

## Ⅱ. 財政健全化の必要性と取組

### 15. 公債依存の問題点

我が国では、受益と負担の均衡がとれておらず、現在の世代が自分たちのために財政支出を行えば、将来世代に重いツケを回すこととなります。財政の公債依存には、「受益と負担のアンバランス」、「望ましくない再分配」、「財政の硬直化による政策の自由度の減少」、「国債や通貨の信認の低下などのリスクの増大」といった問題点があります。

#### 受益と負担のアンバランス

- ✓ 我が国では、社会保障関係費の増大に見合う税収を確保できておらず、給付と負担のバランスが不均衡の状態に陥っており、制度の持続可能性を確保できていない。
- ✓ また、公債に依存する緩い財政規律のもとでは、財政支出の中身が中長期的な経済成長や将来世代の受益に資するかのチェックが甘くなりやすい。

#### 望ましくない再分配

- ✓ 将来世代のうち国債保有層は償還費等を受け取れる一方、それ以外の国民は社会保障関係費等の抑制や増税による税負担を被ることになりかねない。
- ✓ 将来世代は自ら決定に関与できなかったことに税負担等を求められ、望ましくない再分配が生じる。

#### 財政の硬直化による政策の自由度の減少

- ✓ 経済危機時や大規模な自然災害時の機動的な財政上の対応余地が狭められる。

#### 国債や通貨の信認の低下などのリスクの増大

# 16. 低金利下における財政運営

低金利環境においても、公債発行に依存せず、財政健全化を進めていくことが重要です。

## 「金利<成長率がいつまでも続く」との想定は過度に楽観的

- ✓ 過去の状況を見ると、金利が名目成長率を上回っている場合が多い。このまま金利が名目成長率を下回り続けるとの想定はあまりにも楽観的。
- ✓ そのため、少なくとも金利は名目成長率と同程度の前提に立つ必要がある。

## 債務残高対GDP比の安定的な引下げには、PB黒字化が必要

- ✓ 金利<成長率でも、毎年度のプライマリーバランスの赤字によって新たに追加される債務が大きければ、債務残高対GDP比の低下は望めない。

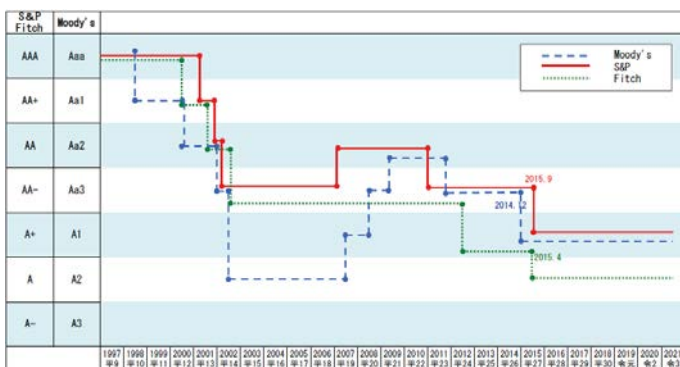
## 低金利の恩恵は日本の財政への信認が大前提

- ✓ 国債の信認と安定消化は財政健全化努力の賜。「信認されているから健全化不要」との主張は本末転倒。
- ✓ 国債の信認が失われれば、通貨の信認や金融機関の財務状況にも悪影響を及ぼす。たとえ、自国通貨建債務でも資本逃避のリスクが存在。

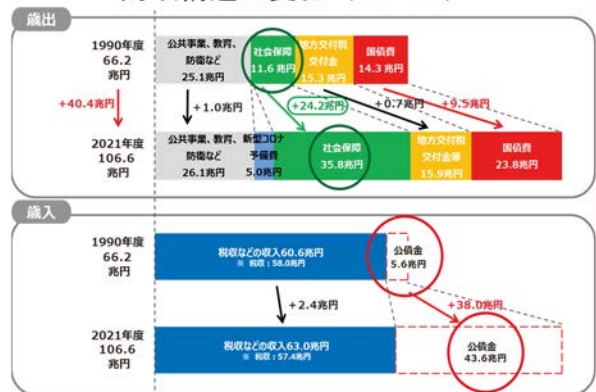
## 日本の財政赤字は構造的要因

- ✓ 日本の財政赤字は、少子高齢化を背景とする社会保障関係費の増大という構造的なものが原因。
- ✓ 「機動的な財政上の対応」を名目に、社会保障制度の持続可能性の確保という構造的な問題を放置すべきではない。

主要格付け会社による日本国債格付けの推移



財政構造の変化 (H2→R3)



