

財政システムを捉える視点について —Law & Financeからのアプローチ—



第6回財政・社会保障の持続可能性に関する
「制度・規範ワーキング・グループ」
2012年5月28日

藤谷武史
(東京大学社会科学研究所)

財政システムを捉える様々な視点



- 財政システムの機能
 - 基本的には、共同での「消費」(公共財)に向けたシステム
 - 加えて、所得移転(再分配)の機能
- 2つの主要な視点と、本報告が重視する補完的な視点
 - 財政システムが実現すべきfirst-bestの探求 (公共経済学・財政学)
 - ↑ (政治過程の経済分析 公共選択論)
 - ✦ 財政システムへのファイナンス理論の応用
 - 「法と経済学」の一種としての“law & finance”
 - ↓
 - 財政の民主的正統性、透明性、accountability (法学・政治学)

ファイナンス理論の応用？



- ファイナンス理論の基本的な発想
 - 複数の主体間での、異なる時点間の、**cash flow**の交換
 - **Cash flow**に付随する様々なリスクの存在と、その金銭的評価
 - **Cash flow**に係る様々な法的地位の金銭的評価 例) オプション
 - 「消費＋移転」の仕組みである財政システムとは無関係？
 - 財政システムを構成する要素の分析には利用可能。 例) 年金
 - 財政主体と私人を、**cash flow**を介して結びつく対等・水平的な関係として把握。 例) 公債
 - 各主体が合理的に行動すると想定した上でのインセンティブ構造の分析。
例) 予算
- 現状分析・制度設計のための法的「ミドルウェア」を提供する理論枠組

適用例①－年金制度



- (公的・私的)年金
 - 被保険者と保険者の間で、現在のcash flow(保険料)と将来のcash flow(年金給付)を交換する関係
 - 不確実性
 - ✦ 個々人の寿命は予測できない(longevity risk) → 保険の仕組み
 - ✦ 経済構造(運用収益、人口構成etc.) → 年金財政の事後的悪化リスク
 - 私的年金保険の場合: 変更権(オプション)を(制度上)留保 cf. 破産 → それに見合った分のプレミアムを市場が要求するはず
 - 公的年金: 変更権を(政策上or憲法上)持たない?
⇔ オプション価値を加味せずcash flowの期待値のみで料率を設定していると...

適用例②－将来収入の切出し



- 将来cash flowを手放して、現在cash flowを入手する手法
 - 公共施設・規制権限の民間化 例) Chicago, ILの駐車メーター売却
 - ✦ 「現在の支出減＋将来の支出増」もcash flow的には同じこと！
 - 特定の活動・地域に投資することを条件とした税制優遇
 - 歳入の一部を引き当てとした公債発行
 - ✦ 明治政府の初の外債発行(1870年) 歳入債 (復興債?)
- 適切な評価がされていなければ問題ないが...
 - 価格付けの困難性 ＋ 政策遂行当局のインセンティブ構造
 - 優先順位付けが歪められる可能性
 - ✦ 建設公債発行→将来の一般財源を浸食 ※cash-basedで考える必要！
 - 将来cash flowが切り出された残余部分(財政) → “debt-dilution”

適用例③－政府によるリスクの引き受け



- 政府による債務保証

- 債務保証契約 = (政府による) プット・オプションの売り
 - ✦ 現在の保証料? ⇔ 将来の損失可能性

- 財政制度がもたらす非中立性

- 現金主義的単年度予算
 - ✦ 国庫債務負担行為制度による偶発債務の統制方法
- 財政ルール(財政収支に着目)がもたらすインセンティブの歪み
 - ✦ ファイナンスとしては債務保証≡直接融資だが、前者の方が選好される。
- 対策①: 予算過程におけるコスト認識方法の工夫～発生主義予算
- 対策②: マーケットメカニズムの利用
 - ✦ 私的主体にも一部のリスクを負わせる～過少評価の回避

ファイナンス的視点の補完的役割



- 財政システムの持続可能性 ≡ cash flowの問題
 - 経済的価値・社会厚生上の価値 ⇔ 換金可能性
 - ✦ 建設公債の問題
 - “Fiscal Space” (Schick 2009) の有効活用
 - ✦ 現時点での決定 → 将来に及ぶことがしばしば。選択肢を狭める？
 - ✦ 将来における柔軟性の確保 ⇔ 現時点でのコミットメントの価値
 - ✦ このトレード・オフ自体は不可避であるが、財政制度の非中立性が判断を歪める危険性。
 - インセンティブ構造・ファイナンス上のポジション → 法制度設計
- But 「財政システム」の範囲？
 - “Regulatory Budget” (Malyshev 2010)
 - 国の貸借対照表 課税権？ 人的資本蓄積？

参考文献



- Allen Schick, “Budgeting for Fiscal Space,” *OECD Journal on Budgeting*, volume 2009/2, pp.1-18
- Nick Malyshev, “A Primer on Regulatory Budgets,” *OECD Journal on Budgeting*, volume 2010/3, pp.1-10
- 神山弘行「財政法におけるリスクと時間－Contingent Liabilityとしての公的債務保証－」ファイナンシャル・レビュー（財務省財務総合政策研究所）103号（2011年）25-47頁
- 藤谷武史「財政活動の実体法的把握のための覚書（1・未完）国家学会雑誌119巻3・4号1-70頁