

国債整理基金特別会計とピット減債基金

——「借りながら返す」政策について——

一ノ瀬 篤

「減債基金の生命力、誰をも信じさせることのないような口実や小細工によって生き延びるやり方は、まったく驚くべきものである」E.L.ハーグリーブズ (E.L.Hargreaves, *The National Debt*, 1930, p.148: 一ノ瀬篤・斎藤忠雄・西野宗雄訳『イギリス国債史』新評論, 152頁)。

はじめに

本文で説明するように、現代日本の国債整理基金特別会計は、結局のところ減債のための資金を、新規国債発行で賄う方式になっている。借りながら返す(国債を発行しながら減債基金を設定・維持)という政策は、国債を抱えた財政にはつきもののようである。この矛盾に満ちた政策は、なぜ、いかに実施されているのか。実施するだけの価値はあるのか。これが本稿の問題である。

「借りながら返す」という政策は、国債生成・発展期のイギリスで既に登場しており、長きに亘って論議の対象となった。どんな事象であれ、その生成期は、問題の所在を素朴・明瞭に表すものなので、第1節では、まず18世紀イギリスの減債基金をめぐる事態を簡単に吟味する¹⁾。第2節では現代日

1) 第1節の叙述は事実材料面で、ハーグリーブズの上記書物に主として依拠している。なお、同書は一般的表題を採用しているが、内容的には減債政策史になっている。また、仙田左千夫『イギリス減債基金制度の研究』(法律文化社, 1998年)は、本邦で類を見ない詳細な減債基金研究であり、折にふれて参照している。

キーワード: sinking fund (減債基金), National Debt Consolidation Fund (国債整理基金特別会計)

本の減債基金である国債整理基金特別会計を、同様の問題意識から吟味する。本稿の主眼は第2節にあり、第1節はその準備作業である。

第1節 ピット減債基金

(1) 概観

17世紀末、イギリスでは名誉革命によって近代国家としての政府が誕生し、国王の私債とは区別される国債が、種々の形態で登場した。その後直ちにイギリスはスペイン継承戦争（1701-1713年）に突入し、国債残高は戦前の約1,300万ポンドから約3,700万ポンドへと、一挙に3倍に増えた。

同様の事態は、18世紀を通じて継続した。イギリスの国債は、オーストリア継承戦争（1740-48年）、七年戦争（1756-63年）、アメリカ独立戦争（1775-83年）を経過するたびに飛躍的に増加した。その「最終仕上げ」的な出来事は第一次対仏戦争（1793-1802年）、および第二次対仏戦争（1803-15年）による爆発的な債務増加であった。第一次対仏戦争開始の1793年からナポレオン戦争終結の1815年に至る22年間に、債務残高総額は2億ポンド台から8億ポンド台へと、ほぼ4倍に増加したのである（表1参照）。

債務残高の増大に対応して、減債の努力も行われた。1786年に設立されたピット減債基金はその象徴である。しかし、赤字財政下の減債基金は失敗するべくして失敗した。表1を見ても、減債基金設立後、債務は増える一方だった。「借りつつ返す」政策には根本的な無理があったのである。

(2) ピット減債基金

①対仏戦争開始前のピット基金

ピット減債基金はイギリスにおける2度目の減債基金である。先行する試みとしては、1716年に設立されたウォルポール減債基金があった。

ウォルポール減債基金の原理は、既存の債務を低利債に借り換え、その結果として生じる余剰（利子節約分）を減債に充てるというものだった。ウォルポール減債基金にも「借りつつ返す」という要素は十分に含まれていたが、当時の批判はそのことよりは、主として基金の「流用」に向けられていた。

表1 イギリスの債務残高と債務費用（単位：万ポンド）

年	債務残高	債務費用	年	債務残高	債務費用
1697	1,452	123	1802	52,327	1,948
1702	1,276	121	15	83,426	3,141
14	3,617	306	28	80,003	2,916
39	4,639	204	53	81,216	2,759
48	7,544	314	60	82,167	2,602
57	7,781	273	80	76,985	2,957
63	13,212	500	1902	74,501	2,728
76	13,045	481	14	64,977	2,266
81	18,775	734	20	783,174	34,959
86	24,320	952	25	764,637	35,822
93	24,472	953			

・本表はハーグリーブズ『イギリス国債史』邦訳書、295頁、による。
 ・原表ではポンド単位まで表示しているが、本表では千ポンド以下は切り捨てた。

・以下にハーグリーブズ自身による表注を示しておく。

a 1828年までの数値は

Public Income and Expenditure 1868-9, X X X V によっている。

その数値は未償還元本 (unredeemed capital) を指しており、有期年金の元本価格は考慮されていない。

b 1815年までの数値はグレート・ブリテンのものである。

1828年以降の数値は連合王国のものである。

c 「その他の資本的債務」 (other capital liabilities) は含まれていない。

「借りつつ返す」政策への批判は、あまり活発化しなかった。

もっとも現実の減債基金が「借りつつ返す」政策になってしまっているという実態への洞察は存在していた。N. グールド (Nathaniel Gould) は、現実の減債基金がそうなっていることを十分に認識しており、その批判ではなく擁護に懸命の論陣を張ったのである。彼の議論には、借りつつ返す政策の妥当性、および、複利式減債基金の妥当性を証明するという二つの要素が絡み合って存在していた。彼の議論は基本的には「複利式の減債基金は債務償還速度を速めるので推奨されるべきである。その原資は新規債の発行で賄ってもよい。ただし、新規債の利払い分だけは新規課税が必要である」という

ものであった。たしかに、このやり方であれば、「借りつつ返す」政策の最悪のパターンからは逃れることが出来る。債務償還分だけ新規債務が増加するという事にはならない。新規債務は利子が増税で賄われる分だけ、複利式減債基金の成長よりは遅れ、緩やかな減債効果は生じる。しかし、これは単に「増税によって減債する」という政策のマイルド版にすぎない（マイルド版というのは、利子相当分のみ増税して元本にまでは至らないという意味）。新規に起債した額で債務を償還する方式のメリットを証明するものではない。迂回路を短縮して「新規増税で既存債を少しでも償還する」ことにしても減債効果は同じである。ただ、新規債を発行して増税という場合は、国民に増税の必要性をより説得しやすい（歳出額の増大をアピール）という「メリット」があるだけだろう。

