

中長期試算の試算期間後の 公債等残高対GDP比等について

財政制度等審議会 財政制度分科会

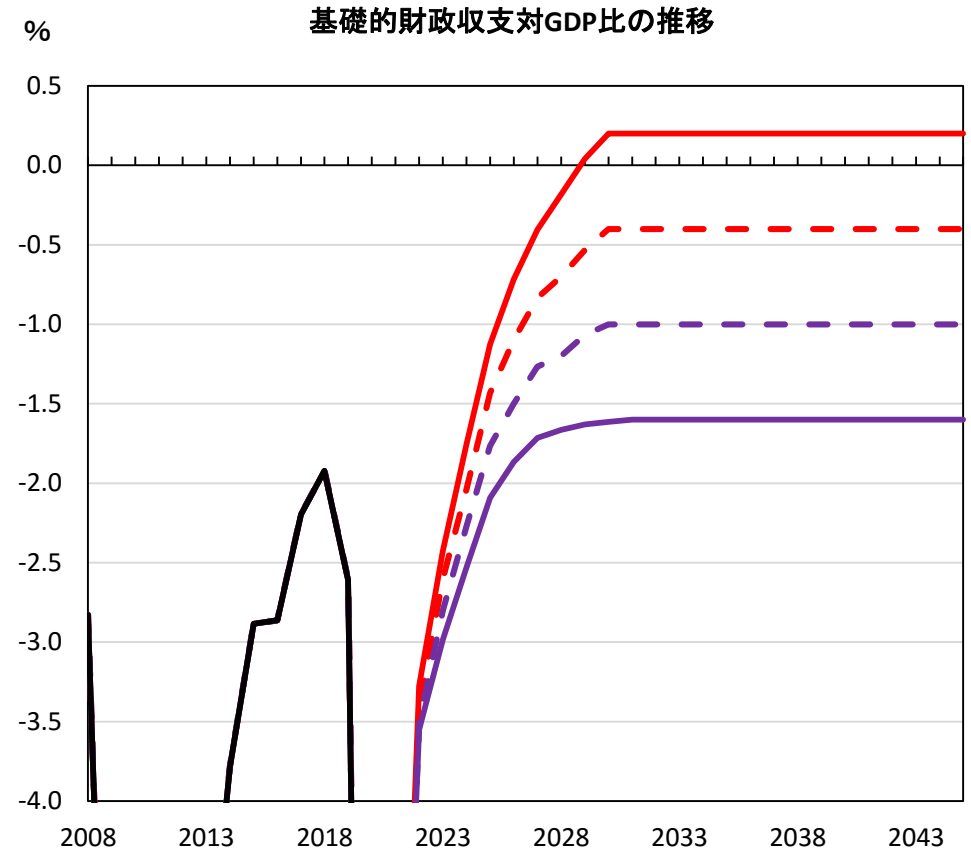
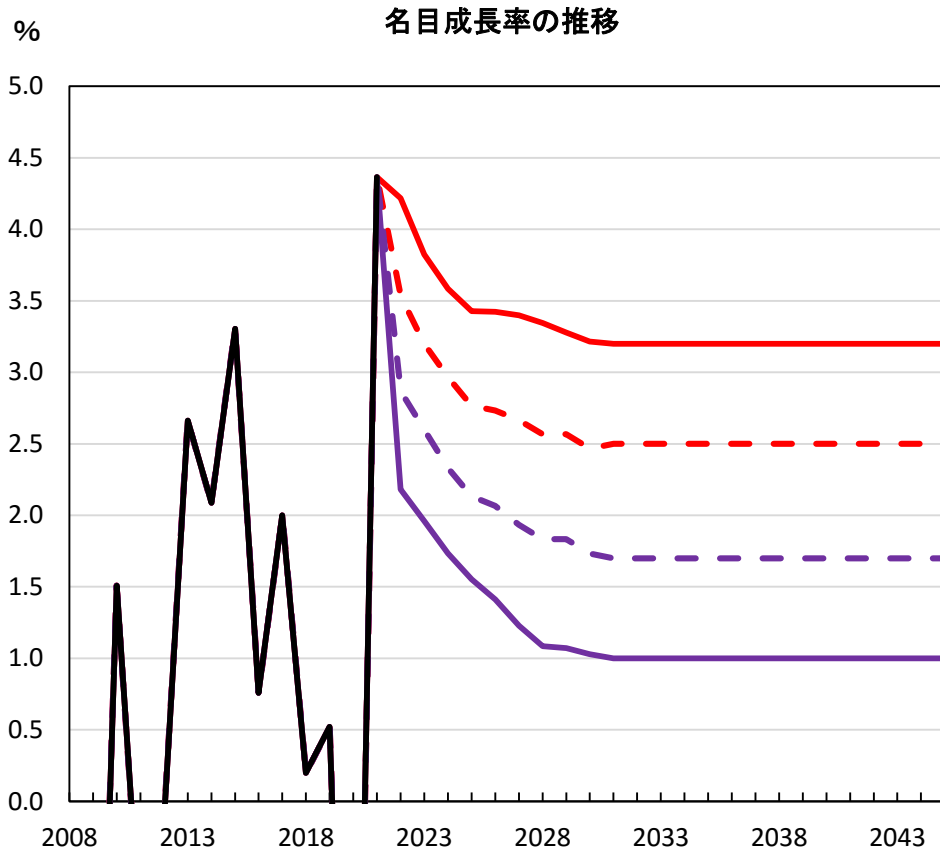
令和3年4月7日

慶應義塾大学経済学部教授

土居丈朗

試算の前提

- 公債等残高対GDP比等について、成長実現ケース、成長実現寄りケース、ベースライン寄りケース、ベースラインケースに関し、名目金利がそれぞれ2030年度まで中長期試算に沿った想定とした場合と、2025年度より上昇が速まった場合に分けて、合計8つのシナリオで分析した。
- なお、成長実現寄りケース、ベースライン寄りケースは、名目成長率、基礎的財政収支対GDP比について、成長実現ケースとベースラインケースの間を3等分したうち、それぞれ成長実現ケース近くで推移するケース、ベースラインケース近くで推移するケースを指す。（具体的な前提は以下の通り）