# 17. 我が国の財政健全化目標とその変遷

平成2年度予算では特例公債の発行から脱却できましたが、阪神・淡路大震災への対応等により、平成6年度以降、特例公債の発行が復活し、現在まで続いています。

その後、財政健全化目標(フロー)は、「特例公債脱却」から「国・地方を合わせたプライマリーバランスの黒字化」に転換され、目標達成が目指されてきました。

昭和51年 (1976年) 5月14日	昭和50年代前期経済計画 (閣議決定)	特例公債脱却	昭和55年度までのできるだけ早期に特例公債に依存しない財政に復帰する。
昭和54年 (1979年) 9月3日	第88回臨時国会における 大平内閣総理大臣所信表明 演説		昭和59年度までに特例公債依存から脱却することを基本的な目標として、財政の公債依存体質を改善する。
昭和58年 (1983年) 8月12日	1980年代経済社会の展望と 指針(閣議決定)		昭和65年度(平成2年度)までに特例公債依存体質からの脱却と公債依存度の引下げに努め、財政の対応力の改善を図る。
平成9年 (1997年) 12月5日	財政構造改革の推進に関する 特別措置法(平成10年6月 5日改正、同年12月18日停 止)		平成15年度(改正後:17年度)までに国及び地方公共団体の財政赤字の対国内総生産比100分の3以下とする。一般会計の歳出は平成15年度(改正後:17年度)までに特例公債に係る収入以外の歳入をもってその財源とするものとする。
平成14年 (2002年) 6月25日	経済財政運営と構造改革に 関する基本方針2002 (閣議決定)	国・地方PBの 黒字化	2010年代初頭に国と地方を合わせたプライマリーバランスを黒字化させることを目指す。
平成18年 (2006年) 7月7日	経済財政運営と構造改革に 関する基本方針2006 (閣議決定)		① 2011年度(平成23年度)には国・地方の基礎的財政収支を確実に黒字化する。 ② 基礎的財政収支の黒字化を達成した後も、債務残高GDP比の発散を止め安定的に引き下げること確保する。
平成21年 (2009年) 6月23日	経済財政改革の基本方針 2009(閣議決定)		今後10年以内に国・地方のプライマリー・バランス黒字化の確実な達成を目指す。まずは、5年を待たずに国・地方のプライマリー・バランス赤字(景気対策によるものを除く)の対GDP比を少なくとも半減させることを目指す。
平成22年 (2010年) 6月22日	財政運営戦略(閣議決定)		① 国・地方及び国単独の基礎的財政収支について、遅くとも2015年度までにその赤字の対GDP比を2010年度の水準から半減し、遅くとも2020年度までに黒字化することを目標とする。 ② 2021年度以降において、国・地方の公債等残高の対GDP比を安定的に低下させる。
平成25年 (2013年) 6月14日	経済財政運営と改革の基本 方針(閣議決定)		国・地方のプライマリーバランスについて、2015年度までに2010年度に比べ赤字の対GDP比を半減、2020年度までに黒字化、その後の債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指す。
平成27年 (2015年) 6月30日	経済財政運営と改革の基本 方針2015(閣議決定)		国・地方を合わせた基礎的財政収支について、2020年度までに黒字化、その後の債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指す。
平成30年 (2018年) 6月15日	経済財政運営と改革の基本 方針2018(閣議決定)		経済財政と財政健全化に着実に取り組み、2025年度の国・地方を合わせたPB黒字化を目指す。 同時に債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指すことを堅持する。

## 骨太2021における財政健全化目標

2025年度

国・地方を合わせた  
プライマリーバランス(PB)を黒字化

同時に

債務残高対GDP比の安定的な引下げ

# 18. 財政健全化目標に用いられるストック・フロー指標の関係

## ＜ストックの指標＞ 債務残高対GDP比

国や地方が抱えている借金の残高(国・地方の公債等残高)をGDPと比較して考える指標。経済規模に対する国・地方の債務の大きさを計る指標として、財政の健全性を図る上で重要視されます。

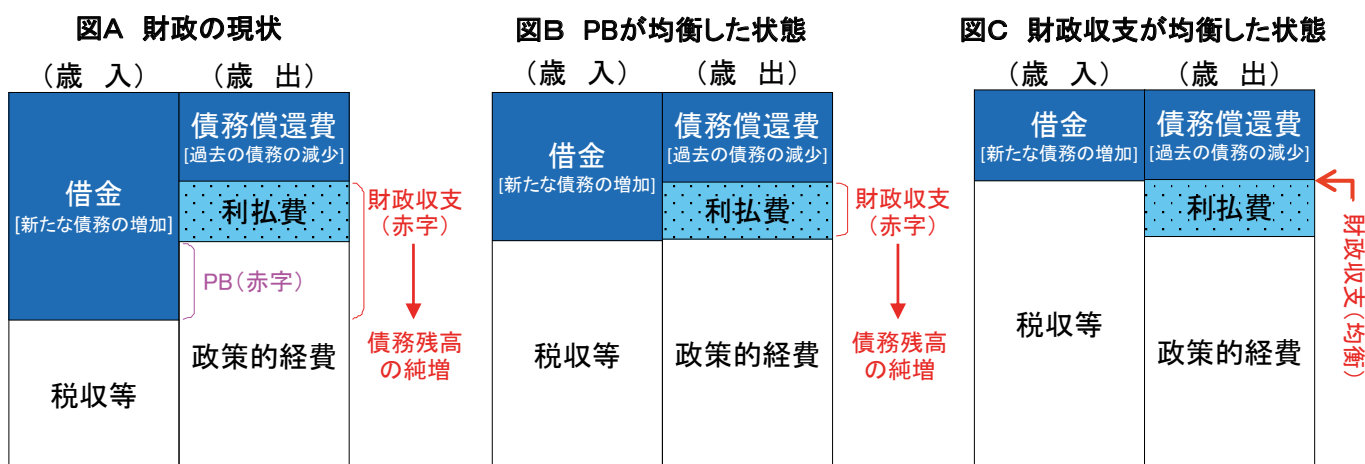
## ＜フローの指標①＞ 財政収支(利払費を含めた収支)

