

財政危機時の対応と再構築

佐藤主光(もとひろ)
一橋大学政策大学院・経済学研究科

日本は財政破たんするのか？

	構造的財政破たん	突発的財政破たん
性格	潜在的破たん状態	構造的財政破たんの顕在化
要因	政府の長期的財政収支が均衡しない	国債需要の低迷＝札割れ(国債への信認低下)
帰結	現行の公共サービス、税率は長期的には持続不能⇒財政再建は不可避	政府が資金調達(国債等の借入)に窮する⇒借金の返済・公共サービス提供が困難に
民間企業との類似性	企業価値がマイナス？ ✓ 債務超過	キャッシュフロー不足による倒産 ✓ 黒字倒産を含む

日本国債のパラドックス

- 何故危機感が伝わらないのか？

⇒

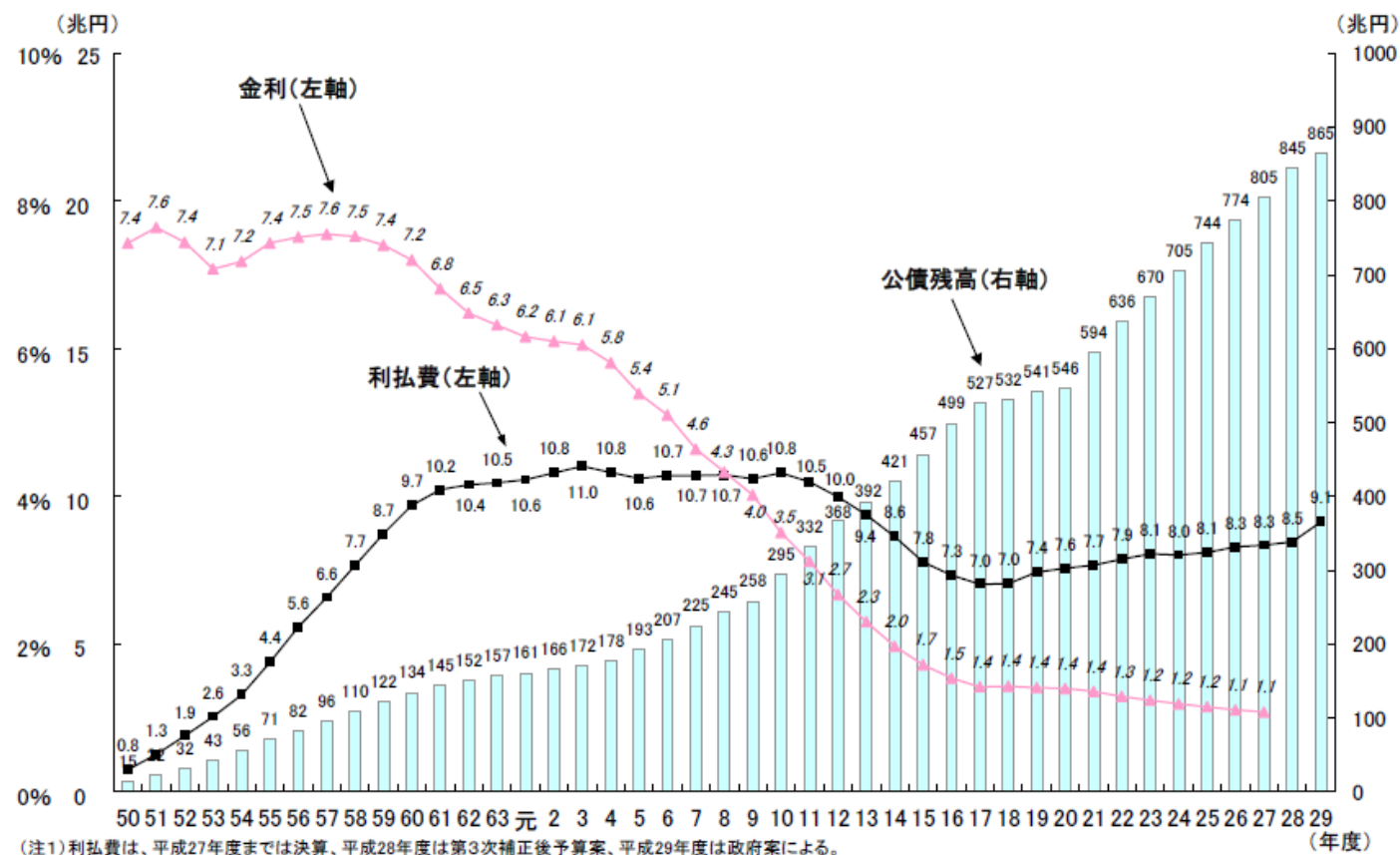
- 日本国債のパラドックス＝公債残高の増加にも関わらず、金利は低下

✓ 市場は日本国債を信認？

✓ 本当は財政危機ではない？

- パラドックスはこれからも続くのか？

(6) 利払費と金利の推移



財政破たんとホームバイアス

- 我が国では国債の多くが国内投資家(金融機関等)が保有

⇒安定的な資金の提供主体が存在

✓ 海外保有 = 10%

- ホームバイアス = 海外に比して収益性が低いにも関わらず国内で資金を運用

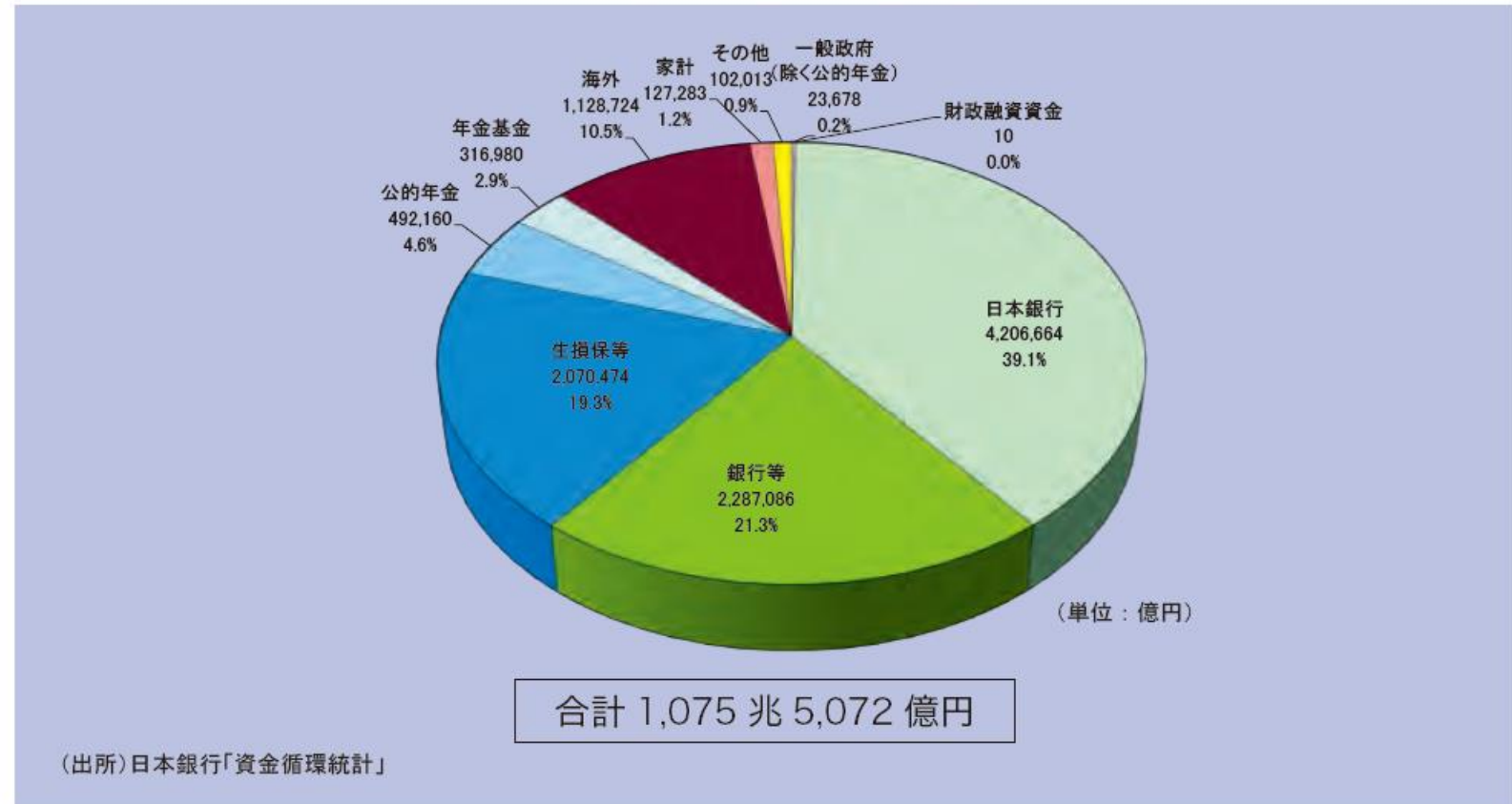
・異時点の金融緩和 = 日銀による国債の買い支え



□ 経済法則 = Gravity に逆らった国債増加が可能に

(図 1 - 19) 国債及び国庫短期証券 (T-Bill) の保有者別内訳 (①~④)

(平成 28 年 12 月末速報値)