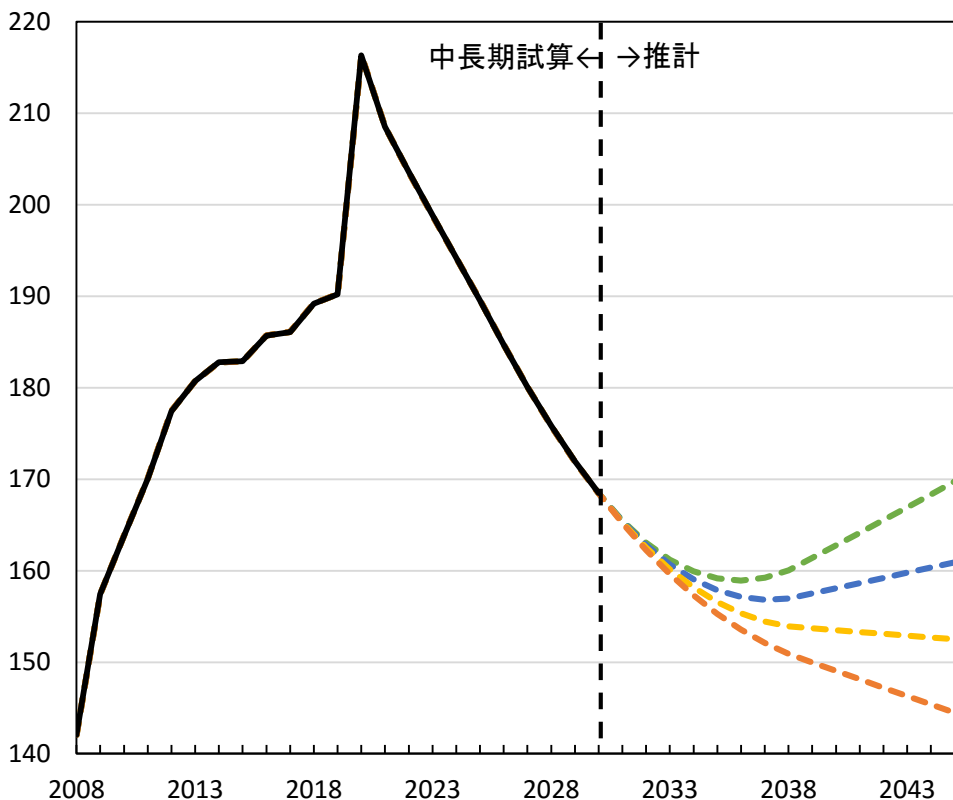
— 成長実現ケース - - 成長実現寄りケース
- - ベースライン寄りケース — ベースラインケース

— 成長実現ケース - - 成長実現寄りケース
- - ベースライン寄りケース — ベースラインケース

公債等残高対GDP比の見通し（成長実現ケース）

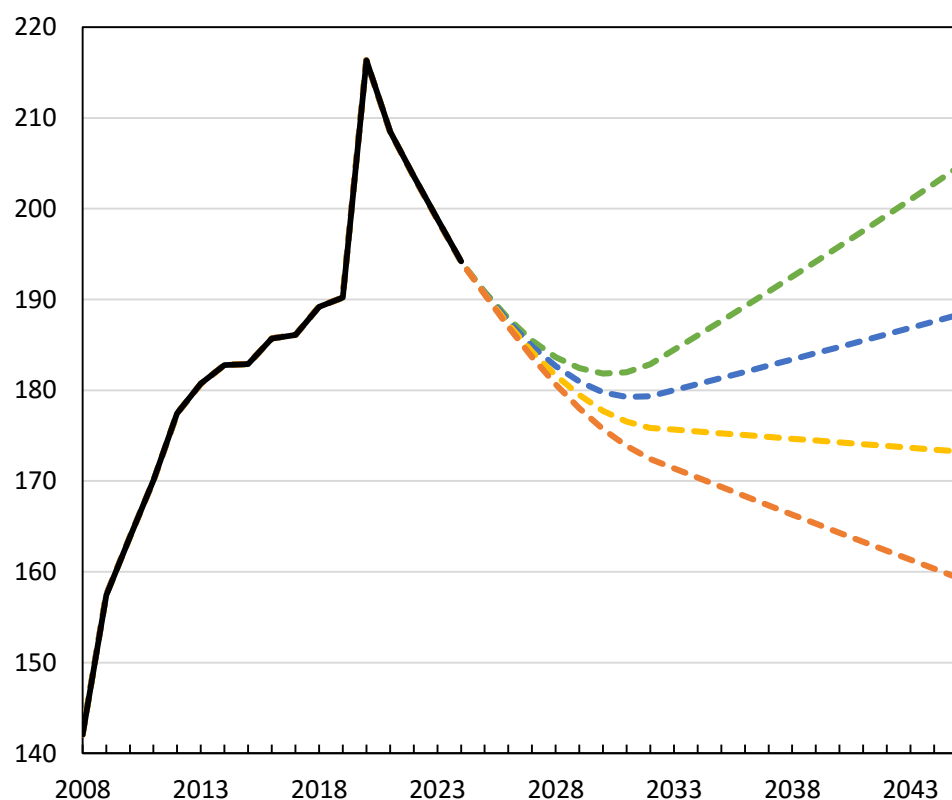
- 成長実現ケースは、2030年度以降PBの若干の黒字(+0.2%)の継続を前提とした場合、名目金利と成長率の差が0%（名目金利＝成長率）の場合は公債等残高対GDP比は若干ずつ低下するが、名目金利と成長率の差が+0.5%、+1.0%（名目金利＞成長率）の場合は、それぞれ2037年度、2036年度に156.8%、158.9%に低下した後、上昇に転じる。
- 名目金利の上昇が早まった場合、名目金利と成長率の差が+0.5%、+1.0%であれば、公債等残高対GDP比の低下はより早く止まり、上昇に転じる。

％ (2030年度以降名目成長率3.2%、PB対GDP比0.2%)



- 名目金利と成長率の差1%
- 名目金利と成長率の差0.5%
- 名目金利と成長率の差0%
- 名目金利と成長率の差▲0.5%

％(2025年度から金利上昇、2030年度以降名目成長率3.2%、PB対GDP比0.2%)