(借金に頼らず) 税収等で、「政策的経費+過去の借金の利払費」のどの程度を賄えているかを示す指標。ちょうど賄えている状態(財政収支均衡)では、今年の借金は、過去の借金の元本返済(債務償還費)分にとどまり、債務残高は不変となります。債務残高を減少させるためには、財政収支黒字(税収等で、過去の借金の元本返済(債務償還費)も進める状態)となる必要があります。

## ＜フローの指標②＞ 基礎的財政収支 (プライマリーバランス、利払費を除く収支)

税収等で、「政策的経費」のどの程度を賄えているかを示す指標で、利払費を除く分、財政収支よりも財政規律的には緩い概念。プライマリーバランスが均衡している状態では、今年の借金は、過去の借金の元本返済に加え、利払費まで含めた金額となるため、債務残高は利払費分だけ(雪だるま式に)増加していきます。プライマリーバランスが赤字なら、それがさらに債務残高の増加につながります。

ストックの指標(「債務残高対GDP比」の安定的引下げ)との関係を考える場合、分子である債務残高の増加が、分母であるGDPの増加の範囲内に抑えられるか否かがカギとなり、次のページで説明するように、プライマリーバランスの水準、金利、成長率の関係がポイントとなります(p.21参照)。



※ PBを考える際には、厳密には歳入から利子収入を除く等の必要があるが、ここでは簡略化のために捨象。

## 19. 債務残高対GDP比の安定的引下げとフロー収支の改善の関係

債務残高対GDP比の変動要因は、(1)名目成長率と金利の大小関係、(2)プライマリーバランスの動向の2つです。

このうち(1)については、長期金利が名目成長率を上回っている場合が多いです。

このため、債務残高対GDP比の安定的な引下げには、少なくとも名目成長率と名目金利が同程度であるという前提に立ち、フロー収支の改善(プライマリーバランスの黒字化)を目指すことが必要となります。

- ・ 金利(r) = 名目経済成長率(g) で、PB赤字 = 0 であれば、債務残高対GDP比は一定

⇒ 債務残高対GDP比の安定的な引下げのためには、プライマリーバランスの黒字化が必要

(今期の)  
債務残高対GDP比

$$= \frac{\begin{array}{l} \text{(前期の)} \\ \text{債務残高} \end{array} \times \begin{array}{l} (1 + \text{名目金利}(r)) \end{array} + \begin{array}{l} \text{(今期の)} \\ \text{PB赤字} \end{array}}{\begin{array}{l} \text{(前期の)} \\ \text{GDP} \end{array} \times \begin{array}{l} (1 + \text{名目成長率}(g)) \end{array}}$$

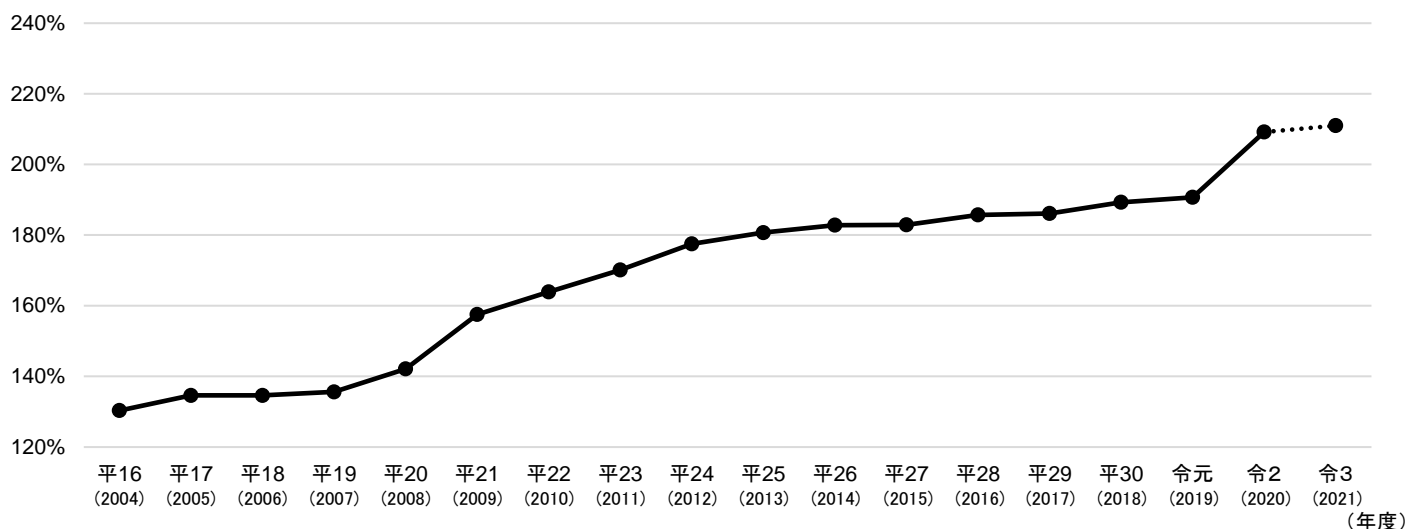
基礎的財政収支(PB)が均衡している状態において、

- 名目金利(r) > 名目成長率(g) の場合      債務残高対GDP比は増加
- 名目金利(r) = 名目成長率(g) の場合      債務残高対GDP比は一定
- 名目金利(r) < 名目成長率(g) の場合      債務残高対GDP比は減少