さて、いわゆる「ウォルポールの平和」（1713-39年）以降、息継ぐ暇もなく、上述の戦争遂行に精力を傾注したイギリスは、深刻な国債累増問題に直面した。その中で1786年にピット減債基金が設立された。この減債基金のアイデアはピット（1759-1806年）のブレーンの役割を果たしたプライス（Richard Price）の精力的な論説に拠るところが多かったので、ピット＝プライス減債基金と称してもよい要素がある²⁾。但し、ピットはプライスの議論をかなり骨抜きしてから採用している点、注意を要する³⁾。プライスの議論を簡潔に示すと次のようになる。

- ①国債の累積には弊害があり、国債は取り除かねばならない。
- ②減債のためには何よりも複利原理の基金設定が重要である。たとえ小規模の基金であっても、時間がたてば複利による累積で基金は成長し、巨額の国債を返済しうる。
- ③複利原理による基金の成長は、国債に高利がもたらされる場合の方が速やかなので、利子率は高い方がよく、低利借り換えは有害であり、高利

2) なお、新減債基金設立当時、首相のピットはまだ27歳の青年であった。

3) 仙田、前掲書、71-102頁。

借り換えが妥当である。

(彼のこの議論は、見かけほど奇論ではない。高利借り換え論は例えば3%債を4%債に借り換える場合、元本額を4分の3に減少させることを意図する側面を有する。)

- ④戦争は金利を高くするので複利減債基金の機能を強化し、したがって減債を促進する。
- ⑤基金は新税または歳出削減によって捻出されるのが望ましいが、借り入れを原資とする場合でも、その新規公債に支払われるべき利子が課税で賄われるならば、減債は十分に遂行できる。

彼の議論は結局、複利式減債基金の加速度的拡大に幻惑されていた。赤字財政下では複利式減債基金の拡大に相応する新規債の発行が不可避であることへの配慮は、あるにはあったが(上記項目⑤)、微弱で、動揺していた。どのようにもがき回っても、インフレを別とすれば、減債には増税と歳出削減以外には方法がないのである。

しかし、ピットが1786年に実際に設立した減債基金は、次のようなものだった。

イ 1年につき100万ポンドの減債基金を財政黒字で捻出する。そのために若干の増税を行う。

ロ 或る年度の100万ポンドは、複利原理によって28年で400万ポンドに膨張するはず(年利5%を想定)である。複利原理による基金膨張は、その時点で停止させ、基金の購入する国債はその時点で消却される。

ハ 基金の管理は特別の独立委員会に委ねられ、基金流用は厳禁する。

これはプライス理論から「高利借り換え」要因を除去したものであった。その後、1792年に、二つの減債基金強化策が付加された。第一は年100万ポンドに加えて年40万ポンドの原資を上積みすること(年140万ポンド)、第二に以後の新規起債にはその起債額の1%に相当する減債基金を設定すること、

である。この補強策を含め、ピット基金は、もし新規起債がなされず、かつ、減債基金の複利的膨張に見合う増税（もしくは歳出削減）によって支えられていたら、大いに減債の効果を上げたはずである。

たしかにこの基金自体（「自体」というのは、新規起債を捨象、という意味）の成果は、対仏戦争開始までは、まずまず良好だったようで、ハーグリーブズも、年100万ポンドの減債基金は1786-1793年間に3%債を1,024万ポンドほど償還し、その実支出額は815万ポンド弱であった、としている（上掲訳書、110頁）⁴⁾。他方、上掲の表1（彼が書物の巻末に掲げているもの）では、1793年の債務残高は1786年の2億4321万ポンドから2億4472万ポンドへと少し増加している。これは二つの統計のカヴァレッジがちがうためである。つまり、巻末統計には流動債が含まれているので（同書、訳書112頁を同時参照）、このズレが生じているのである。別の言い方をすれば、この平和な期間（1786-1793年）においてさえ、ピット基金は、確定債についてこそ減債の実を上げたが、債務全体（確定債+流動債）に関しては、債務減少を実現していない、ということになる。減債基金で確定債を減らしながら、結局は減債基金の原資を流動債発行に依存していたことになる。

さて減債機能の評価はともかくとして、ハーグリーブズは「この当時の減債基金の目標が3%債の価格を引き上げることにあったのは、まったく明白である」としている⁵⁾。この基金が、国債価格を引き上げもしくは下支えする役割を担われた、ということになる。現代的に言えば、国債価格維持（支持）政策である。実際、戦争開始までに3%債も4%債も、大いに価格が上昇した。1792年には3%債の価格は96ポンドというピーク値に達していた。ハーグリーブズは、これがピット減債基金の意図であった、と言うのである。ピット減債基金創設のそもそもの意図が国債価格操作にあったか否かは別として、時の経過と共にその要素を含むことになった、ということであろう。現代減債基金を理解する上で興味深い。

4) 仙田、上掲書も同様の評価（116-118頁）。

5) 上掲訳書、110頁。

②対仏戦争開始後

ピット基金は平時にはさほど矛盾を露呈せずに済んでいたが、対仏戦争開始後は道化的な役割を演ずることになってしまった。これを見る前に、1792年以降の減債基金制度に関連する修正措置を年表的に示すと、次の通りである。

1798年 1%減債基金の停止

1802年 所得税廃止。および停止されていた1%減債基金は制度上、元の1786年減債基金に合体。また、終身年金・有期年金の期間満了、および低利借り換えから生じる余資を基金から除去。

1803年 戦争再開とともに所得税復活。さらに1%減債基金再開。

1813年 リヴァプール内閣の蔵相ヴァンシタトによって、「消却」政策開始。まず1786年当時存在していた債務に該当する分を消却し、ついで1792年以降起債分におよぶ。流動債たる国庫証券に減債基金設置。

上記年表に即し、事態を簡単に解説しておく。減債基金は、戦時中、1792年補強のうち、第2項目（第1項目は、原資への40万ポンド付加）の年1%基金が1798年に停止された以外は、設計時の意図通り厳格に維持された（この停止措置も、上の年表のように、1803年には復活された）のだった。つまり複利原理で膨張し、基金の流用も行われなかった。しかし、他方で戦費を調達するために、年々巨額の新規借入れが行われたのである。こうなると、減債基金に充当すべき金額分だけ、新規起債が増加するという戯画的な構図が出来上がってしまう。