いつ破たんするのか？

- 偶発的財政破たん＝国債等の国内消化が困難になったとき

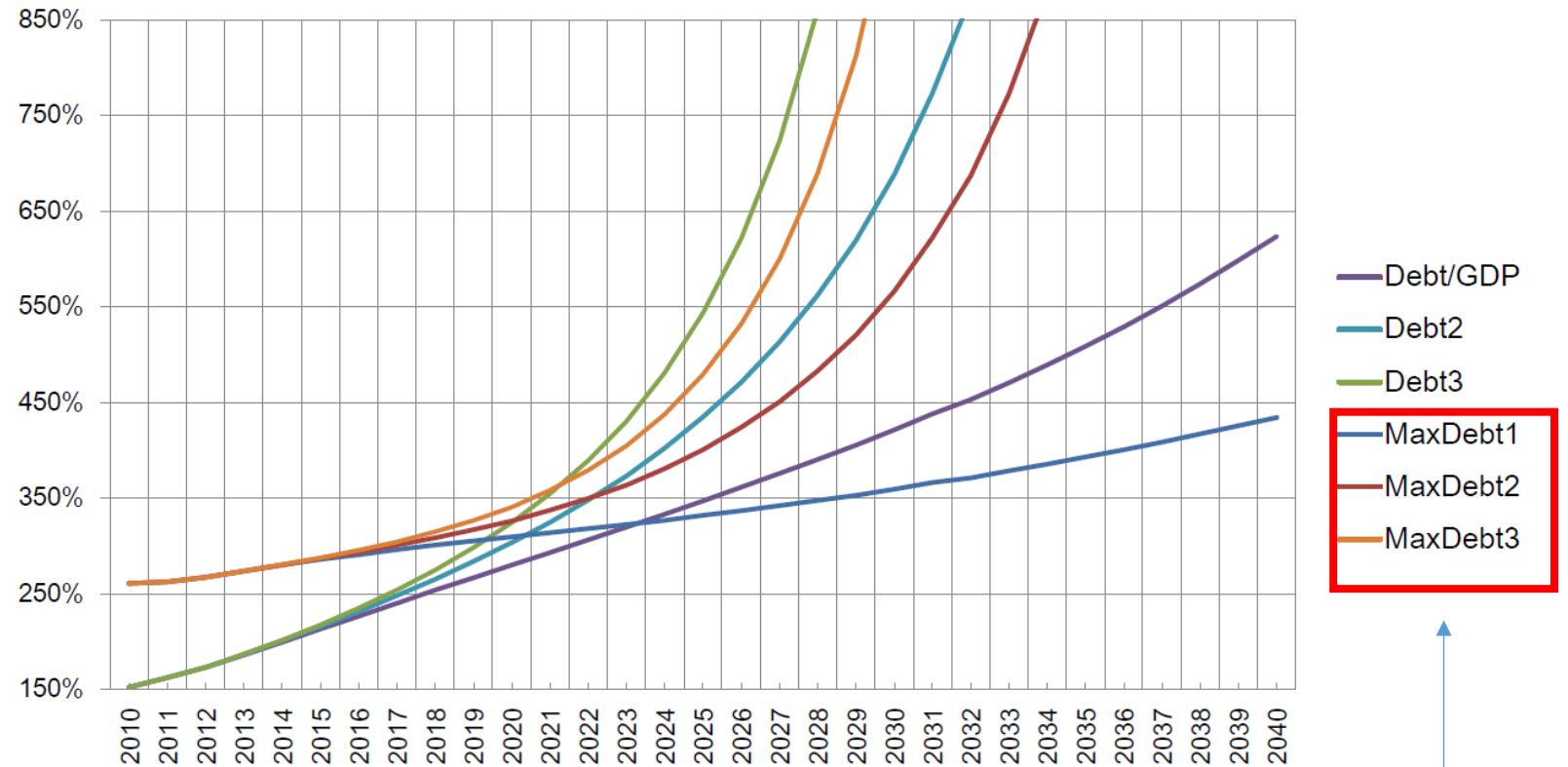
- ストック＝公的債務が国内金融資産を超過

- フロー＝経常収支(公共＋民間収支)の慢性的赤字化

- 金融政策＝異次元の金融緩和が「出口」へ

⇒ 海外投資家の格付けに応じた利回りが要求

Figure 6. Government Debt and Private Sector Financial Assets: 2010-2040 (1.05% GDP per worker growth)



出所 ; Hoshi and Ito (2012)