## 20. 国・地方の公債等残高対GDP比の推移

財政健全化目標に用いられるストックの指標である国・地方の公債等残高対GDP比は累増してきており、極めて高い水準にあります。



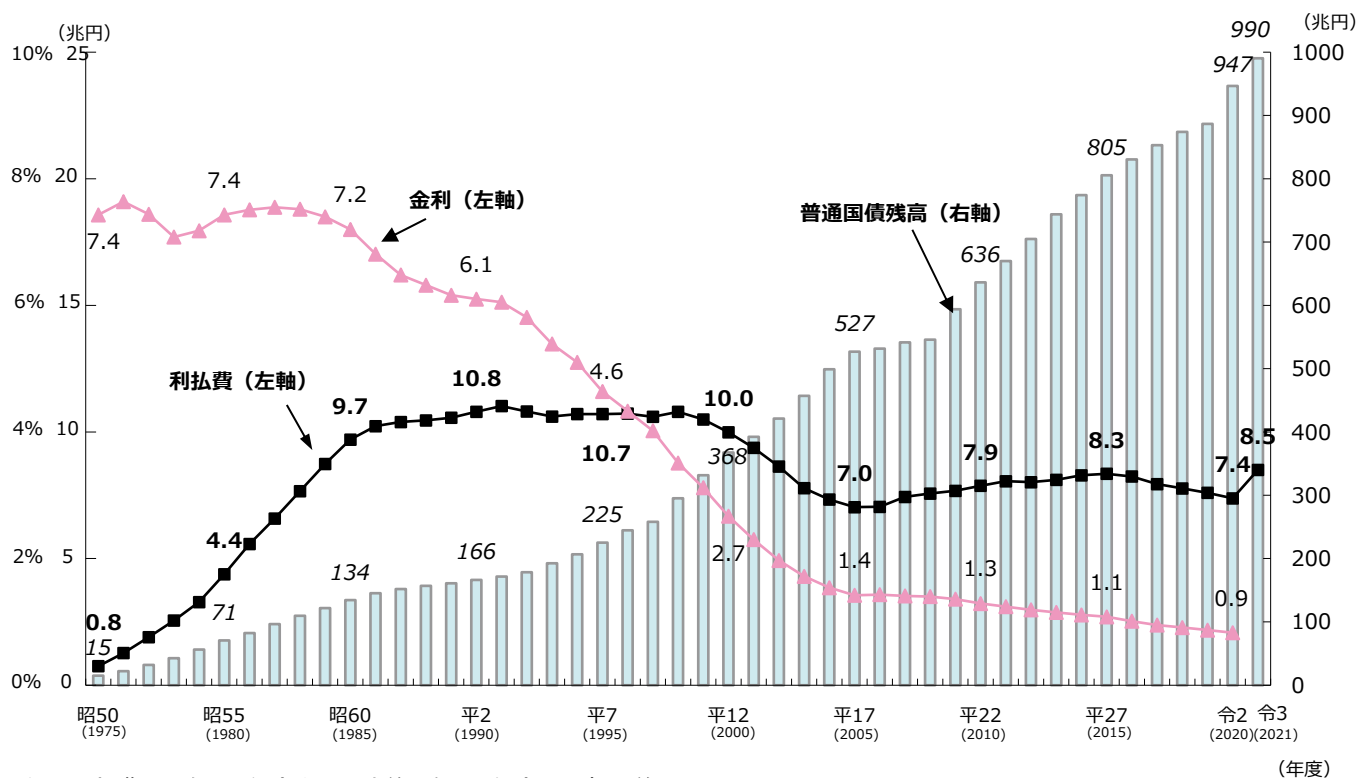
	平成16 (2004)	17 (2005)	18 (2006)	19 (2007)	20 (2008)	21 (2009)	22 (2010)	23 (2011)	24 (2012)	25 (2013)	26 (2014)	27 (2015)	28 (2016)	29 (2017)	30 (2018)	令和元 (2019)	2 (2020)	3 (2021)
実額 (兆円)	689.9	718.7	723.0	730.2	733.3	783.1	827.2	850.3	886.2	926.6	956.7	988.9	1011.7	1034.1	1053.5	1064.6	1121.6	1166.7
対GDP比 (%)	130.3%	134.6%	134.6%	135.6%	142.1%	157.5%	163.9%	170.1%	177.5%	180.7%	182.8%	182.9%	185.7%	186.1%	189.3%	190.7%	209.2%	211.0%

名目GDP (兆円)	529.6	534.1	537.3	538.5	516.2	497.4	504.9	500.0	499.4	512.7	523.4	540.7	544.8	555.7	556.4	558.3	536.3	553.0
------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

