



国富論 政府は資産と負債の管理を強化できる

ヴィトール・ガスパール ジェーン・ハリス アレクサンダー・ティマン

2018年10月10日



ニュージーランドはオークランドの消防士。政府は自らの資産の保有状況を理解していれば、資産を上手く活用し、また、毎年 GDP の約 3% に相当する追加歳入を獲得して人々の福祉のために使うことができる(写真: Rafael Ben-Ari/Newscom)

家計の状態について考える時にまず思いつくのは多分に借金だろう。例えば、住宅ローン、クレジットカード残高に、返済すべき奨学金だろう。また、銀行にどれくらいお金を預けているか、自宅の価値やその他の蓄えについても考えるかもしれない。

政府が財政に取り組む方法がこうした考え方とは異なると聞くと、驚かれるかもしれない。

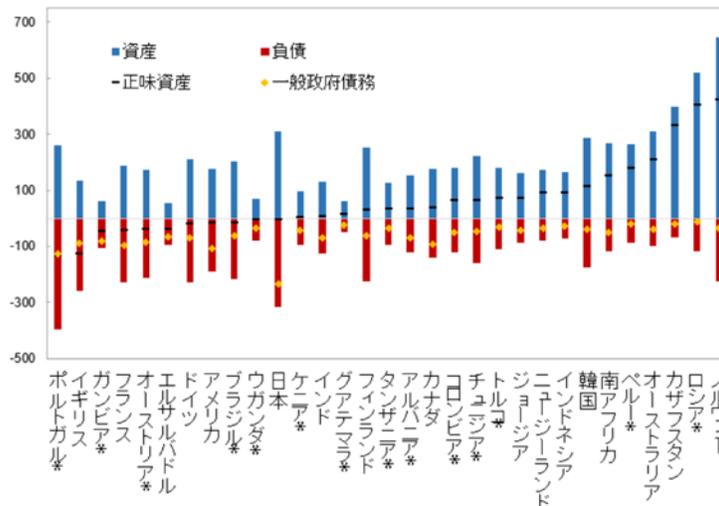
最新の「[財政モニター](#)」で私たちが示した研究結果では、どの程度の資産を持ち、保有する資産を公共の福祉のためにどう使うかについて理解している政府の数が少なくなっている。政府が自らの資産の保有状況とその活用法を改善できるかを理解していることは、毎年 GDP の約 3% に相当する追加歳入を獲得しつつ、リスクも同時に削減できるため、非常に重要である。この追加歳入の規模は、先進国・地域では法人税がもたらす歳入に等しい。各国政府はこうした追加歳入を学校や病院の改善など優先すべき支出のために活用できる。

負債だけではなく、資産も重要

「財政モニター」では、31 か国からのデータを用いて公的部門の富(公的部門の正味資産)を分析している。こうした国々の公的部門が持つ資産を合わせると 101 兆ドル(対 GDP 比で 219%)に及ぶことを私たちは示した。

政府の資産と負債

バランスシートを用いて
公的部門の富を分析することで
政府の資産と負債を示せる
(対GDP比)



出典: IMF 2018年10月「財政モニター」

注: *がついた国はデータが1年分である。多くの場合、財政透明性評価の一環でまとめられた単年のデータ(下記括弧内がデータ年)を使用している。

アルバニア(2013年)、オーストラリア(2015年)、ブラジル(2014年)、コロンビア(2016年)、ガンビア(2016年)、グアテマラ(2014年)、ケニア(2013年)、ペルー(2013年)、ポルトガル(2012年)、ロシア(2012年)、タンザニア(2014年)、チュニジア(2013年)、トルコ(2013年)、ウガンダ(2015年)



国際通貨基金

こうした資産を構成しているのは、道路や橋梁、下水管などの公共インフラ、または政府が銀行に預けているお金や政府による金融市場への投資、さらには個人や企業が政府に対して支払うべきお金である。

地下に眠る天然資源は各国政府にとって資産である。この点は、天然資源に恵まれた国にとって特に重要である。しかし、公的部門の資産には国有銀行など国有企業も含まれる。多くの国では電気や水道などを供給する公益企業もこうした企業の例になる。