さらに高利起債ではなく、表面利率の低い債券（つまり、3%債）の発行で資金を調達したので、債務元本が実際に入手した資金額を超えて膨張するという事態が生じた。もっとも、他方では、減債のために国債委員会が買入れる価格も額面を大いに割っていたから、この政策は見かけほど政府の負担を増やしたわけではない。

しかし、奇妙なことに、基金への批判は戦争継続中はごく微弱にとどまった。逆に、戦争末期の1813年にヴァンシタトが基金機能を弱める措置（上記年表参照）をとったことに対して、国債権者に対する「信義違反」（債務償還力を弱めるという意味）という批判が生じたほどであった。

ピット基金への批判が微弱だった理由は第一に国民が戦争そのものに注意を奪われていたこと、第二に国民がピット＝プライス教説（複利原理の基金）に幻惑されていたこと、第三に偉大な戦争指導者ピットへの信頼感が批判の生じる余地をなくしていたこと、第四に減債基金の機構が複雑で理解には困難が伴ったこと、などが考えられる。

③戦争終結と減債基金への批判

戦争末期になると、減債基金の存在による財政規模の膨張、それにとまなう租税負担の増加が意識され、批判の対象となりはじめた。上記のヴァンシタト改革（1813年）は、この世論への対応であった。ヴァンシタトは、年々の起債契約が減債基金の年々の累積額を超える戦時のような状況下では、減債基金の累積は認められてよいが、平時にはその膨張には一定の枠がはめられるべきであり⁶⁾、適切な額の消却が望ましい、と主張したのだった。しかし他方では、減債基金の拡大は債務の償還のためには必須であり、この機構を弱めることは財政規律を緩めることになるというような、減債基金信仰ともいうべき議論もまだまだ優勢であった⁷⁾。このような議論の圧力もあり、結局、ヴァンシタトの改革は次のような形で実施された。

- 1 1813年から1817年の間、国債委員会が保有している国債を年々、相当の額、消却する（実際には年々、数千万ポンド程度になった）。
- 2 1798年、1799年、1802年に起債された公債には1%減債基金が停止さ

6) このような論理は、「減債基金のために借り入れる」政策を合理性があると認めていなければ成り立たないだろう。しかし実際には、後にハミルトンやリカードが主張したように、戦時には減債基金を停止し、平時にこそ真の財政余剰から成る減債基金を設定するのが合理的なはずである。

7) ティエルニー（G.Tierny）、ハスキソン（W.Huskisson）などがその担い手である。

れていたが、これを復活する。

- 3 当時、約2,600万ポンドに達していた国庫証券に1%減債基金を設定する。

これらの改革が、一方で租税負担軽減を実現するために減債基金（＝国債委員会）保有の国債を相当額消却しながら（上記の1項）、他方で減債基金制度護持の旗印を決して降ろすことなく、それによって批判者（「減債基金制度を侵犯してはならぬ」という）の矛先をかかわす（上記の2、3項）という、折衷的な性格を持っていたことは明らかである。

戦争が終わると（1815年）、国民の重税感から戦時税（当時は所得税もそうであった）は廃止されざるを得ず、そうなると減債基金を維持するためには新規の税源を見つけるか、新規起債に頼るかのいずれかが必要であった。ヴァンシタトは石鹼税を創設したり、巨額の国庫証券を発行したりして、この重圧を凌いだ。しかし、長きにわたる減債基金の稼働と肥大、それによる重税、それにもかかわらぬ国債の累積、そして戦争の熱気の冷却などが相まって、ピットの名と結びついた減債基金に対しても、冷静な批判が生じてきた。

素朴で逃れようのない批判を最初に提起したのは、数学教授 R.ハミルトン（Robert Hamilton）であった。彼の批判は「借りつつ返す」政策に向けられていたが、複利式減債基金についても容赦はなかった。彼は歳入が歳出を超過しない限り、減債基金の設定は無意味であり、「借りつつ返す」政策は馬鹿げている、と主張した。戦時には財政は必然的に赤字になるので、そのような時期に減債基金を設定することは無意味である：「ピット式減債基金にあっては基金は複利で成長し、借入は単利で行われるので、減債基金は債務削減に有利だ」というような議論は、赤字財政下では減債基金保有の国債に支払われる利子もまた借入れられるために、起債額もまた複利的に増大するという事実を見落としている、等々である⁸⁾。

リカードも基本的にはハミルトンと同様の論陣を張り、あわせて、公債

の削減には一般財産税の賦課が必要である、と論じた。彼は戦争勃発による歳出増加は公債発行によるべきではなく、厳しくとも増税によるべしと主張した⁹⁾。

これらを巡って様々の議論が戦わされたが、結局1819年になって、内閣は次のような議案を議会で通過させた。つまり、「国の債務を累進的に削減するには年々500万ポンド以上の歳計純剰余が必要だが、現実には剰余は200万ポンドしかなく、不足分を賄うには、さらに300万ポンドの純剰余を実現することが必要である」というものであった。これは長い間の減債基金の作動にもかかわらず、債務が減少していないこと（実際、8億ポンド余りが累積残存していた）、償還に充てられるべき純剰余も僅少であることを表明していた。こうして、減債基金に対する怒りにも似た議論が行われたが、方向は財政経理委員会（A Committee of Public Accounts）の「国債の削減に充当される金額は『真に公債の償還への充用を意図されており、そしてこの国の歳出を超える年々の歳入超過から生じる金額に限定されるべきである』」¹⁰⁾という声明に見られるように、ハミルトンの主張に沿っていた。

そしてついに、1828-29年に（委員会報告と法制定によって）ピット減債基金は放棄された。累積原理によって国債委員会が保有していたすべての国債は消却され、したがって以後の新規起債の原因となることを止めた。複利原理と結びついた「借りつつ返す政策」、すなわち、膨大な金額を返済するために膨大な金額を新規に借り入れる政策、は制定後40年以上経って、ようやく廃止されたのである。

8) R.Hamilton, *An Inquiry concerning the Rise and Progress, the Redemption, and Present State of the National Debt of Great Britain*, pp.44-58.