- 名目金利と成長率の差1%
- 名目金利と成長率の差0.5%
- 名目金利と成長率の差0%
- 名目金利と成長率の差▲0.5%

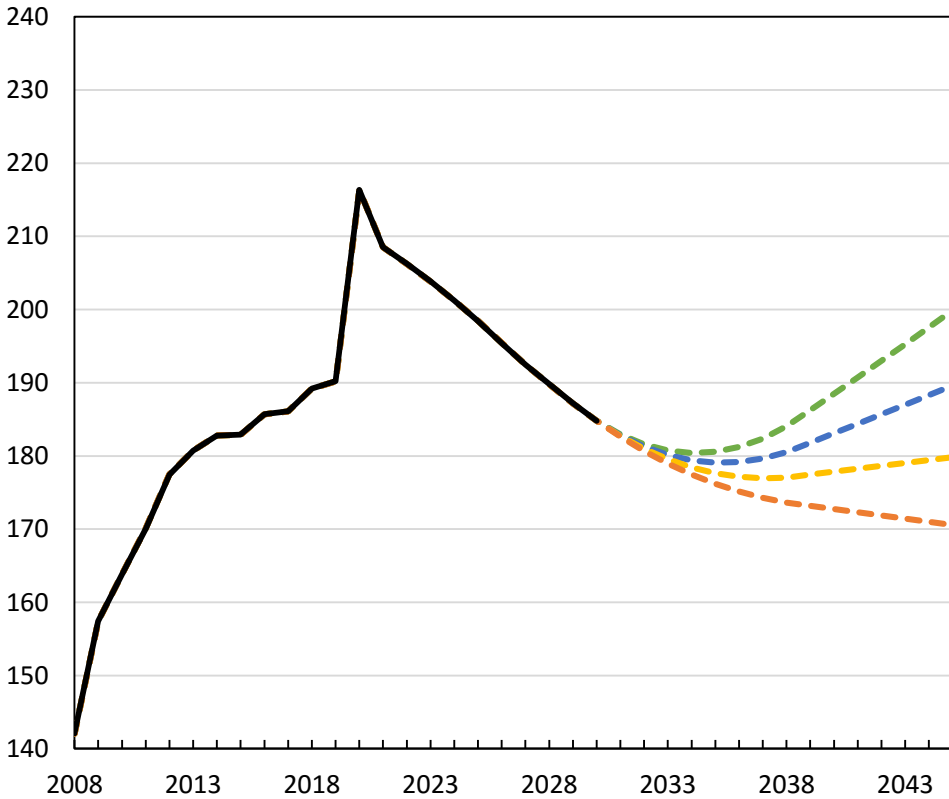
公債等残高対GDP比の見通し（成長実現寄りケース）

前提：名目成長率やPB対GDP比等が、成長実現ケースとベースラインケースの間の成長実現ケース近くで推移するケース

○ 成長実現寄りケースは、2030年度以降PBの若干の赤字（▲0.4%）の継続を前提とした場合、名目金利と成長率の差が0%であっても、公債等残高対GDP比は、2037年度に176.9%に低下した後、上昇に転じる。

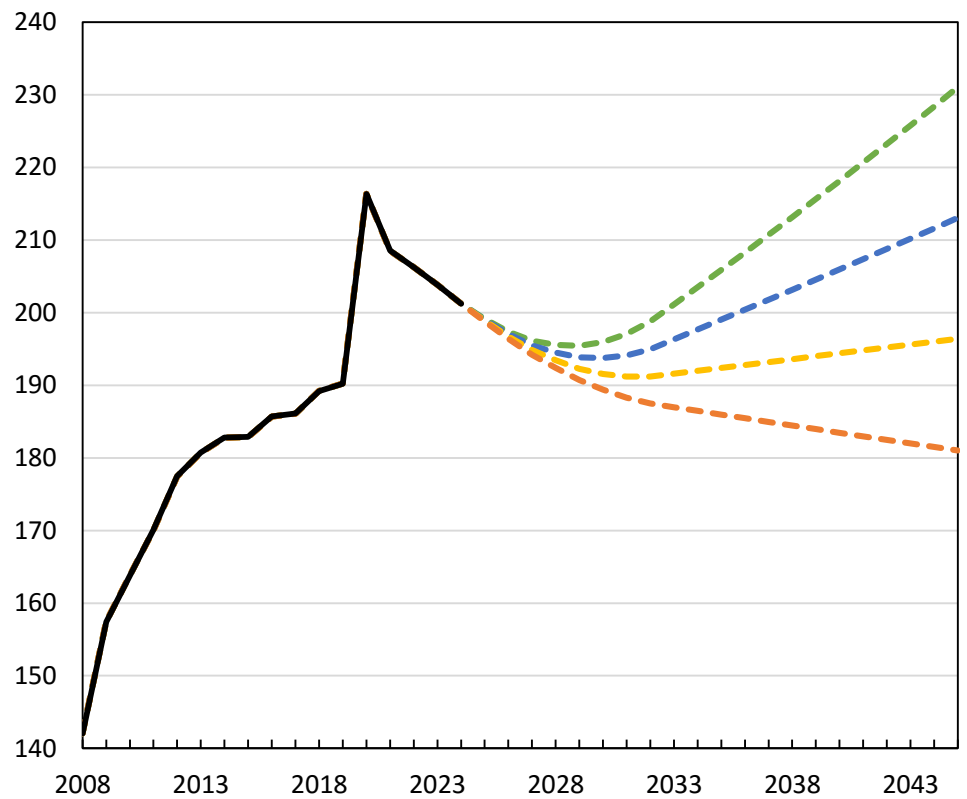
○ 名目金利の上昇が早まった場合、名目金利と成長率の差が0%、+0.5%、+1.0%であれば、公債等残高対GDP比の低下はより早く止まり、上昇に転じる。