国内金融資産で消化可能な国債の最大額

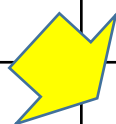
どのように破たんするのか？

• 危うい均衡

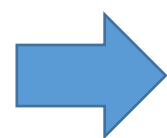
□ 投資家の期待の変化で「破たん」の均衡にジャンプ

✓ 国債金利も「非線形的」に変化⇒現在の連続に将来はない

	国債消化	順調	札割れ
投資家			
楽観的		現状	
懐疑的			財政破たん

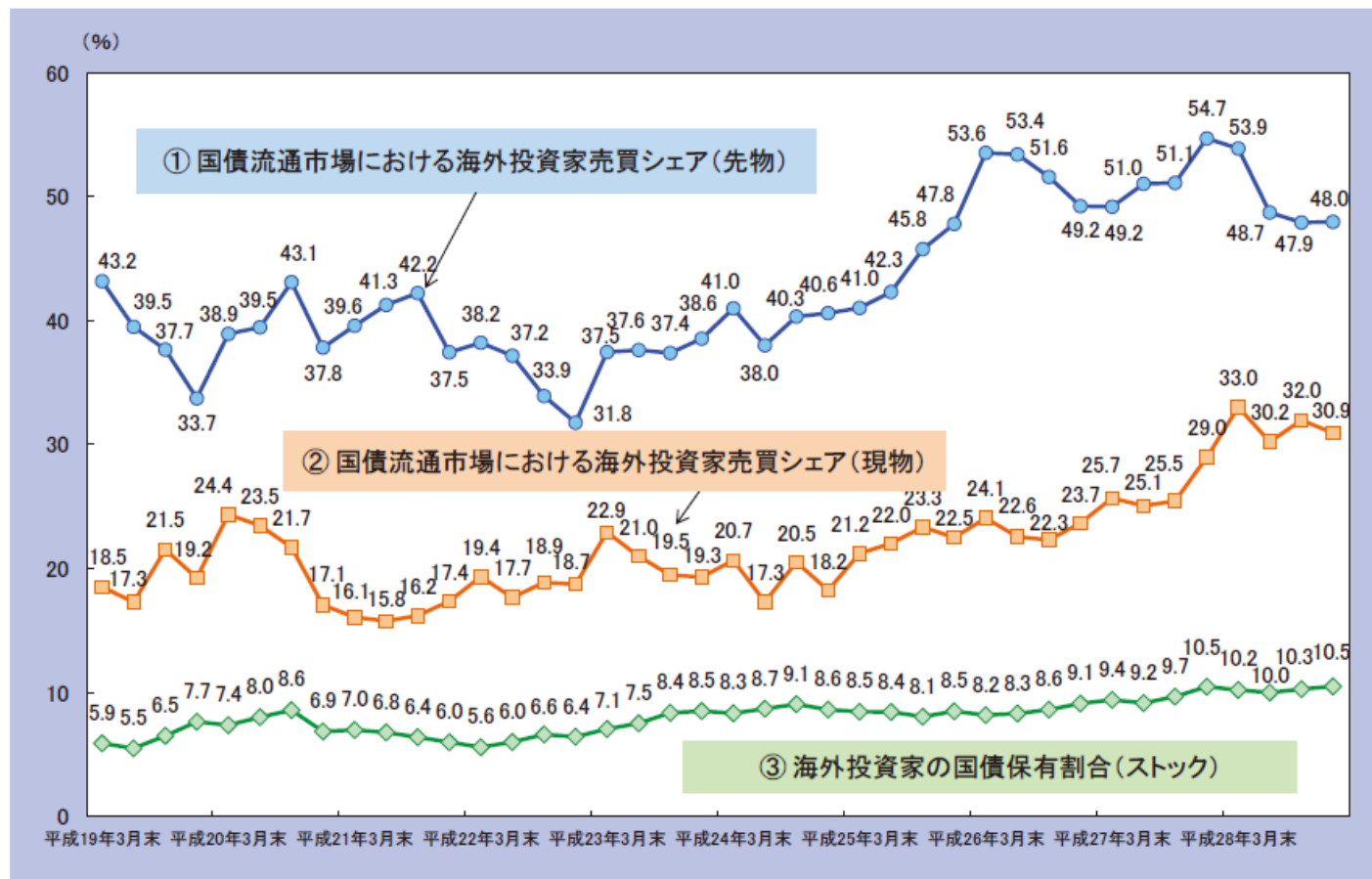


・政府が資金調達困難



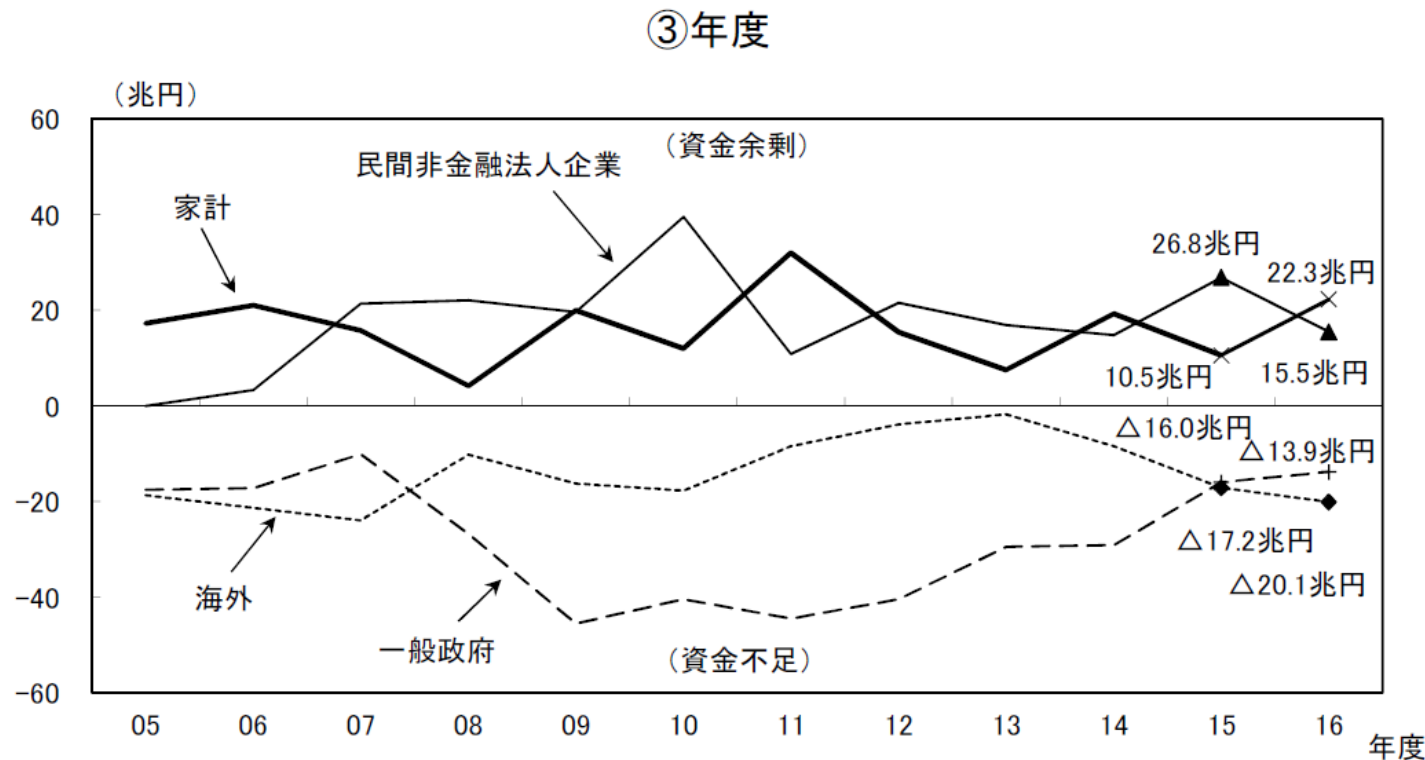
懐疑的な期待は自己実現的

(図1-27) 海外の国債等保有割合、売買シェアの推移



いつ破たんするか？(その2)

- デフレは財政赤字(税収の低迷・景気対策予算の拡大)の原因であると同時に**国債の安定消化を持続可能にする要因でもある**
- デフレ下では企業・家計は投資・消費を抑制⇒資金余剰の発生⇒公共部門が民間の余剰資金を吸収
- **財政赤字+低金利=デフレ不況モデル**
- デフレ脱却=消費・投資の拡大は国債の安定消化を困難に？

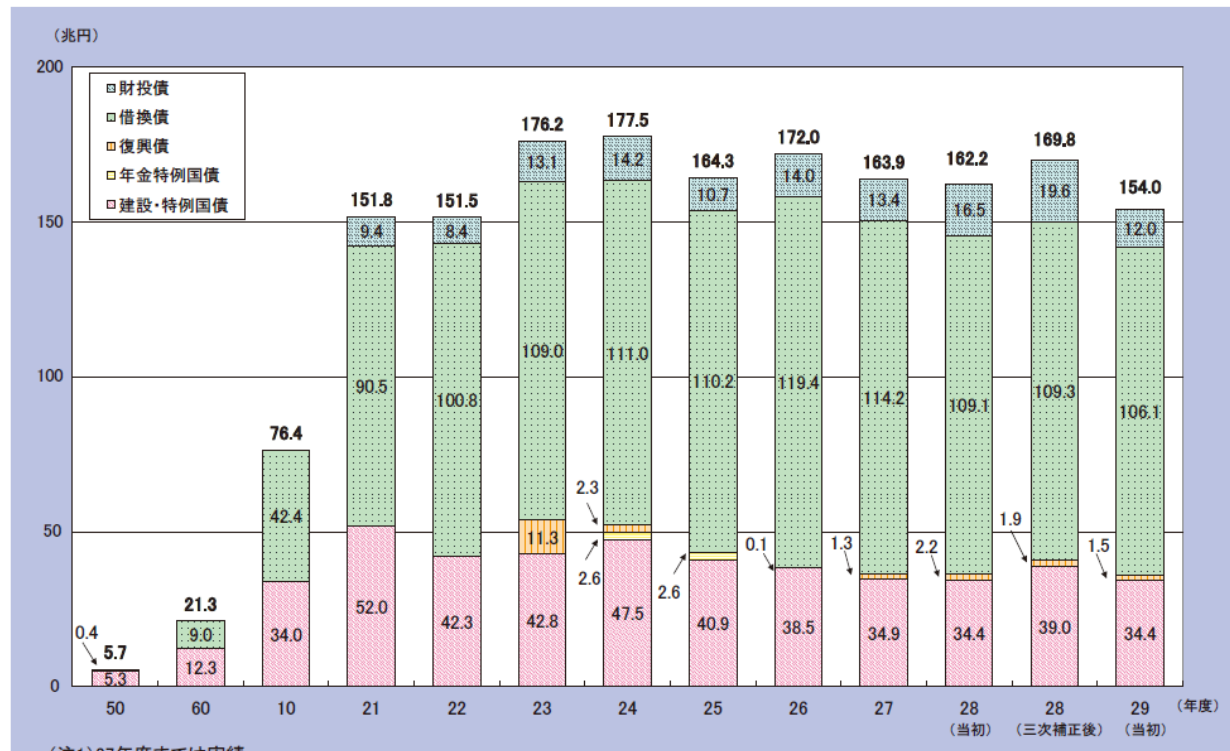


出所:日本銀行資金循環統計

(図1-12) 国債発行総額の推移

参考：借換国債のリスク

- 新規国債だけではなく、毎年110～120兆円規模の借換債を発行
 - ✓ 借換債＝国債の償還財源
 - ✓ 金利の上昇は公債費を増大
 - 借換債の起債ができなければ、国債の償還が困難に
- ⇒
- 国債のデフォルト？
 - 日銀による財政ファイナンス＝借換債等の直接引き受け？



○平成28(2016)年度以降金利が変化した場合の国債費の増減額

(単位：兆円)、()書きは「国債費」の額

金利 ([試算-1]の前提からの変化幅)	平成27年度 (2015年度)	平成28年度 (2016年度)	平成29年度 (2017年度)	平成30年度 (2018年度)	平成31年度 (2019年度)	平成32年度 (2020年度)
+2%	-	+ 2.0	+ 4.8	+ 8.0	+ 10.3	+ 12.8
	(23.5)	(26.9)	(31.7)	(36.6)	(41.0)	(45.5)
+1%	-	+ 1.0	+ 2.4	+ 4.0	+ 5.0	+ 6.2
	(23.5)	(25.9)	(29.2)	(32.6)	(35.7)	(39.0)
-1%	-	▲ 1.0	▲ 2.4	▲ 3.9	▲ 4.9	▲ 5.9
	(23.5)	(23.9)	(24.5)	(24.8)	(25.8)	(26.8)

どのように破たんするのか？

- 構造的財政破たんの帰結は様々：

①デフォルト
=債務圧縮

$$\frac{B_0}{P_0}$$

基礎的
財政収支

$$= \sum_{t=0} \frac{T_t - G_t}{(1+r)^t} + \sum_{t=0} \frac{\Delta M_t / P_t}{(1+r)^t} + \lim_{t \rightarrow \infty} \frac{B_t}{(1+r)^t}$$