(出所)内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(令和3年7月21日)

(注)復興・復旧対策の経費及び財源の金額を除いたベース。

## (参考)利払費と金利の推移



(注1)利払費は、令和2年度までは決算、令和3年度は当初予算による。

(注2)金利は、普通国債の利率加重平均の値を使用。

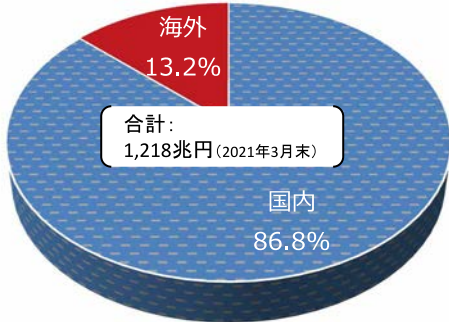
(注3)普通国債残高は各年度3月末現在高。ただし、令和3年度は当初予算に基づく見込み。

## (コラム②)我が国の国債の保有及び流通市場の状況について

内国債は、国民が貸し手であるため、将来世代への負担の転嫁は生じないとの指摘もありますが、p.17で述べたとおり、将来世代に負担が先送りされています。

また、グローバル化が進展し、国際的な金融取引が増加する中、海外投資家の国債保有割合・流通市場でのプレゼンスは上昇しており、海外投資家からの財政への信託を確保する必要性が一層増しています。

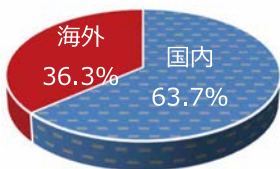
### ① 海外投資家の国債保有割合



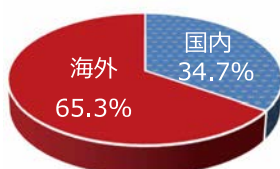
(出所) 日本銀行「資金循環統計」  
 (注1) 国庫短期証券(T-Bill)を含む。  
 (注2) 2021年3月末時点における割合。

### 国債流通市場における海外投資家売買シェア

#### 【② 現物】

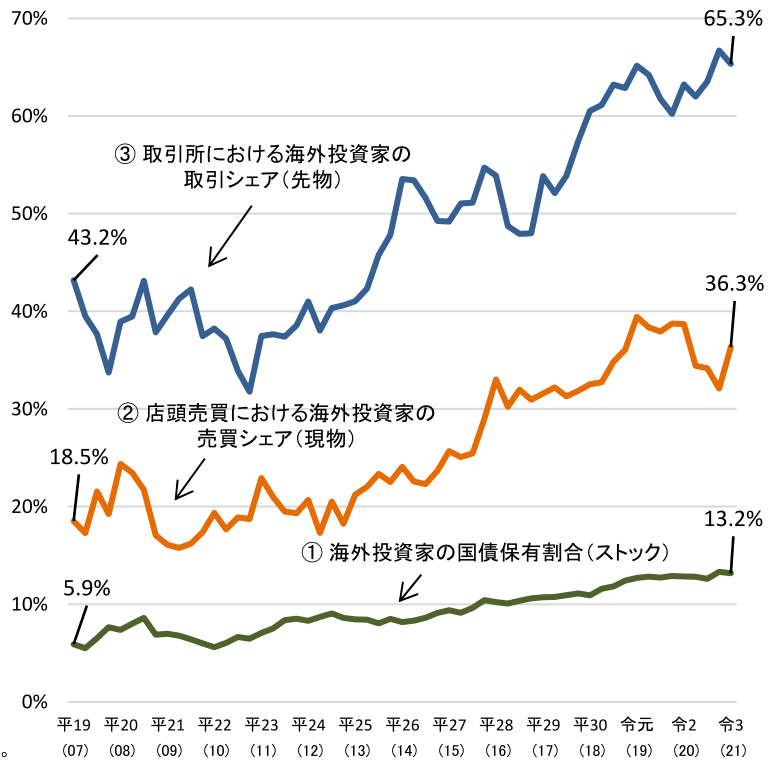


#### 【③ 先物】



(出所) 日本証券業協会、日本取引所グループ  
 (注1) 国庫短期証券(T-Bill)を含む。2021年第1四半期(1-3月)における割合。  
 (注2) ②現物は債券ディーラー分を除いた計数。

### <海外投資家の国債等保有割合、売買シェアの推移>



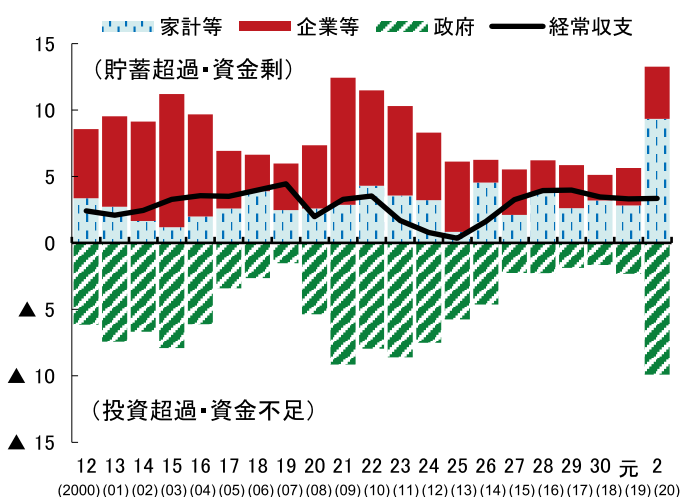
(出所) 日本銀行、日本証券業協会、日本取引所グループ  
 (注1) 国庫短期証券(T-Bill)を含む。  
 (注2) ②現物は債券ディーラー分を除いた計数。