9) 「減債基金に関するハミルトン博士の著作があまりにもよくできているため、この問題について独創的な考察をくわえる余地がほとんどない」。また彼は「自分の唯一の独創性は財産税の徴収による国債償還計画だろう」という趣旨のことを述べている。（D.リカードウ「公債制度論」『リカードウ全集IV』雄松堂、1970年、訳書183頁。D. Ricardo, *Funding System*, 1820）。財産税徴収論については、同訳書、237-238頁。

10) ハーグリーヴズ、前掲訳書、152頁。

第2節 現代日本の国債整理基金特別会計

さて現代日本では減債政策はどうなっているのか。現代の日本では減債機能は国債整理基金特別会計（以下、**国債特会**と略称することがある）によって担われている。まず、以下の（1）と（2）において、国債特会に関する基礎的な理解を得ておくことにしよう。

*以下では、年号は西暦表示を原則としているが、官報の年次他、必要に応じて元号表示を併用している。

（1）現行「国債整理基金特別会計」の実質的起動

証券不況を承けて1965年度末にいわゆる「国債の再発行」が開始された際、国債の累増に歯止めを掛けるために、減債財源として、毎年、一般会計から国債特会に、前年度期首国債残高の1.6%（約60分の1）に該当する額を繰り入れて積み立てることになった。この60分の1という数値は、国債発行によって建設される資産の耐用年数を60年と見ていることに由来している（繰り入れ・積み立ての実施は1967年度から¹¹⁾。

この場合の「国債残高」には、政府短期証券、借入金、一時借入金、割賦の方法をもって償還する交付国債は含まれない¹²⁾。なお、上記の1.6%繰り入れという規定は建設公債を念頭に置いており、特例国債（赤字国債）の場合は、できるだけ速やかに（遅くとも満期までに）、借り換えの方法によることなく現金償還する、というのが当初の方針であった。ちなみに、上記のように「国債再発行」が開始されたのだが、この再発行は、財政手続き上の問題から、やむなく財政法上の超法規措置となる特例国債の形をとった¹³⁾。

この特例公債は借り換えることなく、1973年までに全額償還された。

11) 「国債整理基金特別会計法」は、形の上では明治39（1906）年に制定されているが、1965年度からの「国債再発行」に伴って法整備が行われ、新たな内容を付与されることになった。

12) 「国債整理基金特別会計法」第二条4。

13) 米澤潤一編『国債』財団法人大蔵財務協会、1986年、4頁。

(2) 定率繰り入れのメカニズム

①60年償還ルールと繰入金金の累増

1966年度以降1974年度までは、財政法第四条の制約から建設公債だけが発行された関係上、上記の1.6%繰り入れ（定率繰り入れ）が毎年行われた。このやり方の下では、たとえば或る年度に7年物国債が発行されると、7年後の償還期限には、この7年間の積み立て分を原資としてその額だけ現金償還が行われ、残る53年分については借り換えが行われるのである。要するに、7年物という建前ではあるが、実際の償還は60年かけて行うという制度設計になっている。

この結果、一番古い1966年度発行の建設公債についてすら、2026年度まで返済資金の繰り入れ（→積み立て）が行われる¹⁴⁾。他方では、財政赤字が続く限り、1967年度以降も毎年、新規の国債が発行される。また名目上の償還期限である1973年度以降は借り換え債が次々に発行されるというメカニズムになる。それ以後全ての年度の新規発行分についても、同様のことが生じる。要するに、1.6%積立金は赤字財政が継続し、国債残高が増加する限りは、累増していくのである。

表2は1.6%積立制度の対象となる国債残高の推移と一般会計から国債特会への繰入額（国債償還資金繰入額）の推移を示している¹⁵⁾。非常に大まかに言えば、普通国債残高が増加するにつれて最右欄の繰入額が増加していく様子が観察できる。但し、最右欄の数値は1.6%積立金以外の諸項目を含んでいること、その諸項目に属する「産業投資特別会計受入金相当分」も「歳計剰余金」も「予算繰入金」も大幅に変動していること、さらに当該1.6%積立金の国債特会への繰り入れはしばしば停止（1982-1995〔昭和57-平成7〕

14) ただし、たとえば1966年度発行分にかぎれば、1973年度以降は、積立金は従来のほぼ89%（および、時間の経過と共にそれ以下）に減ることになる（ $100\% - 1.6\% \times 7 \approx 89\%$ ）。

15) 財政諸表においては、この繰入額はフロウの面では国債整理基金特別会計が「一般会計から受け入れる国債償還資金（もしくは償還費）」の内の「国債整理基金特別会計法分」として現れている。

表2 1.6%繰入制度の対象となる国債残高*と年々の繰入額推移（単位：兆円）

年度末	普通国債				一般会計から国債整理基金特別会計への国債償還資金繰入額
	建設国債	特例国債	諸種の承継債務 借換国債	借換国債	
1980	71	42	28	—	1.0
1985	134	75	59	—	0.4
1990	166	102	65	—	1.5
1995	225	158	67	—	2.0
2000	368	209	142	17	9.9
01	392	216	159	17	5.7
02	421	222	181	17	6.2
03	457	226	211	19	7.0
04	499	241	237	20	7.6
05	527	247	258	21	8.6
06	532	243	266	22	9.5

* 1.6%積立制度の対象となる債務は広義の国債のうち、政府短期証券、借入金等を除いたものであり、特別会計債の負担となるものも除く。具体的には狭義の国債のうちの普通国債である。現在の日本では狭義国債はすべて内国債であり、

内国債残高＝普通国債残高＋財政融資資金特別会計国債残高 である。

なお、財政融資資金特別会計国債は特別会計負担債であり、また債権（融資）を見返りに発行されているので、従来の 財政融資資金特別会計法（第 16 条）においても、2008 年度からの「特別会計に関する法律」（第 42 条 2 項、第 46 条 1 項、第 47 条）においても、1.6%積み立てや借り換えの対象からははずされている。