（2030年度以降名目成長率2.5%、PB対GDP比▲0.4%）



- 名目金利と成長率の差1%
- 名目金利と成長率の差0.5%
- 名目金利と成長率の差0%
- 名目金利と成長率の差▲0.5%

（2025年度から金利上昇、2030年度以降名目成長率2.5%、PB対GDP比▲0.4%）



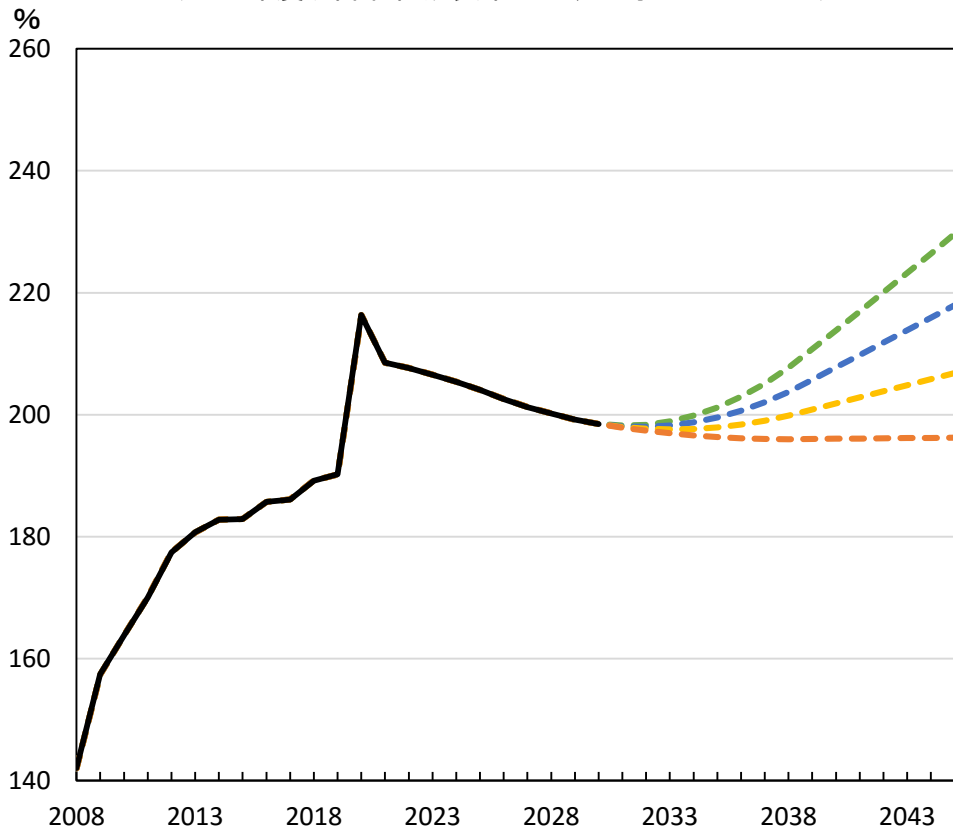
- 名目金利と成長率の差1%
- 名目金利と成長率の差0.5%
- 名目金利と成長率の差0%
- 名目金利と成長率の差▲0.5%

公債等残高対GDP比の見通し（ベースライン寄りケース）

前提：名目成長率やPB対GDP比等が、成長実現ケースとベースラインケースの間のベースラインケース近くで推移するケース

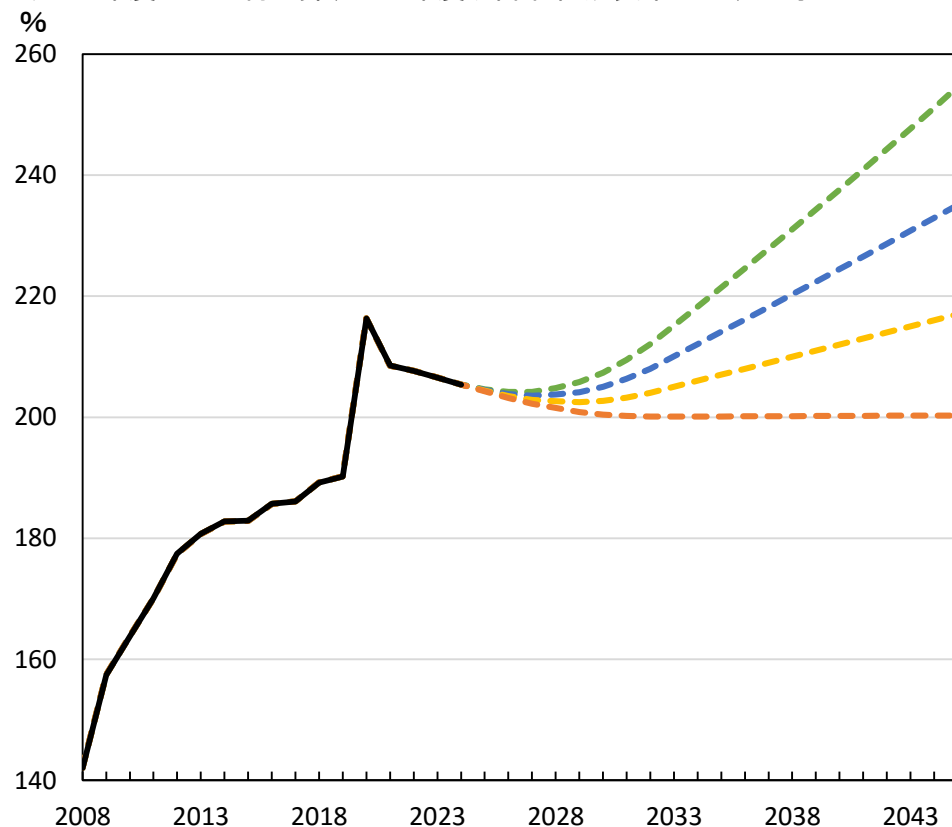
- ベースライン寄りケースは、2030年度以降PBの赤字(▲1.0%)の継続を前提とした場合、名目金利と成長率の差が▲0.5%(名目金利<成長率)であっても、公債等残高対GDP比は、2038年度に196.0%に低下した後、上昇に転じる。
- 名目金利の上昇が早まった場合、名目金利と成長率の差が▲0.5%～+1.0%のいずれであっても、公債等残高対GDP比の低下はより早く止まり、上昇に転じる。

(2030年度以降名目成長率1.7%、PB対GDP比▲1.0%)



- 名目金利と成長率の差1%
- 名目金利と成長率の差0.5%
- 名目金利と成長率の差0%
- 名目金利と成長率の差▲0.5%

(2025年度から金利上昇、2030年度以降名目成長率1.7%、PB対GDP比▲1.0%)