一方で、私たちは債務だけを見たときよりも負債全体が大きいことを示している。負債は対 GDP 比で約 198%に達しているが、一般政府債務はこの半分にも満たない。負債全体から一般政府債務を引いた残りの大部分を各国政府が支払うべき公務員年金が占めている。しかし、こうした公務員年金を負債として記録している政府は少ない。

別の側面は公的企業が抱える債務である。一般政府債務の標準的な測定方法では、多くの場合、公的企業の債務は計算に入れられていない。つまり、相当な規模の公的債務が民間債務として分類されているのである。

新興市場国の債務と資産

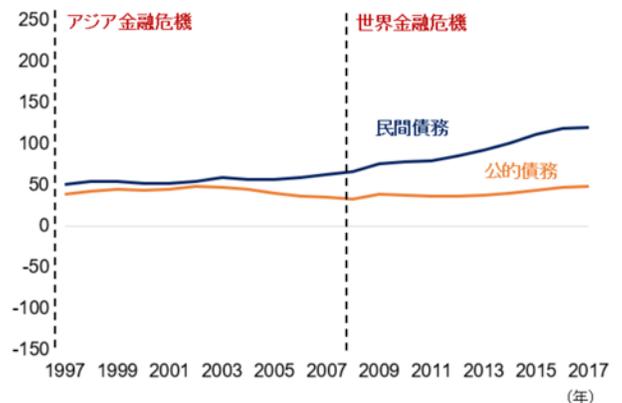
右の図が示すように、新興市場国では民間債務が公的債務よりもはるかに速いペースで増加してきている。中国を例にとってみよう。債務総額は対 GDP 比で 247%である。しかし、中国では公的債務と民間債務の境界線が明確でない。こうした不明瞭性は、公的部門や公的企業の数の膨大さや、政府が何層にも重なっている複雑性、地方政府による予算外の借入が広く浸透していることを反映している。

この結果として、2017年の公的債務の推計値はばらつきが非常に大きい。政府公式の数値によると、対 GDP 比で 37%である。最新の「世界経済見通し(WEO)」の報告では、対 GDP 比で 47%のデータが示されている。そして、地方政府による予算外の借入を推計に含めた拡大版の債務測定では対 GDP 比で 68%という結果になっている。一般政府の完全なバランスシートをまとめるための作業を中国が進めるにあたって、こうした状況にはさらに焦点があてられるようになるだろう。

では、中国政府のバランスシートにはどれほどの強靱性があるのだろうか。

新興市場国の債務

近年、民間債務が公的債務よりもはるかに速いペースで増加してきている
(単位は対GDP比)



出所: IMF世界債務データベース(2018)による予備的な試算

中国の政府資産は相当な規模で、これは長年にわたって大きなインフラ投資が行われてきたことを反映している。こうした資産は負債よりも規模が大きく、資産と負債の差である政府の正味資産は対GDP比で100%を大きく超える。これは新興市場国の中では最大である。

こうした状況は、公的企業の債務総額と比べて考えると、大きなバッファーとなっている。公的企業も資産を持つことを考慮すると、バッファーは大きい。したがって、中国の債務関連リスクは大きい。その一方でバッファーも大きいのである。さらに、中国政府は予算外の借入を抑制すること、また、監督を強化することでリスクを減らす対策を打っており、債務の拡大ペースも抑えられている。

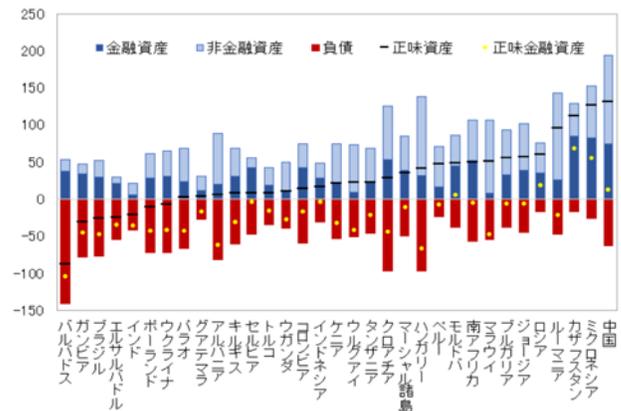
しかしながら、中国の政府資産はほとんどが建物や道路、鉄道といった非金融資産である。賃料や利用料のかたちで歳入を生み出しはするものの、流動性ニーズを満たすためには簡単に活用できない。また、こうした資産の評価額は不確実性を伴っている。公式な推計が利用できなかったため、IMFによる資本ストックのデータベースの推計を用いた。非金融資産を除いた正味金融資産の規模はかなり劣る。それでも正の数字であり、新興市場国平均を上回っているが、近年は減少傾向にある。この原因となっているのが、地方政府レベルの動向である。