通貨鑄造益

横断条件=0

②将来的に厳しい財政
再建
⇒世代間格差
✓ リカードモデル

③マネタリストの不愉快な算術(財政インフレ) =
金融緩和で
財政の埋め合わせ

④物価水準の財政
理論=インフレ
✓ 非リカードモデル

ゼロでなければ、現行制度は
持続可能ではない
⇒持続可能になるには**政策
変数**が調整されなければならない

参考：増税の先送りの「機会コスト」

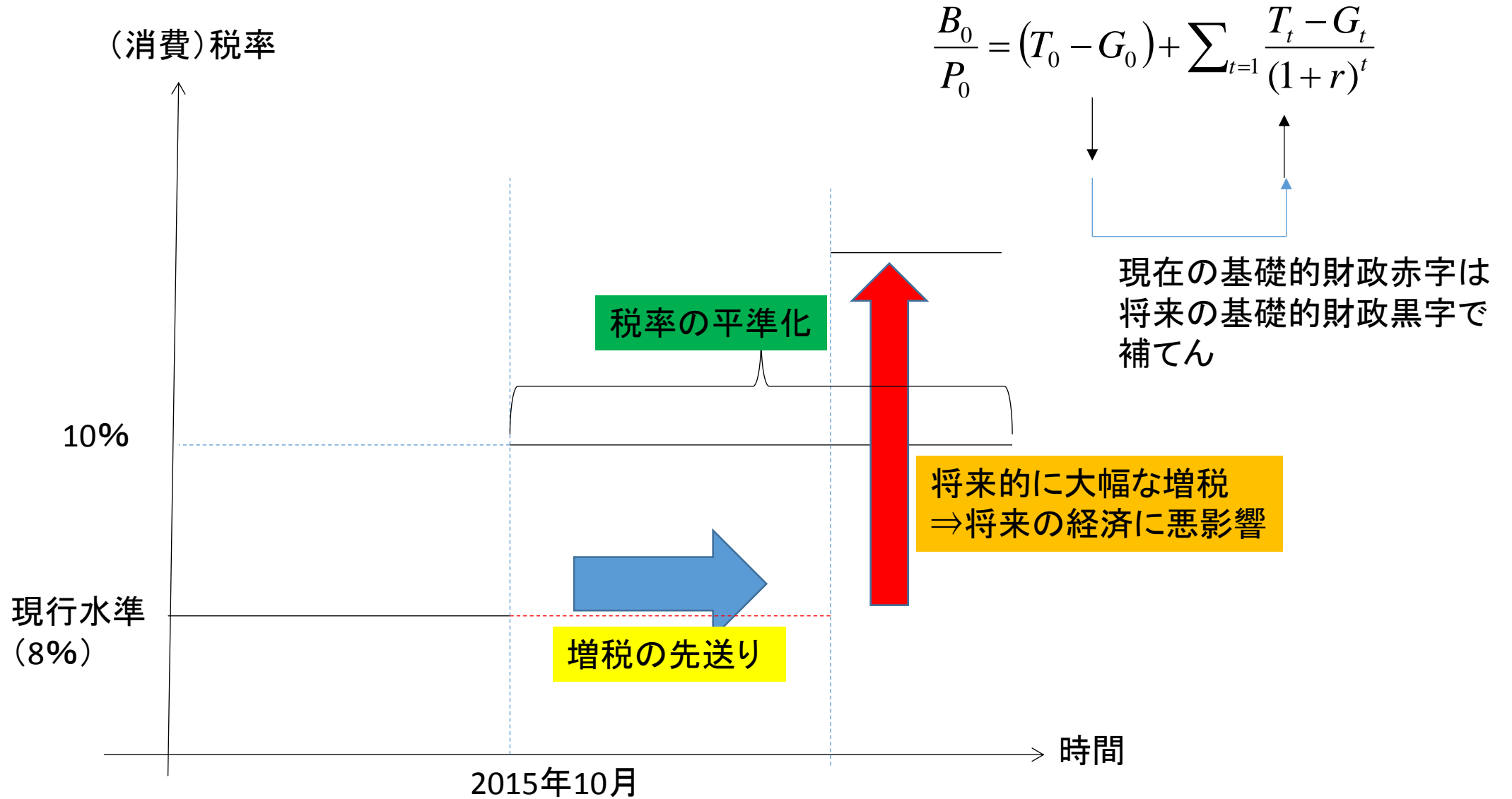


表 3: 債務残高を安定させるために必要な消費税水準と所得税水準 (2)

○Braun and Joines (2011)
● 標準シナリオ → 2017 年に消費税率 33% へ増税が必要 (2012 年に消費税率 10% にすることが前提)
● 先送りケース → 2022 年に増税を再開する場合、消費税率 37.5% が必要 (2012 年に消費税率 10% にすることが前提)
● 2% インフレのケース → 消費税率 25.5% が必要
● 出生率回復のケース → 消費税率 28.5% が必要
● 医療費増のケース → 高齢者の自己負担を 3 割にする場合でも、消費税率 21% が必要

○Hansen and Imrohoroglu (2011)
● 2018~20 年頃に財政リスク顕在化
● 安定化のための選択肢 (1) 消費税率 5% から 35% の恒久的増税 → 消費が恒久的に 1.5% 減少することと同等のコスト
● 安定化のための選択肢 (2) 所得税 30% から 60% の恒久的増税 → 消費が恒久的に 3.9% 減少することと同等のコスト

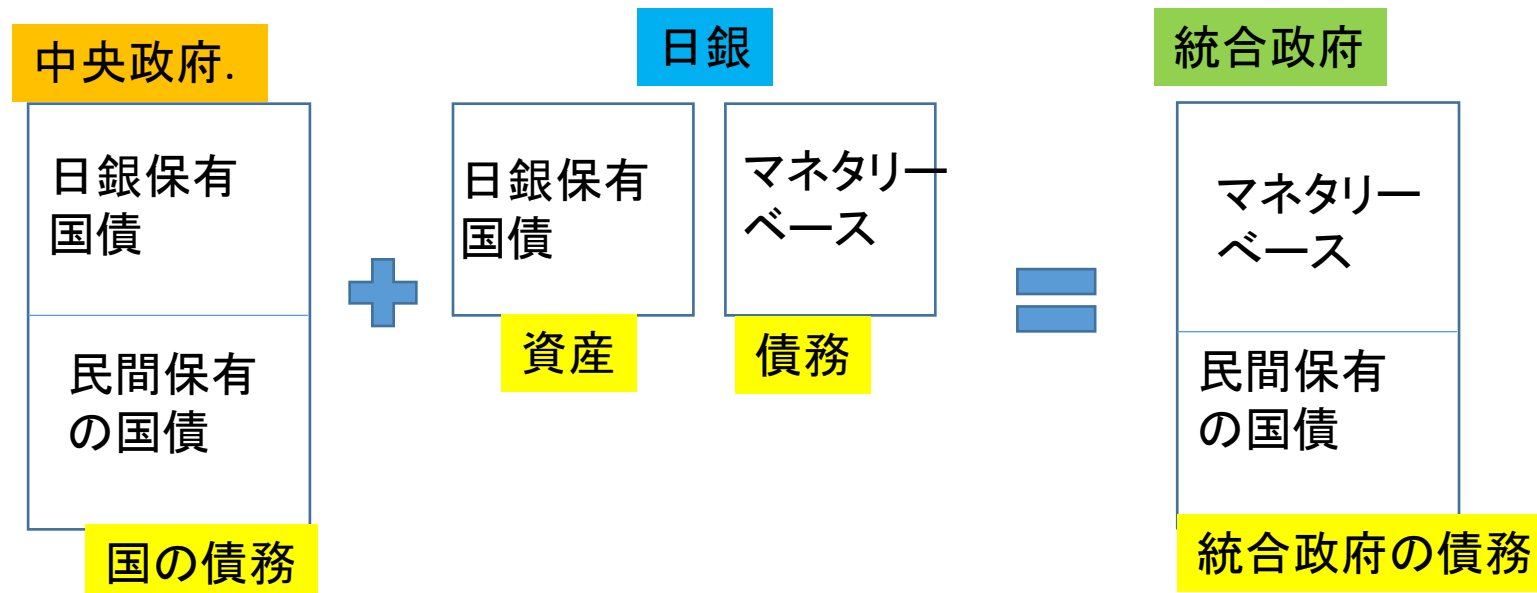
○Sakuragawa and Hosono (2011)
● 日米欧の財政リスクの注目を受けて、シミュレーション分析
● 債務残高を安定させるために消費税で賄う場合、2021 年に 5% から 16%, 2031 年に 21% への消費増税が必要

財政再建の奇策？

	主張	前提
ドーマー条件	成長率が金利を上回れば、基礎的財政収支が赤字でも財政は持続(=公債残高対GDP比安定的)	成長>金利が長期にわたって持続？ ・ピケティの格差論 ✓ 成長=賃金上昇率<金利が常態化
ヘリコプターマネー	中央銀行が公債を引き受け永久国債化(恒久的に保有)すれば民間に対する国の借金は解消	統合予算(連結)ベースでは債務の内訳がシフト(公債⇒貨幣)しただけ ✓ 通貨の信認は？
物価の財政理論	財政再建=増税等をしないことで民間消費・投資が喚起されれば物価は上昇=脱デフレ 財政再建自体が必要なくなる=財政収支は均衡	財政破綻(将来的に厳しい財政再建)しないことを家計・投資家が信認していることが前提 ✓ 財政再建しない国の財政への信認？

参考：ヘリコプターマネー？

- 財政ファイナンス＝日銀が国債を(直接)引き受けた上、永久国債(コンソル)化⇒国債の「塩づけ」
 - 市場(民間)に対する国の借金は帳消し？
- 統合政府＝日銀と政府の統合化⇒日銀の債務(現金＋日銀預け金)を継承
 - ✓ 例：企業の連結バランスシート



国債累積のコストとリスク

通念	実態
民間資金の余剰を国債が吸収	<ul style="list-style-type: none">・デフレ期待などで民間投資が低迷 ⇒潜在的成長力の低下・脱デフレになれば、民間投資が活発化 ⇒典型的なクラウディングアウトが発生＝金利上昇・デフレによって生じ、デフレによって持続する国債の安定消化
国債は国内で消化	財政危機でデフォルトになれば、国内金融機関が打撃 ⇒財政危機から金融危機へ波及
国債金利は低水準で推移	<ul style="list-style-type: none">・低金利は日銀の金融緩和で人工的(政策的)に誘導・投資家の心理(気まぐれ)に左右

財政破たんと財政再建

ギリシャの財政破綻

	主導権	再建計画	再建期間
財政再建＝事前・予防的	政策(政治)判断で政府が主体的に決定	歳出削減・増税を含めて政府が決定	長期に実施可能
財政破たん＝事後的	(国債)市場から強制	外部(IMF等支援機関)から強制	市場の信認を回復するためには大規模かつ短期



□ 財政破たんが起きてからの財政再建の方が経済・社会にとっては厳しい

(参考)ユーロ圏首脳合意(7月12日)等に基づく主な改革項目

- ① 基礎的財政収支の黒字幅の拡大
⇒ PB黒字を、15年1%、16年2%、17年3%、18年3.5%とする。
- ② VAT(付加価値税)の簡素化
⇒ 税率を23%に標準化(一部軽減税率あり。法制化済)。
(例)一部の食品、交通費、レストラン等の税率を13%から23%に引き上げ。ホテルの税率を6.5%から13%に引き上げ。
- ③ 財政構造改革
⇒ 法人税率を26%から29%に引き上げ(法制化済)。
⇒ 軍事費削減(15年1億ユーロ、16年2億ユーロ)
- ④ 年金改革
⇒ 基礎年金拠出額の抑制措置・早期退職へのペナルティー設定(法制化済)等により、GDP比0.25%~0.5%(15年まで)、1%(16年まで)の財源確保。
- ⑤ 民営化プログラムの推進
⇒ 500億ユーロの国有資産を民営化基金に移し、銀行等の資本注入に要した費用の返済、債務返済及び成長促進のための投資に充てる。