## (参考)経常収支の推移

我が国では、これまで政府部門の赤字を民間貯蓄の黒字が上回って経常黒字となっていますが、経常収支が赤字となった場合は海外資金に依存せざるを得なくなります。今後とも財政健全化に向けた取組が必要です。

### <部門別資金過不足の推移>

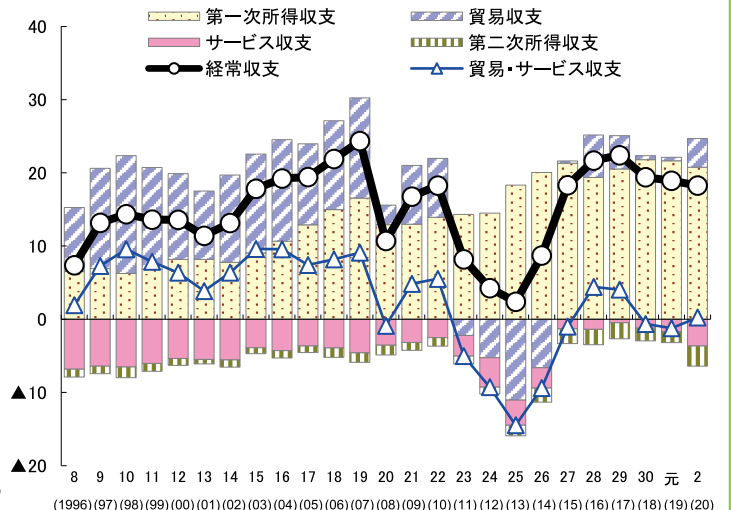
(対名目GDP比、%)



(出所) 日本銀行、内閣府  
 (注) 家計等=家計+対家計民間非営利団体 企業等=非金融法人+金融機関

### <経常収支の推移>

(兆円)



(出所) 財務省「国際収支統計」

## 21. 我が国の財政健全化に向けた取組

政府は、「経済あつての財政」との考え方の下、デフレ脱却・経済再生とともに、財政健全化に向けしっかりと取り組んでいます。

### 「経済財政運営と改革の基本方針2021」(2021年6月策定)のポイント

#### 財政健全化目標

骨太方針2018で掲げた財政健全化目標(2025年度の国・地方を合わせたPB黒字化を目指す、同時に債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指す)を堅持する。ただし、感染症でいまだ不安定な経済財政状況を踏まえ、本年度内に、感染症の経済財政への影響の検証を行い、その検証結果を踏まえ、目標年度を再確認する。

#### 歳出改革努力の継続

2022年度から2024年度までの3年間について、これまでと同様の歳出改革努力を継続することとし、以下の目安に沿った予算編成を行う※。

- ① 社会保障関係費については、基盤強化期間においてその実質的な増加を高齢化による増加分に相当する伸びにおさめることを目指す方針とされていること、経済・物価動向等を踏まえ、その方針を継続する。
- ② 一般歳出のうち非社会保障関係費については、経済・物価動向等を踏まえつつ、これまでの歳出改革の取組を継続する。
- ③ 地方の歳出水準については、国の一般歳出の取組と基調を合わせつつ、交付団体を始め地方の安定的な財政運営に必要な一般財源の総額について、2021年度地方財政計画の水準を下回らないよう実質的に同水準を確保する。

※ 真に必要な財政需要の増加に対応するため、制度改革により恒久的な歳入増を確保する場合、歳出改革の取組に当たって考慮する等の新経済・財政再生計画において定めた取組についても、引き続き推進する。その際、英米などの諸外国において、財政出動を行う中でその財源を賄う措置を講じようとしていることも参考とする。

#### 目標の実現に向けて

- ・「新経済・財政再生計画等に基づき、経済・財政一体改革を引き続き推進し、本年末までに改革工程の具体化を図る」
- ・「骨太方針2020等の内容に沿って、社会保障制度の基盤強化を着実に進め、人生100年時代に対応した社会保障制度を構築し、世界に冠たる国民皆保険・皆年金の維持、そして持続可能なものとして次世代への継承を目指す。」
- ・「経済・財政一体改革の進捗については、歳出の目安に沿った予算編成を行う最終年度となる2024年度において点検を行い、財政健全化目標達成に向け、その後の歳出・歳入改革の取組に反映する。」



