2,505)	—	—	—	—	—	—	3,040
62	1,252	2,423	—	1,350	—	857 (△468)	—	—	50,599	—	—	—	—	3,600
63	601	2,534	—	650	—	1,147 (△468)	—	—	—	—	—	—	—	3,600 (△10,490)
元	0	2,584	—	400	—	— (△5,164)	—	—	—	—	—	—	—	3,240 (△13,480)
2	△ 528	2,969	—	—	—	931	—	—	9,372 (△293)	—	—	—	—	—
3	△ 995	4,671	3,592	—	—	1,189	—	—	—	(△3,856)	(△1,138)	(△293)	—	—
4	△ 1,409	2,938	8,500	—	—	670	—	—	—	4,666	618	302 (△606)	—	—
5	△ 1,772	4,317	3,536 (△370)	1,300	—	238	—	—	—	(0)	(△598)	607 (△305)	—	—
6	—	5,735	(△1,760)	1,200	—	389	—	300	—	5,076	1,300	607	—	—
7	—	7,417	(△1,810)	—	—	1,098	—	300	—	5,509	1,390	607	5,663 (△5,663)	4,150
8	△ 2,621	16,261	(△6,490)	(△1,543)	—	983 (△373)	(△1,544)	—	(△8,684)	5,962	1,486	(△607)	—	8,000
9	△ 948	16,512	(△2,110)	—	—	2,077 (△492)	—	—	(△9,359)	(△7,054)	(△1,698)	(△607)	—	7,200
合計	12,727 (△8,273)	73,193 (△1,695)	15,628 (△12,540)	7,139 (△1,543)	14,792	7,575 (△865)	11,200 (△1,544)	600	118,249 (△24,839)	21,213 (△17,399)	4,794 (△5,022)	2,123 (△2,418)	—	19,350
残高	4,454	71,498	3,088	5,596	14,792	6,710	9,656	600	93,410	40,879	45,577	6,954	—	19,350

(日本国有鉄道清算事業団長期債務は約28.0兆円)

参 考 文 献

- 浅子和美・福田慎一・照山博司・常木淳・久保克行・塚本隆・上野大・午来直之，1993，「日本の財政運営と異時点間の資源配分」，『経済分析』第131号，経済企画庁経済研究所
- 石原信雄編著，1976，『現代地方財政運営論』，ぎょうせい
- 石原信雄，1984，『地方財政調整制度論』，ぎょうせい
- 井堀利宏・土居丈朗，1998，『日本政治の経済分析』，木鐸社
- 今井勝人，1993，『現代日本の政府間財政関係』，東京大学出版会
- 岩元和秋，1986，『日本地方財政論』，同文館
- 岩本康志，1998，「財政投融资と社会資本整備」，岩田一政・深尾光洋編『財政投融资の経済分析』，日本経済新聞社
- 大蔵省理財局地方資金課内地方資金研究会編，1988，『体系地方債』，大蔵財務協会
- 大森彌・佐藤誠三郎編，1986，『日本の地方政府』，東京大学出版会
- 加藤久和，1997，「財政赤字の現状と政府債務の持続可能性」，電力中央研究所報告 Y97001
- 小林実，1986，『現代地方財政講座 2 財政制度』，ぎょうせい
- 財政調査会，『國の予算』各年度版，はせ書房
- 佐藤進，1977，『地方財政・税制論（二訂版）』，税務経理協会
- 自治省編『地方財政白書』各年版，大蔵省印刷局
- 自治省財政局編『地方財政』各号，地方財務協会
- 自治省財政局長他，『改正地方財政詳解』各年版，地方財務協会
- 自治庁編，1958，『地方財政再建の状況 一総括編一』
- 柴田章久，1991，「公債の中立命題：展望」，『大阪大学経済学』第40巻第3-4号，449-457
- 高橋洋一，1998，「財政投融资の改革の方向」，岩田一政・深尾光洋編『財政投融资の経済分析』，日本経済新聞社
- 羽森茂之，1996，『消費者行動と日本の資産市場』，東洋経済新報社
- 本間正明，1996，「財政赤字の経済分析 - 公債の中立命題の再検証 - 」，『公共債をめぐる諸問題』，金融調査研究会
- 宮島洋，1989，『財政再建の研究』，有斐閣
- Able, A.B., N.G. Mankiw, L.H. Summers and R.J. Zeckhauser, 1989, Assessing dynamic efficiency: Theory and evidence, *Review of Economic Studies* 56, 1-20.
- Bernheim, B.D., 1987, Ricardian equivalence: An evaluation of theory and evidence, *NBER Macroeconomics Annual* 1987.
- Blanchard, O., J.-C. Chouraqui, R.P. Hagemann and N. Sartor, 1990, The sustainability of fiscal policy: New answers to an old question, *OECD Economic Studies* 15, 7-36.
- Bohn, H., 1995, The sustainability of budget deficits in a stochastic economy, *Journal of Money, Credit, and Banking* 27, 257-271.
- Carmichael, J., 1982, On Barro's theorem of debt neutrality: The irrelevance of net wealth, *American Economic Review* 72, 202-213.
- Fukuda, S. and H. Teruyama, 1994, The sustainability of budget deficits in Japan, *Hitotsubashi Journal of Economics* 35, 109-119.
- Hakkio, C.S. and M. Rush, 1991, Is the budget deficits "too large?", *Economic Inquiry* 29, 429-445.
- Hamilton, J.D. and M.A. Flavin, 1986, On the limitations of government borrowing: A framework for empirical testing, *American Economic Review* 76, 808-816.

- Hansen , L.P. and K.J. Singleton , 1982 , Generalized instrumental variables estimation of nonlinear rational expectations models , *Econometrica* 50 , 1269-1286.
- Hung , A.A. , 1991 , Cointegration and government borrowing constraints: Evidence for the United States , *Journal of Business and Economic Statistics* 9 , 97-101.
- Judd , K.J , 1987 , Debt and distortionary taxation in a simple perfect foresight model , *Journal of Monetary Economics* 20 , 51-72.
- Reed , S.R. , 1986 , *Japanese Prefectures and Policymaking* , University of Pittsburgh Press.
- (森田朗・新川達郎・西尾隆・小池治訳 『日本の政府間関係』 , 木鐸社)
- Uctum , M. and M.Wickens , 1997 , Debt and deficit ceilings , and sustainability of fiscal policies: An international analysis , *Centre for Economic Policy Research Discussion Paper* No.1612.
- Wicox , D.W , 1989 , The sustainability of government deficits: Implications of the present-value borrowing constraint , *Journal of Money , Credit , and Banking* 21 , 291-306.