出所: 財政制度等審議会

参考：国債累積のコストとリスク

通念	実態
民間資金の余剰を国債が吸収	<ul style="list-style-type: none"> ・デフレ期待などで民間投資が低迷 ⇒潜在的成長力の低下 ・脱デフレになれば、民間投資が活発化 ⇒典型的なクラウディングアウトが発生＝金利上昇 ・デフレによって生じ、デフレによって持続する国債の安定消化
国債は国内で消化	ホームバイアスにより所得収支で稼ぐ力が阻害
	財政危機でデフォルトになれば、国内金融機関が打撃 ⇒財政危機から金融危機へ波及
国債金利は低水準で推移	<ul style="list-style-type: none"> ・低金利は日銀の金融緩和で人工的(政策的)に誘導 ・投資家の心理(気まぐれ)に左右

破たんに備えた善後策＝転ばぬ先の・・

- 財政再建＝戦局の転換と財政破たん＝戦後(敗戦)処理を両にらみ

- 財政破たん＝危機後の迅速な対応

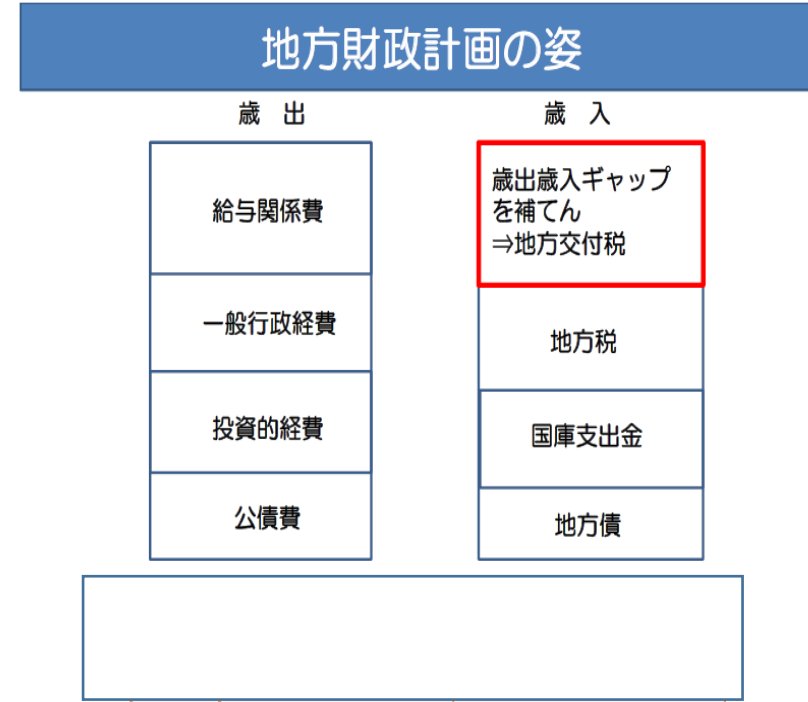
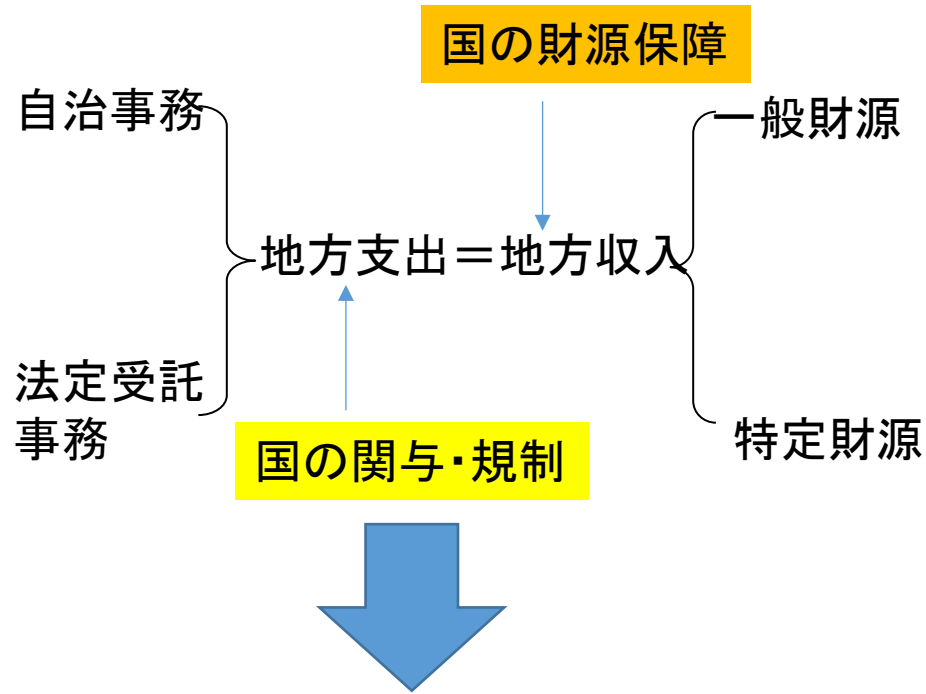
□ 危機直後＝時間稼ぎ

- 補助金支出・公共事業の執行等の先送り
- 政府の資金繰り確保と銀行支援⇒金融危機への波及の回避
 - 日銀借り入れ(日銀法第5条)
 - 金融機関への日銀特融(日銀法38条)
- 財政赤字の削減＝止血措置
 - ✓ 臨時増税、歳出カット・資産売却
 - ✓ 最低限、維持すべき公共サービスを事前にリストアップ

- 赤字を作らない体質作り＝構造改革

- ✓ 財政・予算制度の改革⇒市場からの信認の回復・平時への復帰

参考：国にとっての地方と財源保障



◆ 表裏一体の国の関与と地方の甘え

◆ 地方財政計画＝国（総務省）が見積もった地方全体の歳出の見通しと所要の財源措置

国の保護者責任？

□ 地方財政法第13条第1項「(地方が)新たな事務を行う義務が負う場合においては、国は、そのために要する財源について必要な措置を講じなければならない」

参考：平成24年度9月以降の予算執行について

政府部内	行政経費（庁費・旅費・諸謝金等）	毎月、予算額を12で除した額の50%以下に支払を抑制。
独立行政法人等向け	独法運営費交付金等	3ヶ月毎に、予算額を4で除した額の50%に相当する額以上の交付を留保。
	国大運営費交付金	
地方公共団体向け	地方交付税	道府県分の普通交付税については、当面9月交付分について、9～11月について月割りの交付。
	裁量的補助金	新たな交付決定は行わず、決定済みでも可能な限り執行を留保。
民間団体等向け	裁量的補助金	新たな交付決定は行わず、決定済みでも可能な限り執行を留保。
	法令で支払時期が定められていない負担金等	私学助成は、交付時期において、国大運営費交付金と同様に対応。 できる限り支払いを延期。
特別会計繰り入れ		一般会計からの繰入金を財源とする経費について、一般会計に準じた対応。
		一般会計からの繰入れ時期の延期について、一層の取り組み。