## (参考)我が国の財政に対する国際機関の見方

### OECD「2019年 対日経済審査報告書」(平成31年4月15日公表)

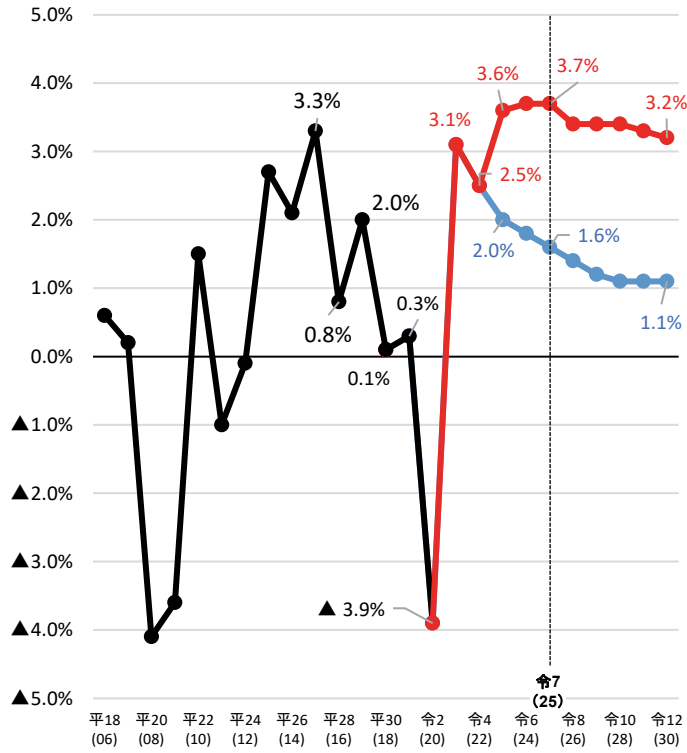
- 日本は具体的な歳出削減と税収増加策を盛り込んだ包括的な財政健全化計画とともに、その実行を担保する財政政策の枠組みの強化を必要としている。OECDの試算によれば、2060年までに政府債務残高GDP比を150%にまで低下させるためには、GDP比5%から8%程度の基礎的財政黒字を維持することが必要である。
- 歳出増加を抑制するには、医療・介護に焦点を当てる必要があり、医療・介護に投入される資源をより効率的に活用しつつ、質の高いケアを提供することが求められる。優先的課題として、病院における長期療養を介護にシフトさせるとともに、在宅ケアに焦点を当てること、後発医薬品の更なる使用促進、予防的ケアの改善が挙げられる。
- 日本は主として消費税に依拠して歳入増加を図るべきである。(…)十分な水準の基礎的財政黒字を消費増税のみによって確保するためには、OECD平均である19%を超え、税率を20%から26%の間の水準へと引き上げることが必要となる。

### IMF「2019年 対日4条協議審査報告書」(令和2年2月10日公表)

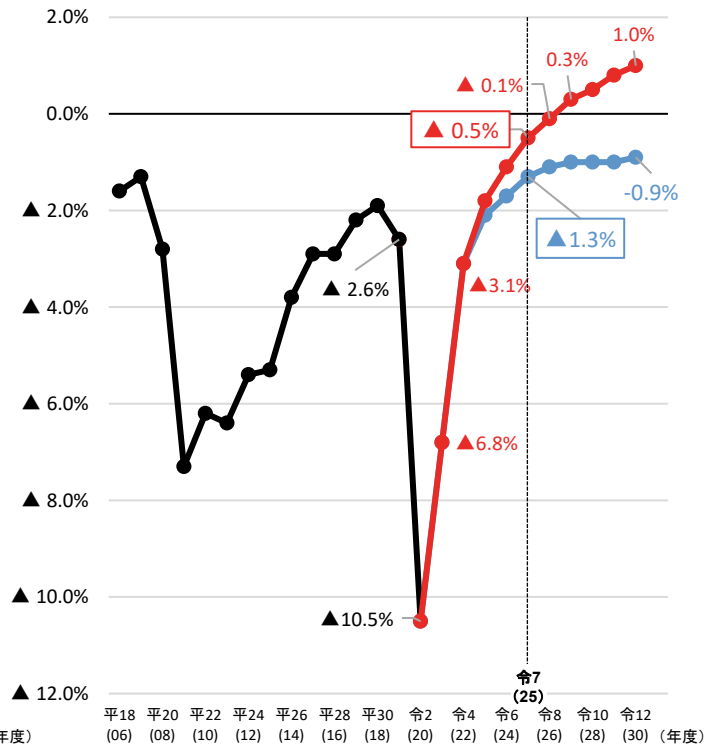
- 債務を削減し、不確実性を低下し、リフレーションと経済成長を支えるためには、よく具体化された中期的な財政枠組みが必要である。政府は2025年度の基礎的財政収支目標を掲げているが、生産性や成長率、政府支出に関するより現実的な前提やより具体的な目標の達成手段によって、その信頼性は向上するだろう。(後略)
  - マクロ財政見通しに高齢化に伴う歳出増を織り込み、継続的に評価することは重要。スタッフによるシナリオは、高齢化に伴う歳出増を賄うためには、消費税率を段階的に2030年までに15%、2050年までに20%に引き上げる必要があると示唆。(中略)財政調整を引き延ばすコストは重大であり、現在の高齢者の受益増と将来世代の負担増をもたらすだろう。
- 社会保障改革は、財政再建に向けた2つめの不可欠な要素である。年金、医療、介護支出の主たる変化がなければ、財政の持続可能性は手の届かないものであり続ける可能性。(中略)政府による2020年半ばまでの包括的な改革パッケージを歓迎。
  - 医療と介護について。高齢化と高価な医療技術に伴う医療費の増加は、日本の財政の持続可能性に大きな課題をもたらす。(中略)介護については、介護ニーズの低い者に対するサービスの合理化を含め、政府はその費用を抑制する措置を探求すべきである。