（出典）財務（大蔵）省理財局『国債統計年報』各号の

「国債・借入金等の現在額」表、「国債償還資金繰入額」表。

年度で11回）されていること、などを銘記せねばならない（表2の脚注参照）¹⁶⁾。つまり、統計的連続性は期待出来ない。しかし本稿の目的からは、

16) 本文でも言及したが、最右欄の「国債償還資金繰入額」というのは1.6%積立金以外の諸項目－国債特会法第二条ノ三に規定する「予算繰り入れ」など－を含んでいるので、2000（平成12）年度のように数値が異例に増加する場合がある。この年度には預金保険機構に6兆円の交付公債が追加発行されたこととともなって、国債特会に4.5兆円の繰り入れが行われた。また、上述のように、1982年度から1995年度にかけては、定率繰り入れが停止された年度が多く、このため、1985、1990、1995年度の最右欄の数値は小さくなっている。「産投特会受入金相当分」も、年々の数値が激変している。さらに、統計表の項目区分や収支振り分け方法の変更のためか、『年報』の掲げる同一年次・同一項目の数値が、年報年度によって大きく異なっていることもある。

普通国債の経年累増と、ここ数年における「国債償還資金繰入額」の巨大化を確認すれば十分である。

②国債の満期多様化

なお国債発行再開時、国債は一律に満期7年だったが、1972年度からは一律満期10年で発行された。しかし、1974年スタグフレーション後の国債大量発行時代に入って状況は一変した。1976年度には5年割引国債が発行されたのを皮きりに、次々に国債償還年限の多様化が図られ、現在では、従来からの政府短期証券（F B：償還期限3か月）を別としても、割引短期国債（T B：借換操作用の国債、正式名称は割引短期国庫債券、償還期限6か月以内）から満期30年に及ぶ長期国債にいたるまで多様な償還期限の国債が発行されている。

満期の多様化は1.6%積立金制度と直接には関係しないが、当該積立金は、国債銘柄の満期期間の長短にかかわらず、また、制度の対象となる普通国債であるかぎり（以下に見るように、特例国債をも含め）、その残高増加にほぼ比例して増大することを改めて確認しておきたい。

③特例国債の60年償還ルールへの組み入れ

上記のように、特例国債については借り換えを行わないのが当初の方針だったが、1975年度以降の国債大量発行時代への突入と共に、この規律を守ることが出来なくなり、特例国債についても実質上、60年償還方式が適用されることになった（1984年の「財源確保法」。なお、特例国債借り換えの実施は1985年度から¹⁷⁾。この結果、普通国債（2006年度末残高は532兆円。なお同時期の国債総残高は674兆円）の過半を占める特例国債も1.6%積み立て制度の対象となり、当該積み立て額を大いに増大させることになった。

（3）国債整理基金特別会計の収支概要および本稿課題の考察

さて、入手しうる最近時の統計数値を用いて、国債整理基金特別会計の構

17) 米澤潤一編『国債』財団法人大蔵財務協会、1986年、222-223頁。

造の概要を把握し、これに基づいて、本稿の課題である「借りつつ返す」政策の考察に移ることにしよう。予め、現行の国債特会による減債基金制度は、結果的に「借りつつ返す」政策を採っている、複利原理を含まない減債基金制度となっていることを指摘しておきたい。

①「国債整理基金特別会計」：構造の概要

国債整理基金特別会計の理解は、困難である。もちろん「国債整理基金特別会計法」や「財政融資資金特別会計法」、あるいは「特別会計に関する法律」などの法律、さらにこれらに関する財務省当局の説明はあるのだが、制度が錯綜している上に、法制度上の専門用語が説明抜きで用いられるので、実に難解というほかない¹⁸⁾。出来るだけ制度の骨格が鮮明になるように解説を試みたい。

表3は国債整理基金特別会計の平成18(2006)年度収支を示している。金額的にも質的にも重要なのは、AからEまでの記号を付けた項目なので、これを順次説明する。

18) そのことを反映しているのか、解説論文や分析論文も非常に少ない。小稿では主として以下のような文献に頼っているが、不明点が多く残る。

大蔵省理財局の幹部が大蔵財務協会から折々発行している単行書『国債』シリーズ。

奥村勇雄「国債整理基金特別会計による国債の発行」,「建設公債の償還は“六〇年償還ルール”」(『会計と監査』2002年7月,8月)。

下村純典・青森昭継「60年度の財源確保と短期国債の発行」(『立法と調査』1985年4月)。

その他、新聞紙上やインターネット上で2,3の論者が主として「隠れ財源(あるいは、埋蔵金)批判」的な関心から批判的ジャブを放っているのが目に付く。

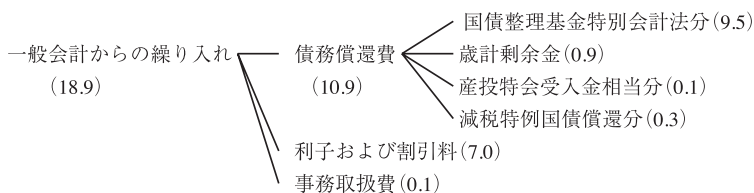
表3 国債整理基金特別会計収支予算：平成18年度補正後（単位：兆円）

歳入		歳出等	
一般会計より受け入れ(A)	18.9	歳出	
交付税特別会計他16会計より受け入れ(B)	97.0	債務償還費(D)	213.1
租税	0.2	利子および割引料(E)	11.3
公債金収入(C)	110.4	国債事務取扱手数料	0.2
運用収入	0.3	一般会計へ繰り入れ	0.0
前年度剰余金受け入れ	23.0	その他合計	0.3
雑収入	0.1	(小計)	224.9
		歳計剰余金	25.0
		翌年度繰越額	
		前倒し発行収入金等	
総計	249.9	総計	249.9

（出典）財務省理財局『国債統計年報』平成18年度（平成20年5月発行）、152-153頁。

1 一般会計からの繰り入れ（表3のA）

本稿の目的からは、最も重要な項目である。下に示す分類表の諸要素から成っている（括弧内の単位は兆円）。



一般会計からの繰入金（A）の合計額（18.9兆円）は、平成18年度の「一般会計歳入・歳出」表に現れる「国債費」に対応している。大別して債務償還費、利子及び割引料（以下、利子等）、事務取扱費の3項目から成る。利子等は国債・借入金残高に対する年々の利払い額であり、18年度の7兆円という額は、一般会計が負担する普通国債（532兆円）と借入金（2兆円）の合計残高534兆円（18年度末）に対して、平均1.3%の利率となる。事務取扱費は償還・発行に関する事務費用である。

最大項目である「債務償還費」は国債元本部分の償還資金である。その主要項目は「国債整理基金特別会計法分」(9.5兆円)であって、本稿が分析対象とする1.6%繰入金がこの支柱である¹⁹⁾。