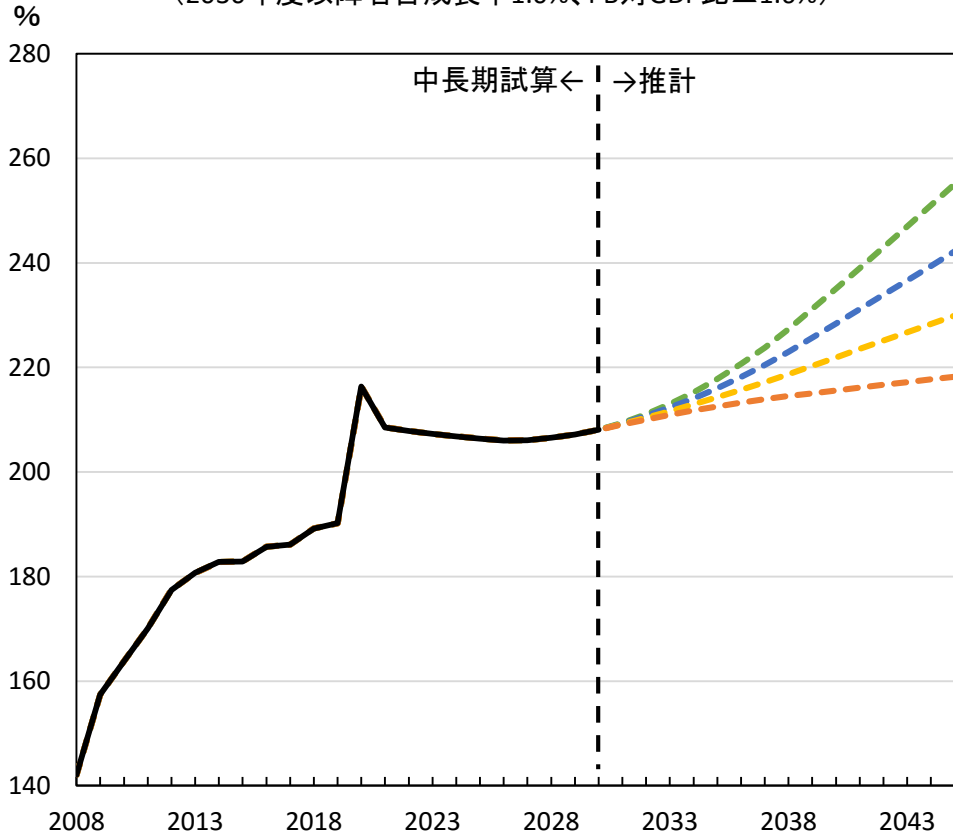


- 名目金利と成長率の差1%
- 名目金利と成長率の差0.5%
- 名目金利と成長率の差0%
- 名目金利と成長率の差▲0.5%

公債等残高対GDP比の見通し（ベースラインケース）

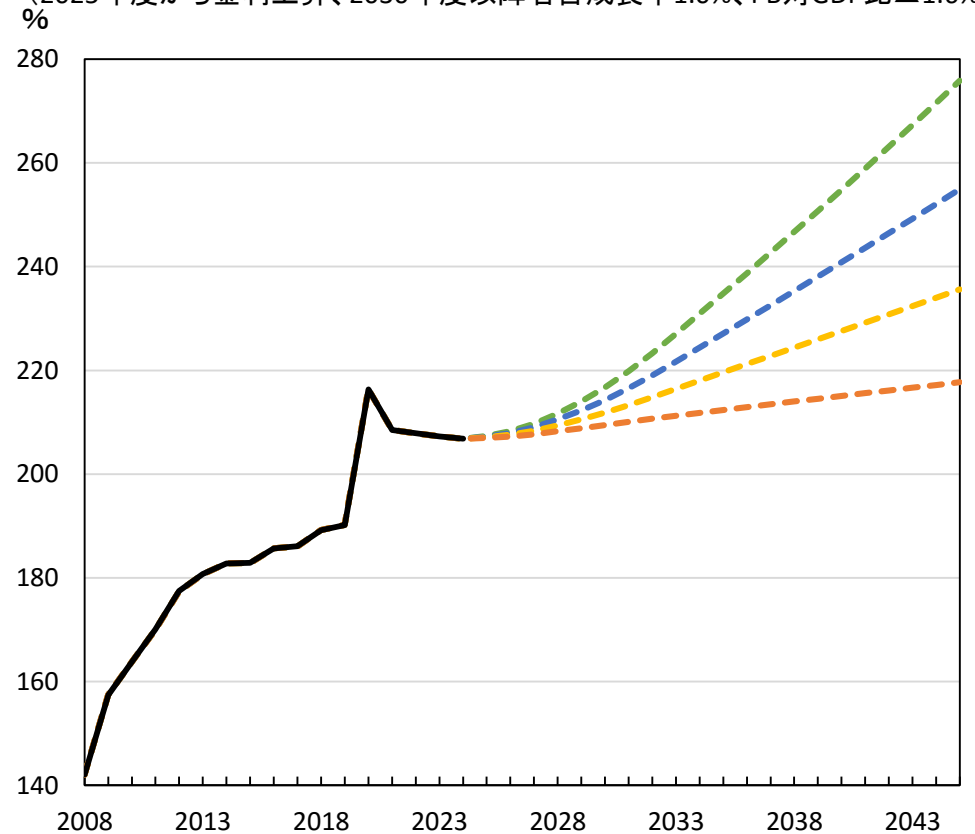
- ベースラインケースは、2030年度以降PBの赤字（▲1.6%）の継続を前提とした場合、名目金利と成長率の差が▲0.5%～+1.0%のいずれであっても、公債等残高対GDP比は2030年度以降上昇する。
- 名目金利の上昇が早まった場合、名目金利と成長率の差が▲0.5%～+1.0%のいずれであっても、公債等残高対GDP比は2025年度以降上昇する。

（2030年度以降名目成長率1.0%、PB対GDP比▲1.6%）



- 名目金利と成長率の差1%
- 名目金利と成長率の差0.5%
- 名目金利と成長率の差0%
- 名目金利と成長率の差▲0.5%

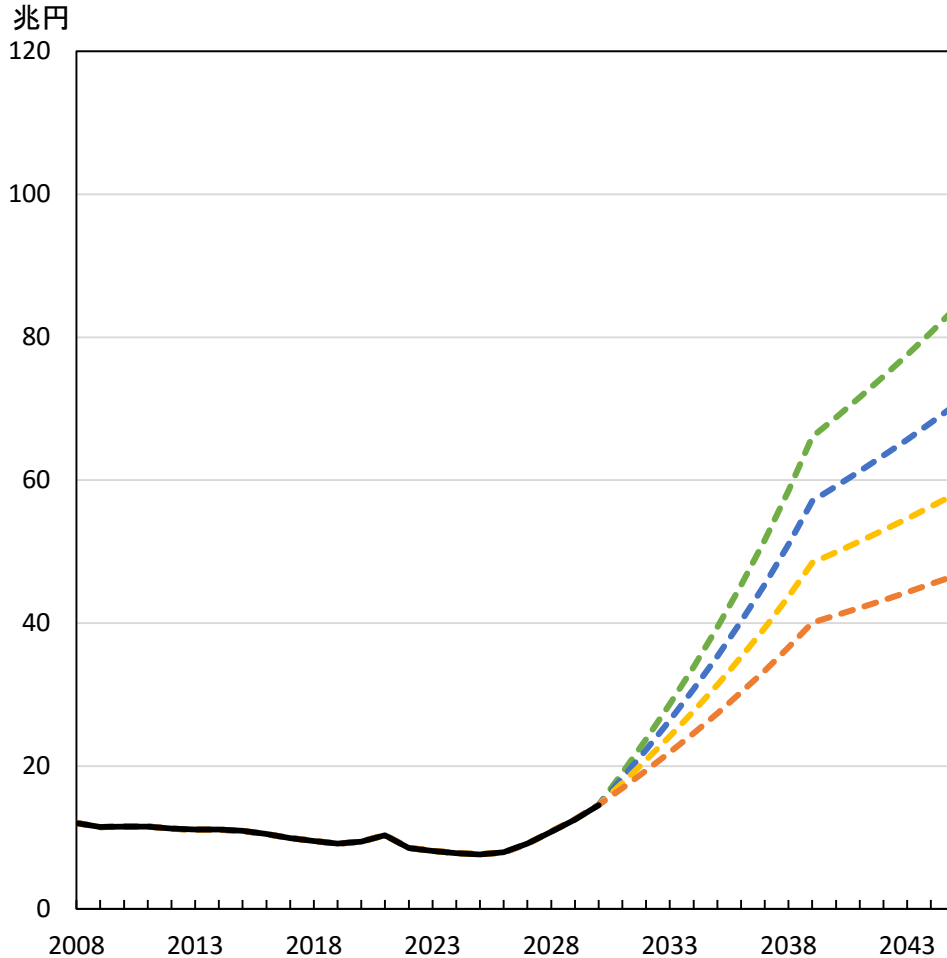
（2025年度から金利上昇、2030年度以降名目成長率1.0%、PB対GDP比▲1.6%）