# (参考)内閣府の「中長期の経済財政に関する試算(令和3年7月21日)」

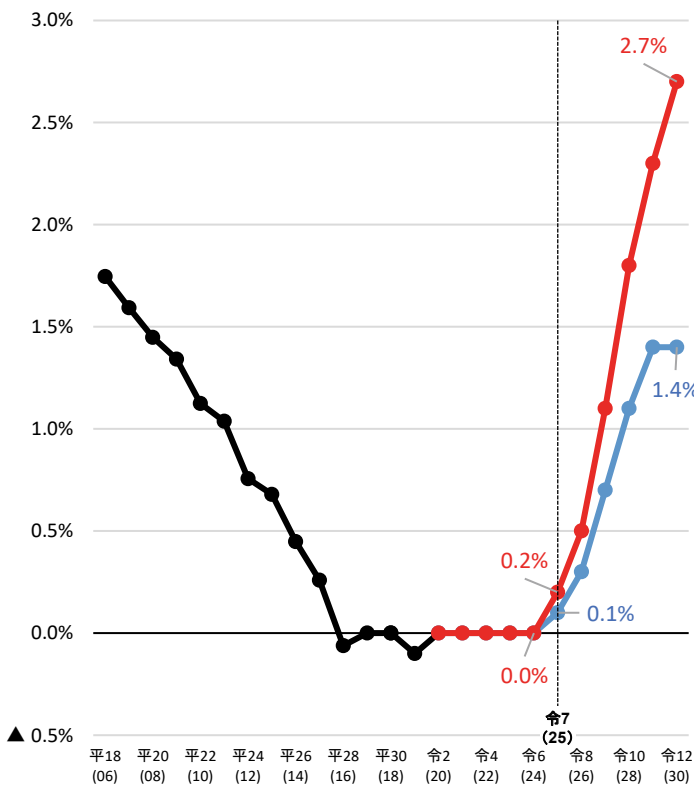
## <名目経済成長率>



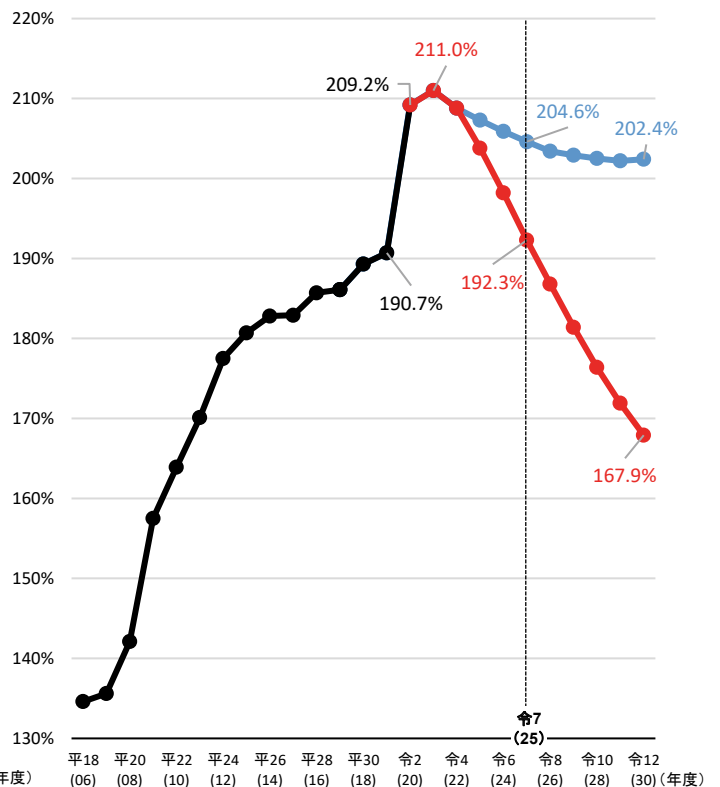
## <国・地方のPB対GDP比>



## <名目長期金利>



## <公債等残高対GDP比>



※経済・財政面における主要な想定

● 成長実現    ● ベースライン

○ 経済シナリオ

「成長実現ケース」: デフレ脱却・経済再生に向けた政策効果が過去の実績も踏まえたペースで発現。

「ベースラインケース」: 経済が足元の潜在成長率並みで将来にわたって推移。

○ 財政前提

令和3(2021)年度: 令和3年度予算等を反映。

令和4(2022)年度: 高齢化等を除く歳出は、これまで同様の歳出改革を続けた場合の半分程度の歳出の伸びの抑制を仮定して機械的に計算。公的固定資本形成は、内閣府年次試算に基づき、名目値で実績期間の過去5年間の平均並みと仮定。

令和5(2023)年度以降: 社会保障歳出は高齢化要因や物価・賃金上昇率等を反映して増加。それ以外の一般歳出は物価上昇率並に増加することを想定。