歳計剰余金(0.9兆円)というのは、財政法第六条の規定²⁰⁾によって一般会計から国債特会に繰り入れられるものであるが、平成12年度から15年度までは財政事情悪化のために繰り入れが停止されていた。平成16年度からは繰り入れが復活している。

産業投資特別会計受入金相当分(約1,000億円)というのは、1987(昭和62)年度補正予算において、従来はもっぱら国債償還財源に充てることとしていたN T T株式売払金を、地域活性化に必要な社会資本形成のための無利子貸付制度に流用する決定がなされたことに由来している。この結果、国債特会は自己の保有しているN T T株式(当初、全体の3分の2)の売り払い金を一般会計を通じて産投特会(社会資本整備勘定)に無利子で融資することになった。その貸付金の返済(償還)額が、逆の流れとして、すなわち「産投特会→一般会計→国債特会」の形で現れているのである(なお、この返済額は本稿主題の「定率繰り入れ」が停止された年度には、繰り上げ的に償還が図られている)。

減税特例国債償還分は1994-96(平成6-8)年度に発行された減税特例国債(3年間の累計3兆6584億円)に対応する償還分で、この国債は減税の結果生じる歳入不足を補うものであった。一般の特例国債と異なり早期償還を旨とすべし、とされ、元本償還財源として平成10(1998)年度から、連年、定額(約2,568億円)の繰り入れが一般会計から行われている。しかし、結

19) 「国債整理基金特別会計法分」には、国債特会法第二条2に規定する1.6%積立金のほかに、国債特会法第二条ノ三による「予算繰り入れ」(これは交付公債、出資国債、一般会計負担の借入金の元本償還財源となる)をも含んでいる。しかし、通常、その殆どが1.6%積立金である。

20) 財政法第六条「剰余金充当の制限」:各会計年度において歳入歳出の決算上剰余を生じた場合においては、当該剰余金のうち、二分の一を下らない金額は、他の法律によるものの外、これを剰余金を生じた年度の翌年度までに、公債又は借入金の償還財源に充てなければならない。

局、借換債が、平成15年1兆9894億円、16年1兆8353億円、17年3兆6058億円、18年度には4兆6247億円、発行されている。

2 その他の諸項目（表3のB-E）

・特別会計からの受け入れ：表3のB

金額表示上は97兆円と巨額になっているが、これらは特別会計が支払うべき元本及び利子等を国債特会を通じて行っているに過ぎず、その意味で国債特会は、いわばトンネル勘定の役割を果たしている。特会受入金の大部分は「交付税及び譲与税配付金特別会計」（52.4兆円：補正後予算）と「財政融資資金特別会計」（39.8兆円：同）からのものである。他の14特会からの受入額は合計で4.9兆円に過ぎない。交付税等特会からの受入金は「借入金」（国債と区別された意味での）の元利償還分、財政融資特会からの受入金は、財政融資資金特別会計国債の元利償還分である。

・債務償還費：表3-D

公債金収入（表3のC）の説明は後に回し、債務償還費（表3のD：18年度213.1兆円）に目を転じよう。この項目は要するに、当該年に返済されるべき国債・借入金額の元本総計である。内容は国債（その殆どが一般会計と財政融資資金特別会計の負担²¹⁾）と借入金（借入金は殆どが特別会計負担。ただし、ごく一部—約3.3%—は一般会計負担）の元本償還分である。大まかには18年度の場合、国債償還費が約156兆円、借入金償還費が約54兆円となっている²²⁾。

・利子及び割引料：表3-E

表3右欄の「利子及び割引料」（E：18年度、約11.3兆円）は、国債及び借入金の利払い分に当たる。この表では、歳入面においては元本償還資金と利払い資金が合算された形で（AもBも）、歳出面においては元本償還分と

21) 内国債を発行している特別会計は、財政融資資金特別会計の他に「外国為替資金特会」と「石油及びエネルギー需給構造高度化対策特会」とがあるが、額はそれぞれ、全内国債の0.3%、0.0%と、相対的に僅少である。

22) 借入金残高の圧倒的部分（18年度では全体593兆円の88.2%、すなわち522兆円）が交付税等特会の負担分である。

利払い分とが分離された形で、計上されているのである。

・公債金収入：表3-C

さて、非常に大まかに表現すれば、歳出面のDとEの合計が、当該年度に必要な支出金額であり、その(D+E)から歳入面の(A+B)を控除した金額が、年度に必要な借り換え債の発行額、ということになる。つまり、項目Cの額(公債金収入=借り換え債発行額)は、実質上、受動的に決定されることになる。

以上が国債特会収支の概略である。この理解を前提にして、以下では本稿課題の考察に移る。

②本稿の課題：1.6%積立制度の吟味

表3のA(一般会計からの受入金)の中身は、大まかに言えば、債務償還費(元本償還分)と利子等である。債務償還費(10.9兆円)はいくつかの項目から成っていたが、その中心は「国債整理基金特別会計法分」(9.5兆円)であり、その殆どが1.6%積立金であることは間違いない。ちなみに、平成18(2006)年度末の普通国債残高532兆円に1.6%を乗じると8.5兆円ほどになる。上記9.5兆円に一般会計歳計剰余金0.9兆円を加えると10兆円を越す金額が、減債のために積み立てられたことになる(以下では、簡便化のため、平成18年度の積立金の金額を10兆円と表示する)。

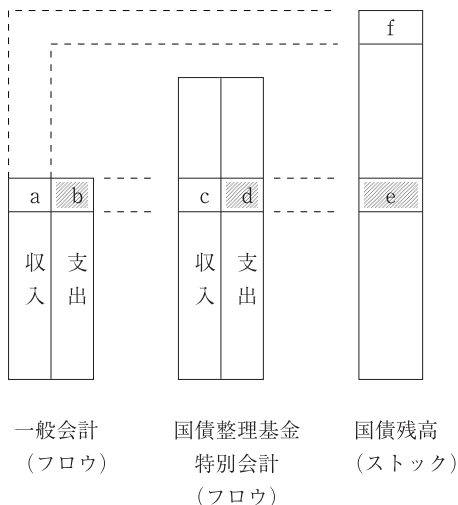
さて、この積立制度は国民にとって、もしくは政府にとって、果たして有意義なのであろうか。