（出所）「9月以降の一般会計予算の執行について（平成24年9月7日閣議決定）」及び財務省資料より大和総研作成

大和総研経済レポート「特例公債法案の早期成立を望む～日本版「財政の崖」を回避せよ」
（2012年10月18日）

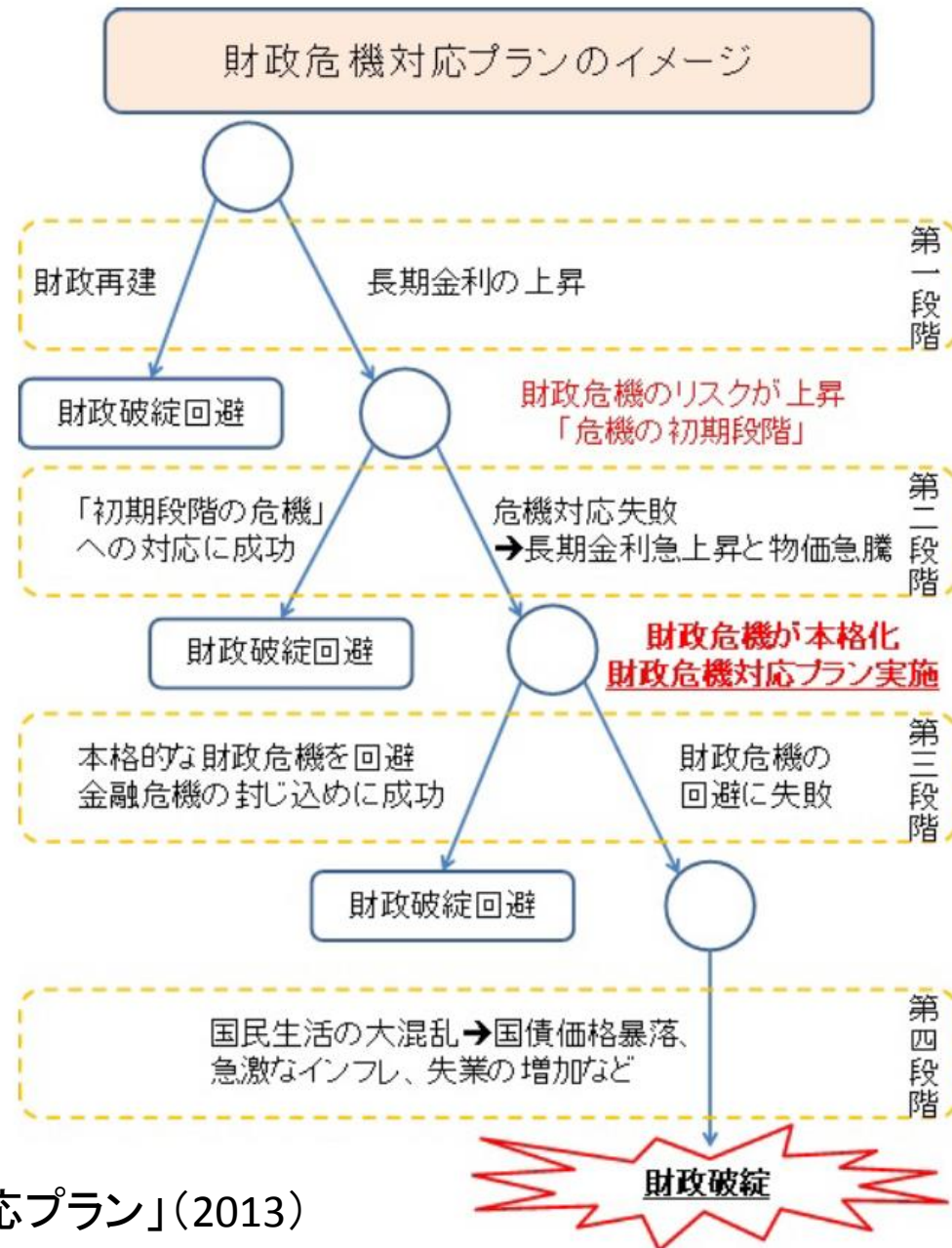


資金確保（資産売却等）＋本格的歳出カットまでの時間稼ぎ

図 16: 危機対応プランのイメージ

危機への初期対応

- 初期対応を誤れば危機は深化・・・
⇒一旦危機が生じたならば迅速な対応が必要
 - 予め財政危機対応のマスタープランを作成
 - 危機が起きてから「議論」するのは遅すぎる・・・
- ✓「戦犯探し」に終始？



日銀による国債引き受け

第5条 すべて、公債の発行については、日本銀行については、日本銀行にこれを引き受けさせ、また、借入金の借入については、日本銀行からこれを借り入れてはならない。但し、特別の事由がある場合において、国会の議決を経た金額の範囲内では、この限りではない



平時＝財政規律の弛緩
非常時＝資金確保の時間稼ぎ
・ただし、「出口戦略」が不可欠
＝期限限定
➤ ハイパーインフレのリスク
✓ 短期国債(1年以下..)を軸



日銀はすでに10年物国債金利が概ね現状程度(ゼロ%程度)で推移するよう、長期国債を年間約80兆円をめぐりに買い入れ
⇒事実上の財政ファイナンス(ヘリコプターマネー)？

統合予算＝政府＋中央銀行

政府債務(国債)
＝民間保有国債＋日銀保有国債
＝民間保有国債＋マネタリーベース
＝政府が民間に負う債務
＋日銀が民間に負う債務



借金が消えるわけではない..

政府支出＝歳出のトリアージ

- 緊急対応＝最低限維持すべき支出・水準の峻別

➤ 最低限必要な支出

その1: 夜警国家＝治安・国防・・

その2: 国民の生命・財産＝災害救助、救急医療・・・

その3: 未来への投資＝義務教育・保育・・

□ 留意: 給与等、支出金額は最低限に抑制

➤ 社会保障給付

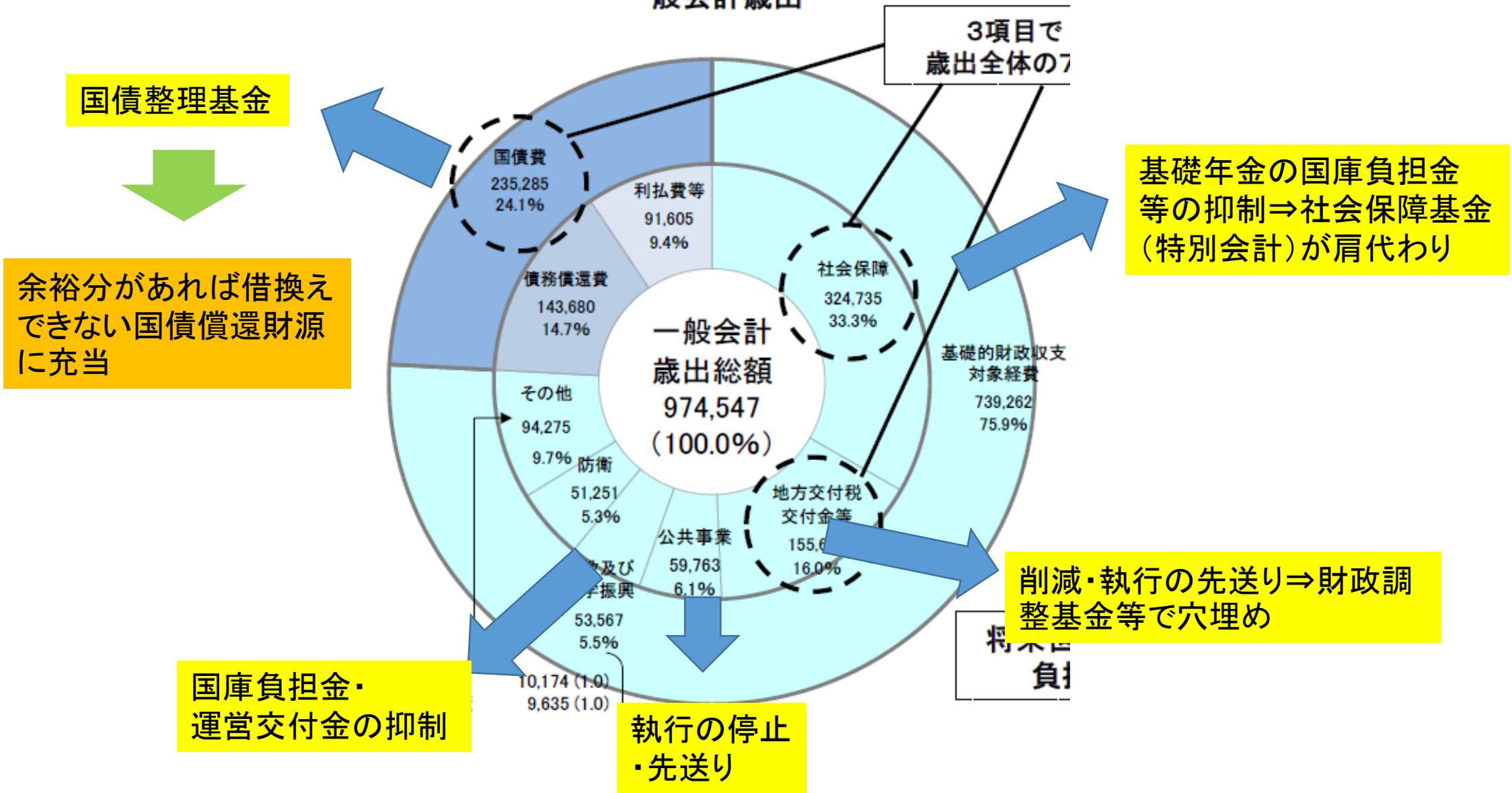
✓ 年金＝基礎年金に限定・高所得者は削減(年金課税?)

✓ 介護・医療＝重度(例・高額医療、要介護3以上等)にサービスを限定・他は自己負担の引き上げ

- 本格的財政赤字の削減＝費用対効果に基づき優先順位づけ

平成28年度一般会計歳出

一般会計歳出



危機時にどこを削減できるのか？：歳出カットシミュレーション

- H23年度の支出額(一般政府間の移転を除く)196.8兆円をベースに、簡単な歳出カットシミュレーションを実施。
- 歳出カットの考え方
 - 国民生活に直結しない雇用者報酬は、一律3割カット。ただし、将来世代のための支出である教育費はカットしない。
 - 外国政府や国際機関への交付金は全額カット。
 - 現金社会保障給付(年金)は、厚生年金・共済(長期経理)は富裕層と考えられるため、一律2割カット。国民年金は1割カット。
 - 現物給付は、国民の生命に直結するため原則としてカットしないが、後期高齢者医療の自己負担率を3割に引き上げ、介護保険の自己負担を2割に引き上げ。
- シミュレーション結果
 - **削減総額は20兆円。**
 - 8兆円が現金社会保障給付、3.6が現物社会保障給付の削減。
 - ただし、財政危機時は利払い費が急増していると考えられるため、削減額のうち一定程度は相殺されるものと考えられる。

歳出カットシミュレーション

歳出カットシミュレーション									
	H23 実績額	カット率	カット後 支出額	削減額					
2 支出	196,839	10%	176,288	20,551	27 社会給付	106,661	11%	95,109	11,552
21 雇員報酬	29,567	10%	26,581	2,985	271 社会保障給付	94,210	12%	82,658	11,552
一般公共サービス	5,147	30%	3,603	1,544	a. 現金による社会保障給付	55,434	14%	47,484	7,950
防衛	1,931	0%	1,931	0	厚生年金	23,616	20%	18,892	4,723
公共の秩序・安全	4,611	0%	4,611	0	国民年金	18,623	10%	16,761	1,862
経済業務	2,279	30%	1,595	684	共済(長期経理)	6,822	20%	5,458	1,364
教育	11,012	0%	11,012	0	その他	6,373	0%	6,373	0
社会保護	2,062	0%	2,062	0	b. 現物による社会保障給付	38,776	9%	35,174	3,602
その他	2,525	30%	1,767	757	国民健康保険	9,519	0%	9,519	0
22 財・サービスの使用	17,893	30%	12,525	5,368	後期高齢者医療	12,311	22%	9,575	2,736
23 固定資本減耗	14,352	0%	14,352	0	共済(短期経理)	1,068	0%	1,068	0
24 利子	11,598	0%	11,598	0	組合健保	3,471	0%	3,471	0
25 補助金	3,011	0%	3,011	0	協会けんぽ	4,396	0%	4,396	0
26 交付金	647	100%	0	647	介護保険	7,795	11%	6,929	866
261 外国政府に対するもの	323	100%	0	323	その他	216	0%	216	0
262 国際機関に対するもの	324	100%	0	324	272 社会扶助給付	9,351	0%	9,351	0
					273 雇主社会給付	3,100	0%	3,100	0
					28 その他の支出	13,111	0%	13,111	0