- 名目金利と成長率の差1%
- 名目金利と成長率の差0.5%
- 名目金利と成長率の差0%
- 名目金利と成長率の差▲0.5%

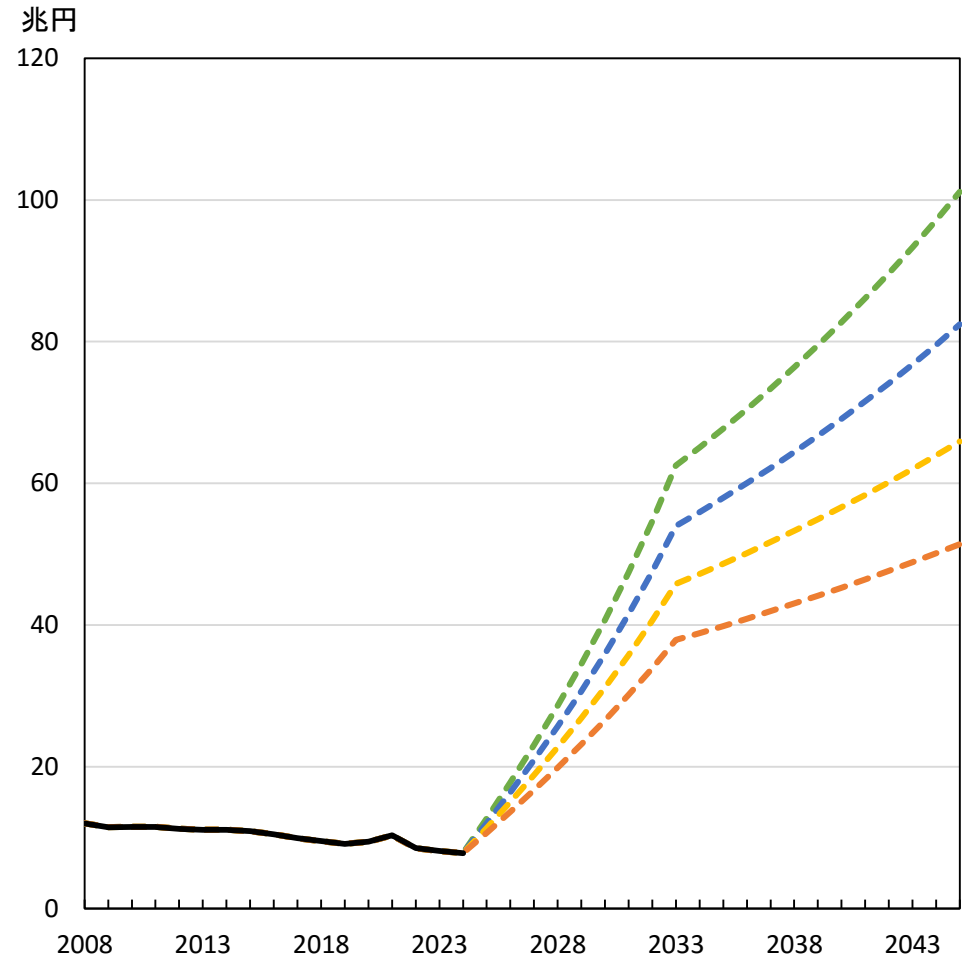
利払費の推移（成長実現ケース）

（2030年度以降名目成長率3.2%、PB対GDP比0.2%）



- 名目金利と成長率の差1%
- 名目金利と成長率の差0.5%
- 名目金利と成長率の差0%
- 名目金利と成長率の差▲0.5%

（2025年度から金利上昇、2030年度以降名目成長率3.2%、PB対GDP比0.2%）

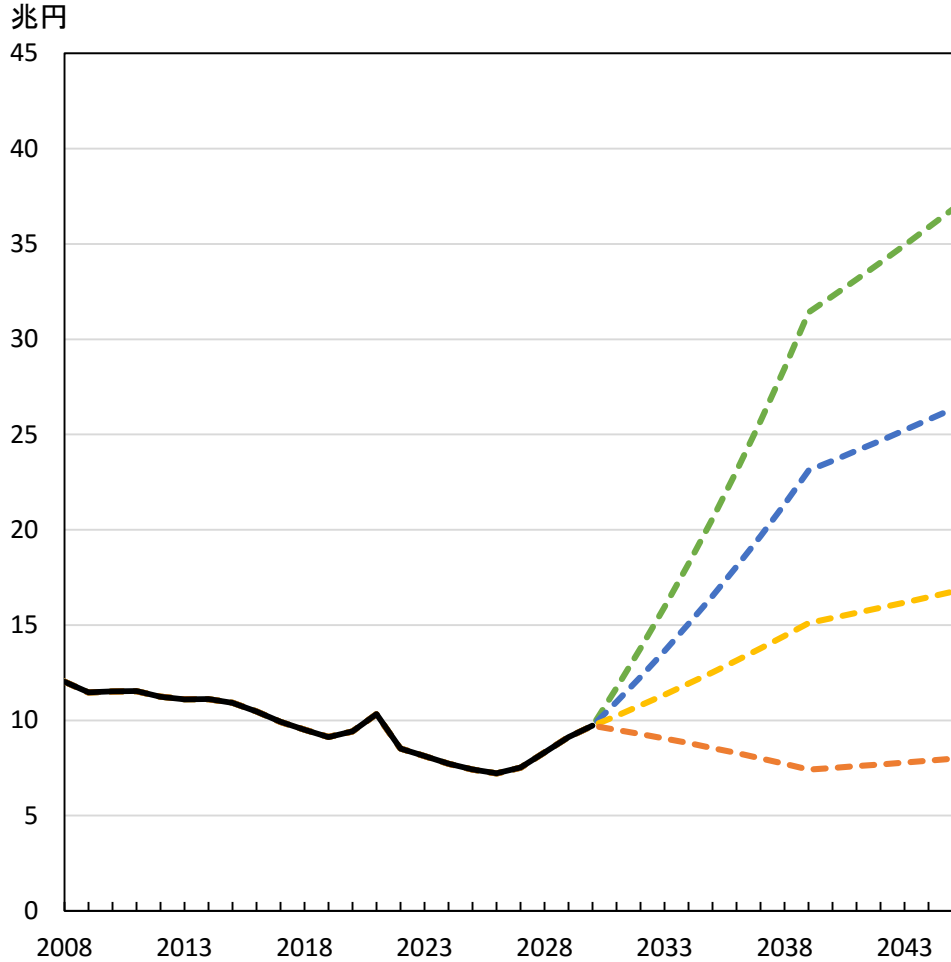


- 名目金利と成長率の差1%
- 名目金利と成長率の差0.5%
- 名目金利と成長率の差0%
- 名目金利と成長率の差▲0.5%

（注）利払費については、中長期試算の計数を用いて一定の仮定により計算。