1 1.6%積立制度は債務を減らしているのか

国債特会だけを視野に入れて考えれば、10兆円を一般会計から受け入れて、それで期限の到来した債務を返済すると、その限りでは国債は10兆円だけ減少する。しかし、一般会計をも視野に入れると、事態は異なってくる。一般会計では10兆円の積み立て金(→それだけの歳出増加)を前提として歳出予算が組まれている。ということは、1965年度以降、一貫して続いている赤字財政体制を前提とすれば、その分だけ新規国債が増えざるを得ない、という

ことである。つまり、平成18（2006）年度について言えば、10兆円積み立てる（＝それだけ返済する）ために、10兆円の新たな債務を起こしているのである。

結果的に「借りつつ返す政策」になっている点で、第1節で述べたピット基金の場合と、同じである（下図を参照）。ただし、ピット減債基金と異なり、複利原理は採用していない。返済資金を借りて調達しているのだから、債務は減少しない。或る年度の或る債務は、60年経てば、1.6%積み立て制度で返済されるとしても、新たな債務が出現する限り、財政全体として、減債は実現されない。形の上では債務残高の1.6%に当たる金額が積み立てられるのだが、実際には、その金額はその年度に期限の来る債務償還に充当され、原則として費消されてしまう。要するに、毎年、前年度期首国債残高の1.6%相当分が、「積み立てる」という建前の下に歳出予算化され（国債費の中心部分として）、実際には、その年に期限の来た債務の償還に振り向けられている。そして、新規財源債はその「積み立て」額に対応するだけ増加せざるを得ないのである。



【説明】

- a：定率繰入分に相応する新規債発行
 - b：国債費の内の定率繰入分
 - c：一般会計からの繰入額内の定率繰入分
 - d：債務償還費の内の定率繰り入れ対応分
 - e：償還された債務（この分だけ残高減少）
 - f：残高の新規増加分
- (e + f = 0) *

* 結局、国債残高はeだけ減少してfだけ増えているので、差引残高は不変。つまり、定率繰入制は、赤字財政下では徒勞。

2 定率繰入制度支持論：国会論議など

この意味で、定率繰入制度は今や全く無駄なことを繰り返させていることになる。しかし、この減債制度を守ることが財政健全化に沿うことになるという趣旨の発言は、随所に見られる。1982（昭和57）年度に定率繰り入れの停止が提案されたとき、以下に示すような、補正予算をめぐる国会論議（1982年12月25日）があったが、批判（野党）側も受けて立つ政府側も、この制度の遵守が減債の趣旨に叶うという点では同一の基盤に立っていた²³⁾。

予算委員長：土屋義彦「最後に、本補正予算に直接関連する質疑として、『国債整理基金特別会計への定率繰り入れ停止は当面糊塗策で、国債管理政策上はもちろん、国債償還の担保がなくなることへの不安等悪影響が予想され、好ましくない。減債基金制度に関する政府の考えを聞きたい。……中略……』等の質疑がありました。これに対し、中曽根総理大臣並びに関係各大臣より、『五十七年度は大幅税収不足という異常な財政状況のもとで、定率繰り入れ停止は緊急やむを得ない措置として行った。減債基金制度は、健全な公債政策の運用、公債の信用維持、公債の市場価格安定等大変重要な機能と役割りを担っているので、この制度を変える考えはない……中略……』旨の答弁がありました。」

委員：赤桐操（社会党）「第三は、国債整理基金への定率繰り入れを停止しようとしている点であります。減債基金制度が債権者に対する大きな担保であることは言うまでもありません。また、明確な国債償還計画こそは、今後の安定した国債消化の面からも必要不可欠であります。しかるに政府は、債権者の立場を無視し、その担保まで取り上げようとしているのであります。これによって国債整理基金残高は激減いたし、従来言われていた六十二年度の国債償還財源枯渇はさらに早まり、赤字公債償還のための予算繰り入れはまさに時間の問題と言わざるを得ません。これこそ、こそく手段による問題の先送りであり、鈴木前内閣の手法をそのまま受け継いでいると断ぜざるを得ず、とうてい認めるわけにはまいりません。」

23) 昭和57年度衆議院補正予算委員会記録。

下村純典・青森昭継「60年度の財源確保と短期国債の発行」（脚注18参照）でも、論文の小見出しに「制度存立の基盤は定率繰入れの維持」という表現が見られるように、全体に批判的なトーンがにじみ出ている。

たしかに、定率繰り入れが停止されると、償還財源は枯渇する。しかし、仮に停止されずに、償還財源が「積み上げ」られていったとしても、償還さるべき債務額が同じ額だけ増加していくのであれば、真実の減債は少しも達成されない。

上に引用した1982年度国会論議の背後には、1975年度に大量発行が始まったことによる巨額償還の期限が、1985年度以降次々に到来することへの切迫感がある。しかし、原理的には、積立（＝繰り入れ）金の額が年々の新規財源債発行額を下回るといふ状況が明白になったときから、制度の徒労性は看取できたはずである。すなわち、1975年時点は言うに及ばず、それ以前の10年間（国債再発行開始後の）でも、事態は1982年と同じはずであった。また、1982年の事態は、今日の事態とも、本質的には少しも変わっていない。すなわち、真の財政黒字がない限り、減債基金の設定は徒労に終わらざるをえない、というのが事態の本質である。

しかるに、今年年々の償還所要額（平成18〔2006〕年度では狭義の国債だけでも、上記のように約156兆円）は、年々の積立金（18年度では約10兆円：但し1.6%積立金以外を若干、含む）などを問題としないほどに巨額化している。したがって、実際には「積み立て」られるのでなく、国債特会に繰り入れられるとすぐに、その年度に満期となる巨額国債の一部の償還に役立っているにすぎない。すなわち、1.6%積立制度に関する限り、結果として残るのは、旧債務のほんの一部（60分の1程度）の償還と、それと同額の新債務の招来だけである。

3 定率繰り入れの停止をどう見るか

定率繰り入れは財政難を理由として1982（昭和57）年度から1995（平成7）年度にかけて、11回（年度）停止された（ちなみに、平成8年度からは、定率繰り入れが復活している）。上記のような「徒労性」に鑑みると、繰入停