レジリエンスを改善する

より一般的には、公的資産がバッファーとして機能しうるために、公的部門の富が大きい政府の方が小さい政府よりも不況を上手く乗り切れることを私たちの調査は示している。バランスシートはある時点での資産と負債をまとめたものであるが、バランスシートが強固であれば、政府は不況時に支出を拡大できる。

このように影響は緩和され、不況の期間は短くなり、その深刻度も抑えられる。事例として2014年のカザフスタンを挙げたい。石油価格が半減し、外需が停滞した際に、政府は不況を緩和するために国家基金の金融資産の一部を活用して対策を打った。

新興市場国のバランスシート
中国の正味資産(資産と負債の差)は対GDP比で100%を大きく超える。これは新興市場国の中で最も高い水準だ。(対GDP比)



出所: IMF 2018年10月「財政モニター」

注: 一般政府のバランスシートに関するデータは合計69か国を対象としている。ここで示している数値は新興市場国26か国である。*のついた国は、中央銀行のデータである。



国際通貨基金

あらゆる国に道は開かれている

あらゆる政府が自らのリソース管理を改善することができる。まず、そのスタート地点となるのが、公的部門の資産、負債、正味資産の大まかな推計を行うことである。時間が経つにつれて、会計や統計のデータ収集が改善し、こうした推計もより正確なものになっていくだろう。政府は、財政モニターで紹介されている枠組みを活用しつつ、この推計をバランスシートの基本的なリスク分析や政策分析を行う際に用いることができる。

こうした作業が完了した後に、政府は市民に対して資産と負債の全体像を示すことができるようになるだろう。また、国内の経済的・社会的なニーズを満たすために、公的部門の富をよりよく活かすことができるようになるだろう。

関連リンク: [膨らんだ債務を削減する](#)
[財政モニター](#)



ヴィートル・ガスパールは、ポルトガル国籍。IMF 財政局長。IMF での勤務前は、ポルトガル銀行で特別顧問など政策関連の要職を歴任。2011～2013 年にはポルトガル政府の財務大臣。2007～2010 年に欧州委員会の欧州政策顧問局長、1998～2004 年に欧州中央銀行の調査局長を務めた。ノーバ・デ・リスボン大学で経済学博士号とポスト・ドクター学位を取得。また、ポルトガル・カトリカ大学でも学んだ。



ジェーンソン・ハリスは IMF 財政局公共財政管理課の課長補佐。主な調査対象はマクロ経済政策と財政政策であり、IMF においては財政透明性規範の策定や、バランスシート評価と財政ストレステストの開発を担当した。2010 年に IMF での勤務を開始する前には、オーストラリア財務省において、マクロ経済担当のエコノミストや、連邦予算プロセス担当課長、首相補佐官など様々な職務に従事した。また、パプアニューギニア財務省にてマクロ財政のアドバイザーを 3 年間務めた経験もある。



アレクサンダー・ティマンは IMF 財政局財政運営 II 課の課長補佐。この職務において、財政問題に関する国別の業務や国際的な分析を通じて IMF のマクロ財政アジェンダに貢献してきた。IMF では 14 年間にわたり勤務しており、サンマリノ担当のミッションチーフやトルコ担当シニアエコノミストを務めたほか、マケドニアのスコピエでの駐在代表の経験もある。くわえて、金融セクターのサーベイランスやストレステスト、国別のサーベイランスやプログラムも担当した。IMF での勤務開始前には、オランダのアムステルダムにある自由大学とティンバーゲン・インスティテュートでマイクロ経済学を教えたほか、オランダ銀行の調査局で勤務した。アムステルダム自由大学とティンバーゲン・インスティテュートからマイクロ経済学の博士号を取得している。