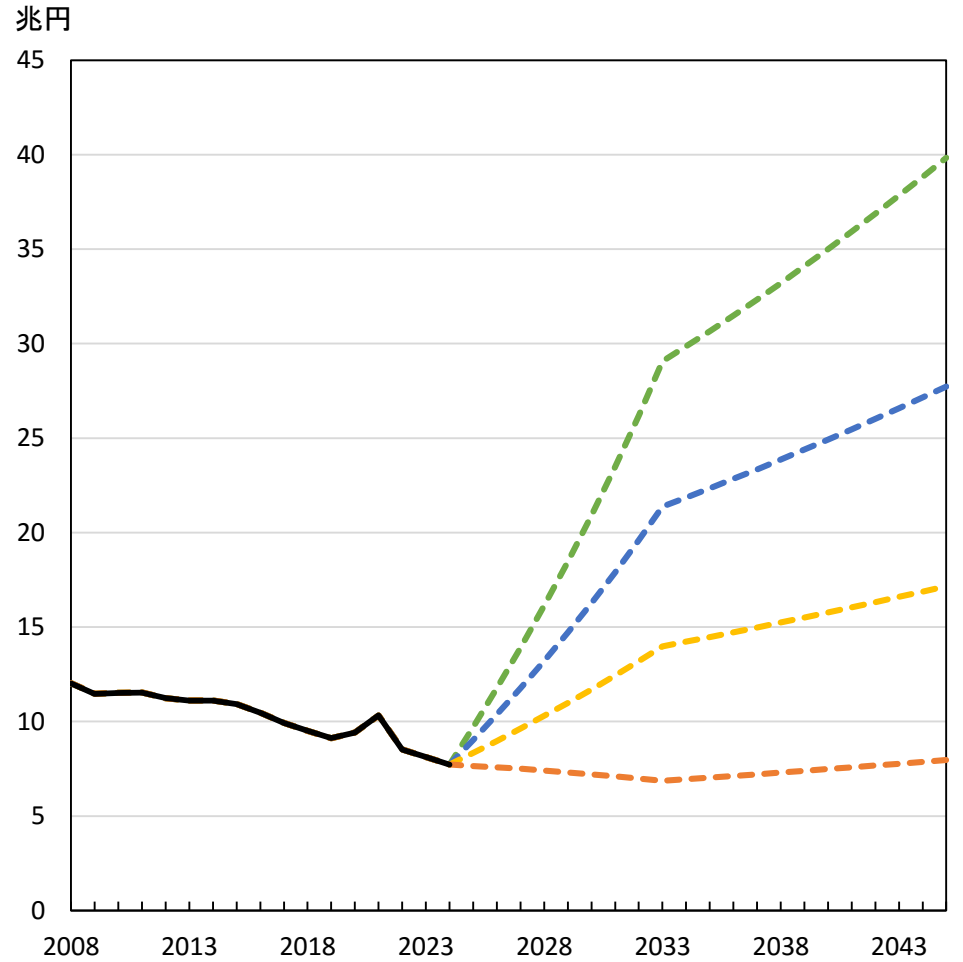
利払費の推移（ベースラインケース）

（2030年度以降名目成長率1.0%、PB対GDP比▲1.6%）



- 名目金利と成長率の差1%
- 名目金利と成長率の差0.5%
- 名目金利と成長率の差0%
- 名目金利と成長率の差▲0.5%

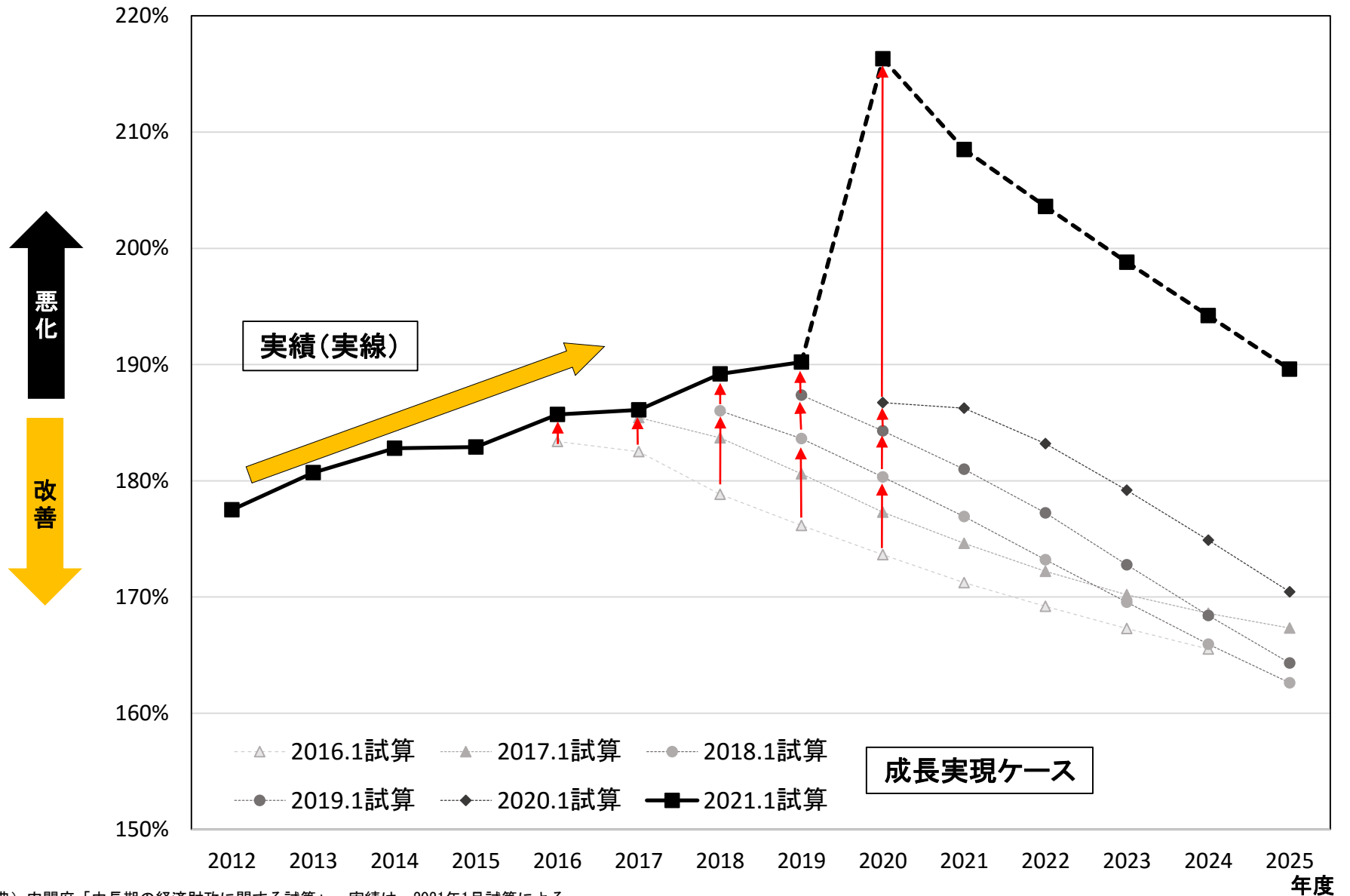
（2025年度から金利上昇、2030年度以降名目成長率1.0%、PB対GDP比▲1.6%）



- 名目金利と成長率の差1%
- 名目金利と成長率の差0.5%
- 名目金利と成長率の差0%
- 名目金利と成長率の差▲0.5%

（注）利払費については、中長期試算の計数を用いて一定の仮定により計算。

公債等残高対GDP比の推移