参考：夕張市の財政再建

表 2 歳入面の計画の概要

個人市民税の均等割	3,000 円→ 3,500 円
所得割の税率	6% → 6.5%
固定資産税税率	1.4% → 1.45%
軽自動車税	現行税率（標準税率）の 1.5 倍へ
入湯税新設	宿泊客 150 円 日帰り客 50 円

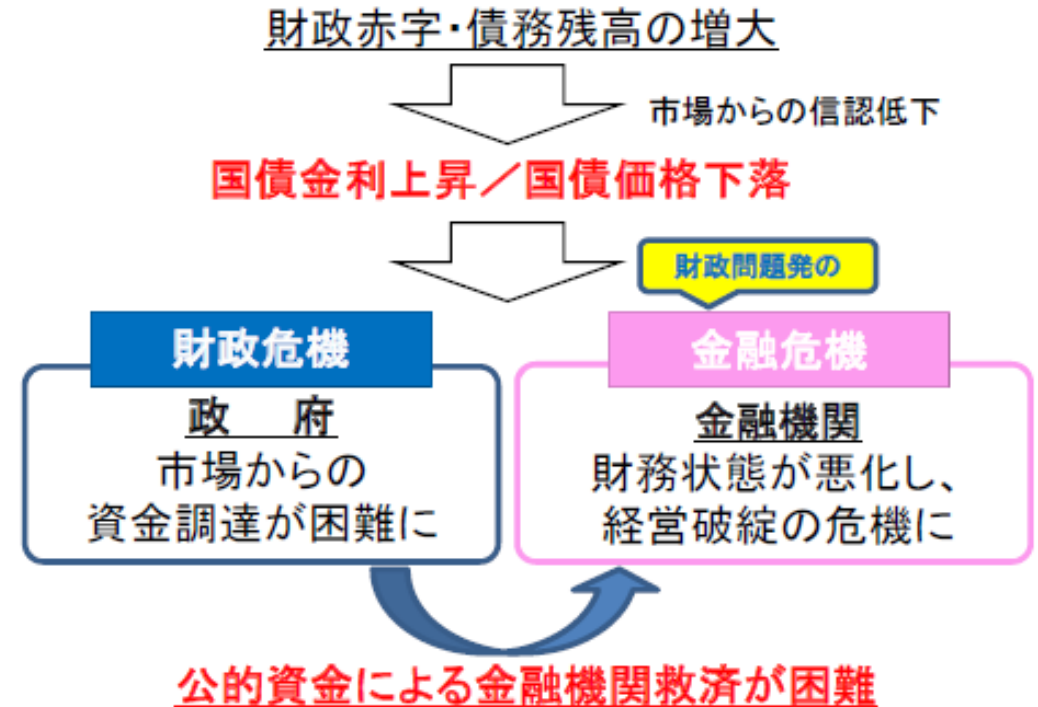
表 3 歳出面の計画の概要

職員数	2006 年 4 月 269 人 → 2010 年度 103 人
一般職給与	給料月額 平均 30% 削減
特別職給与	平均 60% 以上削減
物件費	平成 17 年度決算額比 4 割程度削減
扶助費	原則単独事業廃止 例外 敬老乗車証 自己負担 1 回 200 円を 300 円に
投資的経費	災害復旧以外実施しない
観光事業会計	2007 年 3 月末日閉鎖

参考；金融危機への連鎖

- 日本銀行：「基金」等による国債買い入れ、量的緩和の実施
- 財務省：国債発行計画見直し
 - ・長期国債の発行を停止する。
 - ・短期国債の発行や日銀からの借入等に借換債のデフォルトを回避
- 金融庁：会計制度変更
 - ・非上場の金融機関に対して、時価会計を停止

出所：東京財団「財政危機時の政府対応プラン」(2013年7月)



財政危機＋金融危機＝複合危機

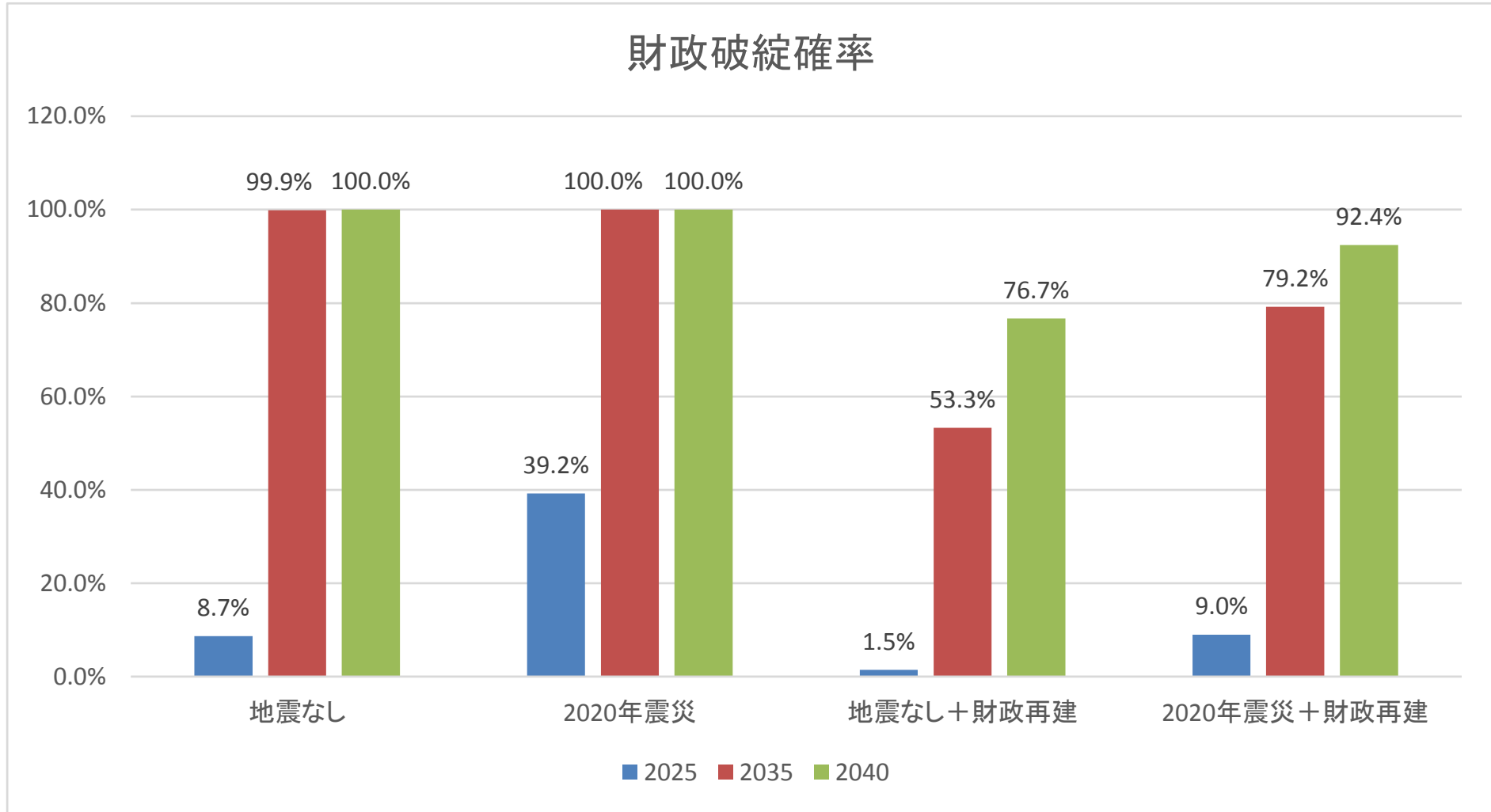
参考:複合的危機

- 財政危機の契機=巨大災害(震災等)・経済危機(例:リーマンショック)・・・
⇒復興・景気対策に巨額の政府支出が要請
⇒複合的危機(財政+震災等)
- 国債のオーバーハング
 - 既存債務が新規の資金調達=新規の国債発行を困難に
- 財政危機対応と災害復興は両立できるか？
 - 歳出のトリアージ=災害復興を優先
 - 他の支出は最低限に切り詰め
 - 臨時増税等による資金確保

～都心南部直下地震～

○資産等の被害【被災地】	(合計)	47.4兆円
・民間部門		42.4兆円
・準公共部門(電気・ガス・通信、鉄道)		0.2兆円
・公共部門*		4.7兆円
○経済活動への影響【全国】		
・生産・サービス低下に起因するもの		47.9兆円
○合計(資産等の被害+経済活動への影響)		95.3兆円

出所:中央防災会議



出所：佐藤・小黒（2015）「首都圏直下地震と財政問題」

顕在化する平時の不備

- 平時の不備 = 優先順位が付けられない歳出構造

✓ 政策・事務事業評価

➤ 例; 震災復興財源を巡る議論(子ども手当?)