止は首肯される妥当な判断と見える。

しかし、問題はさほど簡単ではない。定率繰り入れがいわば「事前的」に停止され、それに伴った歳出予算のスリム化が行われている場合は、「停止」は財政収支の両建ての膨脹を是正する意味で有意義だろう。しかし、繰入停止の嚆矢となった1982年度の場合を例にとると、「停止」は予算決定後、財政収支の現実の状況を見て「事後的」に実施された。こういう形の停止は、新規債務を増やして（歳出予算は繰り入れを前提として拡大的に組まれている）旧債務を償還しないわけであるから、国債残高は「停止」しない場合に比べてますます増大する。

これに対し、政府側の論理は「税収入が予想外に減少したので、もし『停止』しなければ、予定外の特例公債を追加的に発行せざるを得ず、これは公債の増額を招く」というものだった。この論理はおかしくはないが、停止しても公債残高は増える（すなわち、上記のように、新規債務は増えるのにその分だけの償還が行われない）ということを言わぬ限り、身勝手な論理になる。予想以上の財政収支悪化を国民に訴えて、予算作成時以上の国債を発行するか、楽な途を採って、自己金融的に定率繰入分を流用するかという選択に過ぎない。政府の採った途は後者であった。根本にある収支不均衡を前提とする限り、国債残高は、いずれの場合にも同じだけ増えるのである。

上記の政府答弁は、18-19世紀イギリスにおいて、減債基金が不時の政府出費を賄う「へそくり」的存在になっていたことを想起させる。

4 定率繰入制度の積極的問題点

上記で考察したとおり、定率繰り入れ制度は赤字財政が続く状況下で稼働する限り、徒労に終わることは必定だが、たんなる徒労だけで済むのか、積極的な弊害はないのか、という問題を本項で考えておきたい。

・両建て的な財政拡大と増税

赤字財政下の定率繰入制度は、「国債整理基金特別会計を通じる既発債償還」と新規財源債発行というルートを経て、財政の両建て的な拡大（「一般会計の歳入増加＝新規財源債の発行」と「一般会計の歳出増加＝国債整理基

金特別会計への定率繰り入れ)をもたらす。これは財政の窮境という印象を、両建て拡大のない場合に比べて強める結果となり、増税、とりわけ大衆課税を招きやすい。第1節で見たグールドの議論が、これに一脈通じる。ちなみに、平成18(2006)年度の場合、定率繰入相当額は約8.5兆円であり、これが歳出の規模を約81兆円(支出済み歳出ベース)に膨脹させている。この制度がなければ、歳出額は72兆円ほどになるはずである。

・両建てによる事務取扱手数料の増加

18年度の補正後歳出予算額ベースでは、純粹の事務取扱手数料だけで1,593億円掛かっている。制度を停止すれば、一般会計からの受け入れ事務、その反面での償還事務が元本10兆円分に対応するだけ、節約されるだろう。

5 積極的「メリット」

定率繰入制度の積極的メリットとしては、積立金の累積分で一大基金を作り、これを国債価格支持政策に用いることが、可能性としては考えられる。前掲の土屋予算委員長の発言の中にも、政府のそういう姿勢(「公債の市場価格安定等」)が見られた。18-19世紀のピット減債基金においても、現実には基金がこの役割を果たしていた。しかし、現代日本においては、先述のように、積立金と言っても名ばかりであって、当年度の積立金はたちまち当年度の期限到来債の償還に用いられざるを得ない。したがって、ストック面での基金の資産は、力強く累積しえない運命にある。実際、平成17(2005)年度末の国債整理基金特別会計の貸借対照表を見ると、資産は僅々36兆円弱に過ぎない²⁴⁾。同(平成17)年度末の国債残高671兆円(普通国債+財政融資資金特会債)に比べて、強力とは言えまい。国債価格支持の任を負う基金としては、340兆円(平成17年度末)の資産残高を有する財政融資資金特会の方が適任だろう。

その他の積極的「メリット」は、定率繰入制度の温存によって、「政府は減債に努力しています」という姿勢を示しうること、あるいは上述のように、

24) 財務省HP:主計局『特別会計のはなし』平成19(2007)年4月,147頁。

不時の政府出費の財源となりうることであろう。しかし、第1点について言えば、この「努力姿勢」は虚勢である。赤字財政下で定率繰入制度を維持しても、それは徒労に終わる。「右手で借りて左手で返す」という、全く無駄な行為を繰り返すだけである。第2点については、結局、減債基金を食いつぶしているに過ぎないし、減債基金の名の下に果たさせる機能ではないことを銘記すべきだろう。

6 定率繰入制度が存続している理由

制度が導入されたときには、「これ以上債務を増やすことなく、定率繰り入れで債務を返済する」という天晴れな意図があったに違いない。ウォールポール減債基金やピット減債基金の創設の際も、事情はそうであったと推測できる。

しかし、こと志に反し、赤字財政（＝国債発行の継続）が続いていくことになると、定率繰入制度は（否、繰入額が新規財源債発行額を上回らぬ限り、すべての定率的、あるいは定額的な減債基金制度が）茶番になってしまう。にもかかわらず、一旦制度が確立されると、その撤廃はなかなか難しい。とりわけここでは、定率繰り入れが「減債のための資金を積み立てる（繰り入れる）」という、それだけをとれば健全財政主義を標榜する措置であるだけに、撤廃が難しいのだろう。

しかし制度の徒労性は明らかである。筆者には、なぜ現在の日本で、1.6%繰入制の迷妄が声高に議論されないのか、不思議である。我々はほぼ200年も前（1812年）にロバート・ハミルトン（Robert Hamilton）の提起したピット減債基金への批判の域に達していないように思われてならない。

付記1）小論はもともと、本誌第49巻第4号、熊谷次郎教授退任記念号への寄稿を目的としていた。この機会に改めて熊谷教授への敬意を表したい。

付記2）武田勝はサーベイの論文（「国債管理政策と減債基金制度」）（『中央大学経済学部創立100周年記念文集』2005年10月）において、減債基金制度をも視野に入れた観点から国債管理政策を研究する必要性を強調してい

る。国債管理政策にはフローとストックの両視点から接近する必要がある、その鍵は減債基金制度にあるという。有益な論文である。減債基金の有し得る諸機能は研究上、魅力に満ちているが、赤字財政下の減債基金稼働は減債のためには依然として無用だろう。

(いちのせ・あつし／経済学部教授／2008年6月30日受理)