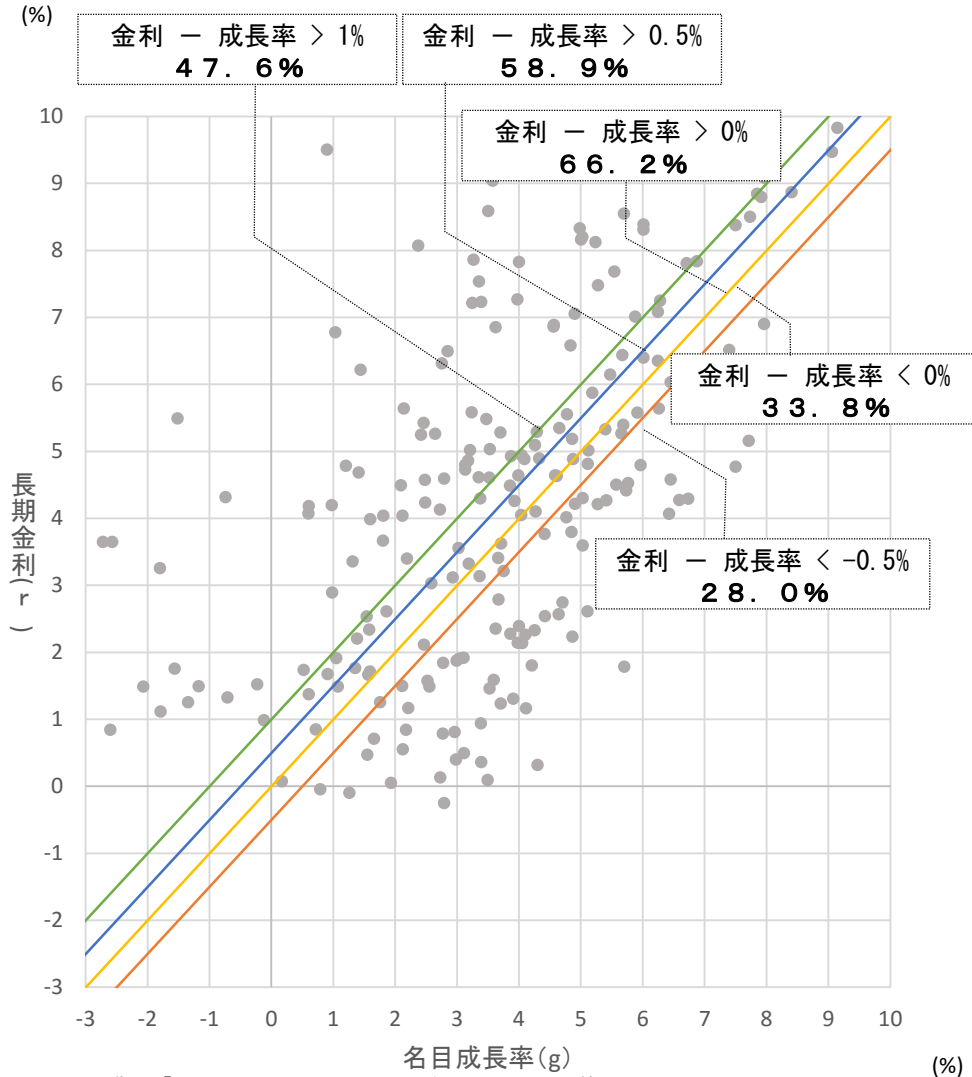
(出典) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」。実績は、2021年1月試算による。

(注) 各試算の比較に当たり、2020年12月にSNAの基準改定が行われたことに伴う機械的な調整を実施している(例えば2016年1月試算の場合、2014年度の名目GDPの実績(基準改訂後)に、当該試算における2015年度以降の名目GDP成長率の見通しを掛け合わせたものを分母に使用)。

名目成長率 (g) と長期金利 (r) の関係

○ 1980~2020年において、金利が成長率よりも高い年が多い（日本では約71%、G7諸国では約66%）。

G7諸国の名目成長率と長期金利の関係
(1980 - 2020)



日本の名目成長率と長期金利の関係
(1980 - 2020)

