

財政危機時の緊急対応プラン2025 概要

2025年3月17日

加藤創太

作成の動機

経済財政的実現可能性と政治的実現可能性は重なりあうのか？

ファンダメンタルズ危機と自己実現危機

テールリスクへの備えの必要性

最近の経済・政治状況

全体の構成

緊急対応策の概要

財政再建問題：経済財政的実現可能性と政治的実現可能性は重なりあうのか？

- 日本は財政民主主義国家（憲法83条）。財政社会保障改革の実現には、経済的実現可能性と政治的実現可能性の双方を満たすことが必要。
- 持続的な経済社会保障のあり方を実現する政策パッケージ（プランA）は、経済財政学者が中心となり、シンクタンクなどで作成されてきた。（経済財政的実現可能性○）
- プランAには優れたものも多いが、消費税率の大幅アップなど厳しい財政緊縮策を伴うものが多く、政治的に黙殺されてきた。（政治的実現可能性×）



国民の受容度まで測った上でのプランAの策定が必要。ただ、現時点では経済財政的実現可能性と政治的実現可能性が重なり合う領域はない（あるいは非常に狭くかつ不安定）のではないか。

プランB作成の必要性（他、齊藤 2022など）

ファンダメンタルズ危機と自己実現危機

- 財政危機については、経済財政のファンダメンタルズに基づくファンダメンタルズ危機と、市場心理の自己増幅によって生じる自己実現危機との2つの類型に大別
- 現在の日本の経済財政のファンダメンタルズは非常に厳しいが、発行済み国債の平均デュレーションなどからみて、ファンダメンタルズ危機が今すぐ発生するような状況ではおそらくない
- 2022年のトラスショックの例など、市場心理が自己増幅して生じる自己実現危機はいつでも起こりうる。

 実際の危機は、ファンダメンタルズ的要素と自己実現的要素の組みあわせで生じる可能性が高い。自己実現危機の際には、市場心理の自己実現的増幅を抑えることが特に重要となるため、対応策の果たす役割は大きい。

テールリスクへの備えの必要性

- 財政危機は、大地震などと同様のテールリスクの一種。各時点での発生確率は非常に低い
が、中長期的に発生する確率は無視できない。いったん発生すると国民生活に甚大な負の
影響を与える。
- 財政危機は政治の大災害対策などと違い、「**官僚の無謬性**」のため政府は対策を準備して
いない（できない）。学術研究者にとっても作成のインセンティブはない

 災害対策などと同様に、経済危機対策も必要。東京財団のような政策シンクタンクが作成
すべき

最近の経済・政治状況

金利の上昇傾向、財政バラマキの「昭和のノルム」、少数与党体制、財務省解体デモ等

作成の動機

経済財政的実現可能性と政治的実現可能性は重なりあうのか？

ファンダメンタルズ危機と自己実現危機

テールリスクへの備えの必要性

最近の経済・政治状況

全体の構成

緊急対応策の概要

内容：日本において財政危機が生じる状況についてのシミュレーションと、その際に政府・日銀が採るべき具体的対応策。

全体は2部に大別され、第1部は各種シミュレーション、第2部は緊急対応策。日銀の金融正常化に伴うリスクについては補論でまとめて扱う。

枠組み：財政危機を金利水準で定義し、「危機の予兆段階」「危機の初期段階」という早い段階での対応を中心とする。

危機の種類と経路：財政危機については、経済財政のファンダメンタルズに基づくファンダメンタルズ危機と、市場心理の自己増幅によって生じる自己実現危機との2つの類型に大別する。特に自己実現危機については危機の経路は予測しきれないが、ファンダメンタルズ危機の経路については、3つの蓋然性の高いルートを設定。

緊急対応策：緊急対応策は、①市場対策（為替市場、国債市場）と②財政悪化への応急的な対応の2つの柱に大別される。②についてはさらに、i) 政府支出の抑制策とii) 各種の資金調達法とを洗い出した。

中長期財政再建策（骨子のみ）：中長期的な財政再建策の方向性。ファンダメンタルズ危機の場合は、緊急対応策は「時間稼ぎ」に過ぎない。危機沈静化に必要なのは、中長期財政再建策への政府の強いコミットメント。

作成の動機

経済財政的実現可能性と政治的実現可能性は重なりあうのか？

ファンダメンタルズ危機と自己実現危機

テールリスクへの備えの必要性

最近の経済・政治状況

全体の構成

緊急対応策の概要

危機時の市場対策

- 国債発行・流通市場
- 為替市場
- 政府・日銀の緊急アコード
- その他

財政悪化への応急的対応

- 政府支出の抑制
閣議決定、補正予算、法改正など必要となる手続別に整理
- 資金調達
国内からの短期的資金調達（財務省証券の発行等）、国外からの資金調達（IMF等）

中長期財政再建へのコミットメント

ファンダメンタルズ危機と自己実現危機における緊急対応策の位置づけ

ファンダメンタルズ危機：危機発生の根本要因が経済財政のファンダメンタルズ悪化である以上、中長期的な財政再建への政府の強いコミットメントが危機沈静化に必要。緊急対応策はそれまでの「時間稼ぎ」。

自己実現危機：ファンダメンタルズに沿った「良い均衡」から、市場関係者などの不安心理が相互増幅した「悪い均衡」へのジャンプ（非連続変化）によって発生。政府・日銀の徹底した緊急対応の実施で市場関係者のパニック心理を沈静化できれば、「良い均衡」に戻せる可能性がある。緊急対応策は「時間稼ぎ」以上の大きな役割。

 自己実現危機の際の緊急対応策はより強力かつ迅速になされるべき。ただ、実際の危機は、ファンダメンタルズ危機と自己実現危機とが組みあわさった形になることが想定される