- 非常時 = 歳出のトリアージが困難に

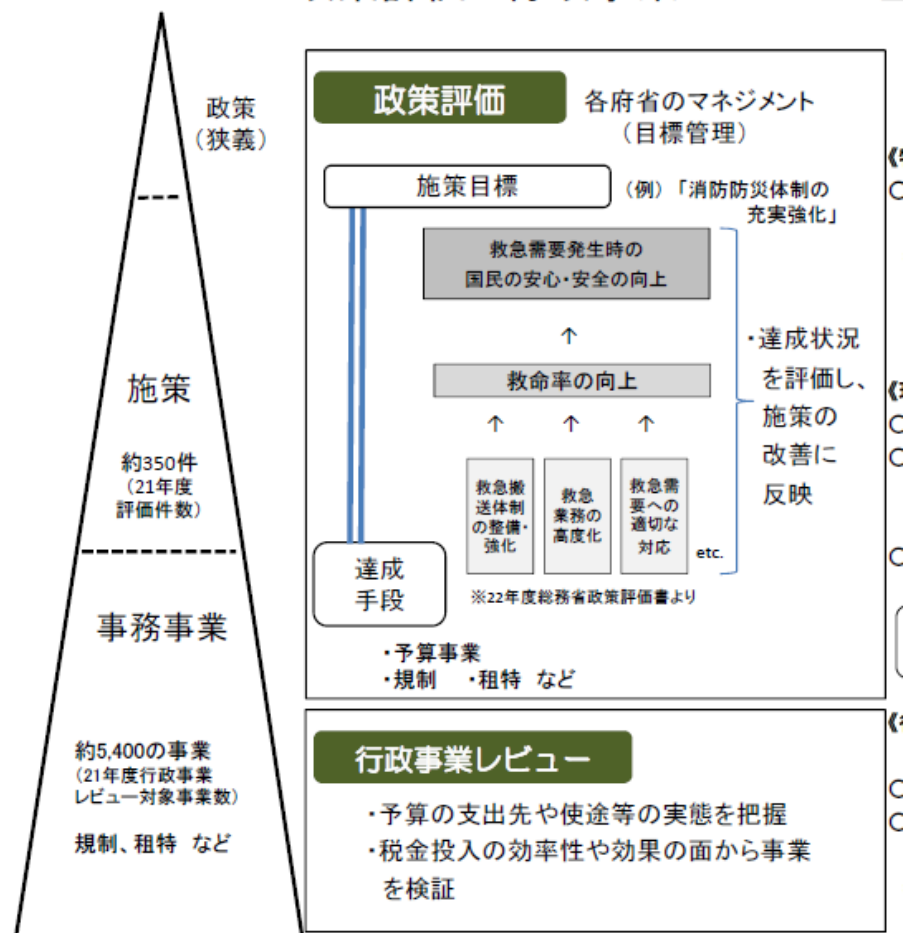
留意:

- 財政再建のマクロとミクロ

➤ マクロ = 歳出総額の削減

➤ ミクロ = 具体的削減項目の決定

⇒ マクロの要請に応えられないミクロの構造



危機後の財政再建

- 財政再建に向けた迅速な工程表の作成＝危機対応＋構造改革⇒財政の不透明感の払しょく

- 国民・市場は先見的＝フォワードルッキング

- ✓ 先行きの見えない財政再建は支持を得ない・国民を疲弊

- 超党派的取組み＝主要政党の共同責任⇒財政再建を政争にしない

- 例：2年間の財政再建大連立内閣

- ✓ 持続可能な財政は全ての党派にとって必須

- 財政再建の実質とシグナル

- 実質＝歳出カット・税収増による財政赤字の解消

- ✓ 歳出削減のトリアージ⇒国民の負担

- シグナル＝真摯な政府とそうではない政府の区別

- ✓ 議員の歳費カット・公務員の給与削減等⇒国民からの信認の確保



国民の理解

- アイルランドは非常に厳しい財政健全化を進めたが、その際には以下の2点を強調し、財政健全化に対する国民の理解を得ようと努力。
 - ① 財政健全化は持続的な経済成長の前提条件である。
 - ② 今回の財政赤字は経済成長だけではなくならない。
- また、アイルランドは、1980年代にも財政危機に見舞われ、1980年代後半に抜本的な財政健全化策を取った結果、経済が回復したという成功体験が国民の理解を得る上での助けに。

国家再生計画(抄)

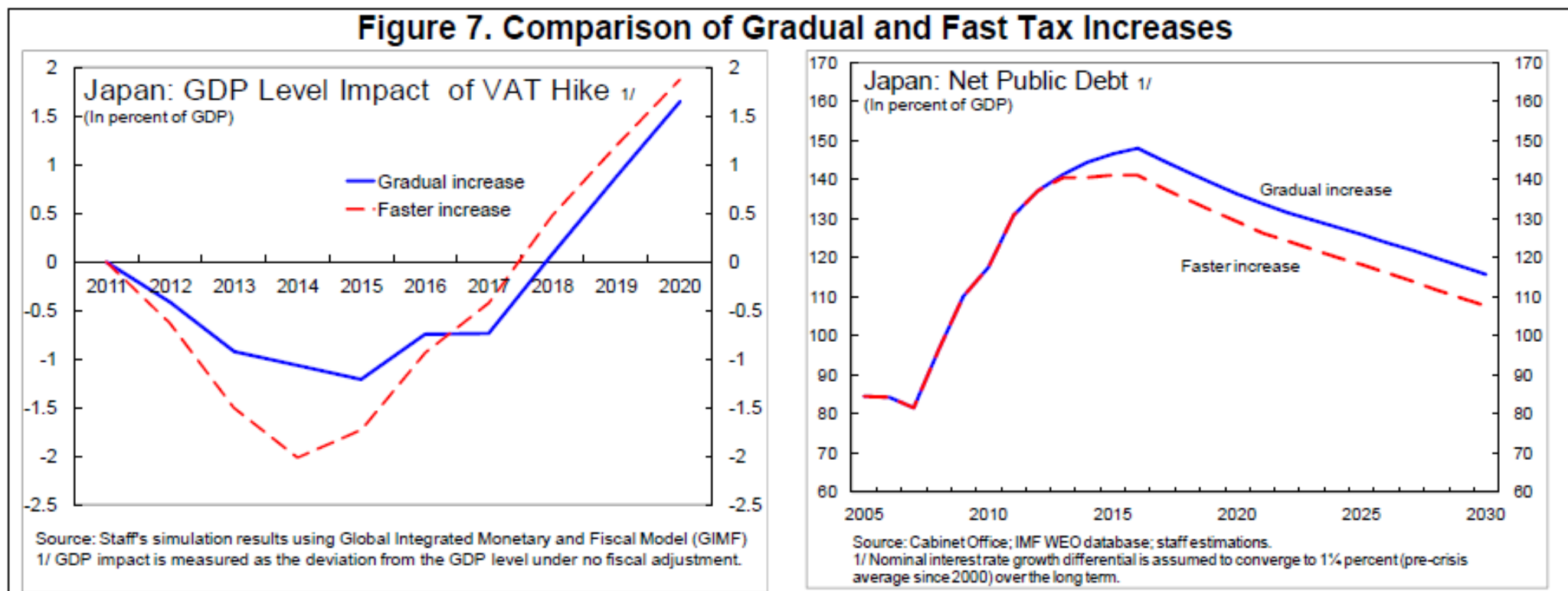
- 本計画は、不確実性を減少させ、消費者、企業、国際社会のコンフィデンスを強化するものである。本計画の増税や歳出削減策は短期的には国民の生活水準に悪影響を与えることになるが、これらの財政健全化策の先送りは、最も負担能力のない人々の将来負担を大きくすることにしかならず、また、持続的な経済成長と完全雇用への復帰を困難とする。
- バブル期の税負担の減少や社会福祉の充実は、不動産関連の税収の非常に高い伸びや、バブルに伴う消費税収その他の税収の伸びによって可能となったものである。土地譲渡益課税や印紙税の収入は2007年の67億€から2010年には17億€まで減少する見込みである。こうした状況の劇的な変化を踏まえれば、我が国が、現在の水準の社会福祉給付や個人所得課税制度を維持することが困難なことは明白である。

1980年代の財政健全化 (expansionary fiscal consolidation?)

- 1977年 需要喚起のための拡張的財政政策(減税等)
⇒石油ショックによる景気低迷を受けて税収減となる
とともに、失業率増に伴い歳出拡大
⇒歴代政権は財政健全化に取り組むが、増税の一方で歳出の抑制があまり効かず、財政の悪化が続く。
 - 1985年 財政赤字が10.5%に。
 - 1987年 歳出削減を抜本的に強化。
⇒歳出(対GDP比)が大幅に低下。
: 1986年54.2%→1989年43.5%
- ⇒一方、経済も1987年以降3%を超える成長を実現。 39

消費税増税の試算: IMF

- 消費税を10%から15%に①迅速に引き上げたケース(2012年~2014年の間に5%)、②徐々に引き上げたケース(2012年~2017年の間に5%)の日本経済へのインパクトを試算



「危機」を「機会」に

- 財政危機を構造改革の機会に・・・
 - 予算のPDCAサイクル＝政策評価・事務事業評価に基づく政策・事業の見直しと優先順位付け
 - 公会計改革＝発生主義による費用の明確化
⇒ 財政赤字を作らない体質への転換
 - PPP等民間資金・経営手法の活用＝医療等を含む公共サービスを経済コストから付加価値に転換
 - 薄く広い課税＝租特等の見直しによる課税ベースの拡大と経済成長を阻害しない税制の確立
⇒ 成長と財政の両立
➤ 平時ではできない構造改革を実施
- 留意：(時間を要する)構造改革の実施は危機対応の後
 - ✓ 危機対応⇒構造改革

財政危機後の時間軸

