

財政総論 (補足)

財務省

2022年10月13日



イギリス「成長戦略」公表直後の動き

- 中央銀行がインフレ抑制のため金融引締めを実施している中、イギリス政府は、9月23日、エネルギー価格高騰対策や減税といった財政拡張的な成長戦略を公表。
- その直後から金利上昇・ポンド下落が急速に進行するなど、混乱が生じた。

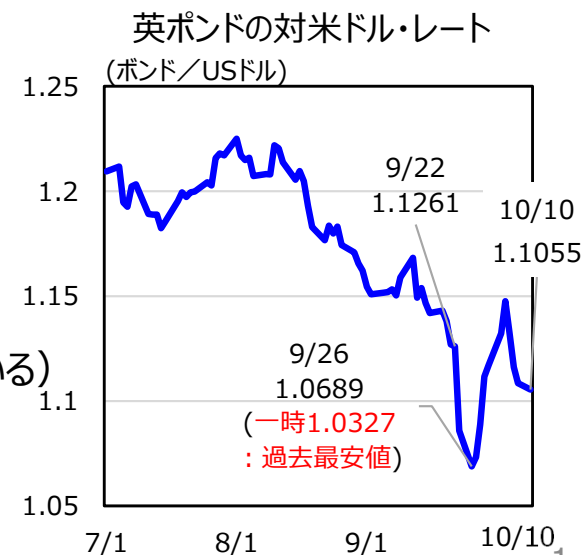
9/23 成長戦略「Growth plan 2022」公表

- **実質GDP成長率の中期的目標を2.5%**に設定し、**減税と規制緩和**による経済活性化を目指す
 - **エネルギー価格高騰対策**（10月からの半年間だけで約600億ポンド）
 - 家計のエネルギー料金（ガス・電気等）に上限を設定（～2024年9月）
 - 所得税減税：**基本税率1%引下げ、最高税率引下げ（45%→40%）**（2023年4月～）
 - 法人税率引上げ（19%→25%（2023年4月～））の撤回
 - 国民保険料引下げ（2022年4月～の引上げ分（+1.25%）を元に戻す） 等
- ⇒ **2022年度の国債発行計画を修正（1,315億ポンド→1,939億ポンド）**
2023年度以降の見通しは公表せず



市場の急変を受けた各方面の動き

- | | | |
|------|-------|---|
| IMF | 9/27 | 「大規模で的を絞らない財政措置」は推奨しないと英政府に警告 |
| 中央銀行 | 9/28 | 市場安定化に向け、 長期国債の一時買い入れを発表
※9/22に政策金利を1.75%→2.25%に引上げ、国債売却開始を公表 |
| | 10/10 | 長期国債の買い入れの一日上限額の拡大を含む追加措置の発表 |
| 英財務省 | 9/26 | 11/23に中期財政計画を公表すると発表 （財政ルールの詳細を含むとされている）
財政責任庁（OBR）に経済財政見通しを11/23に公表するよう要請
※（10/10） 10/31への公表前倒し を発表 |
| | 10/3 | クワテン財務相が、 所得税の最高税率引下げの撤回を表明 |



イギリス「成長戦略」公表直後の動き（主な反応）

IMF ※報道によれば、IMFが明確な警告を発するのは異例。

- 9/27
- イギリスを含む多くの国でインフレ圧力が高まっていることを踏まえると、財政政策が金融政策と相反しないことが重要であり、現時点では、大規模で的を絞らない（untargeted）財政措置は推奨しない。
 - よりの的を絞った（targeted）支援を提供するとともに、高所得者に有利な税制措置を再考（reevaluate）するよう求める。（出所：IMF HP）

Moody's

- 9/28
- 借り入れコストの上昇、成長見通しの悪化、財政支出への強い圧力が重なって赤字の構造的な増加につながるとし、「クレジットネガティブ（信用に悪影響を及ぼす）」になると判断。
 - 「持続的な信用ショック」により、英国の借り入れ能力が一段と恒久的に弱まりかねない。
 - 特にポンド（の為替）が過去最低水準にとどまった場合、すでに高騰しているインフレに拍車をかけるだけだと予想。（出所：ロイター）

S&P

- 9/30
- 大型減税策は債務を拡大させるとして、英国国債の格付け（AA）の見通しを、「安定的」から「ネガティブ」に変更。（出所：FINANCIAL TIMES）
- 10/3
- 財政政策が変更されやすい状況等も踏まえ、減税政策の撤回は見通し変更に影響しない。（出所：THE TELEGRAPH）

Fitch

- 10/5
- 財政政策と金融政策のスタンスの不一致が金融市場に悪影響をもたらし、英国政府の政策に対する信頼感が損なわれたとして、英国国債の格付け（AA-）の見通しを、「安定的」から「ネガティブ」に変更。（出所：日本経済新聞） 2

コロナ禍以降のIMF世界経済見通し（2020年～2022年）

令和4年9月26日
財政制度等審議会
財政制度分科会 資料

- IMFも、コロナ禍においては、経済の深刻な落ち込みを緩和するため、財政を含めたあらゆる政策支援を推奨していた。
- その後、コロナ禍が収束に向かうにつれて、財政の持続可能性確保を重視する姿勢に転じている。

2020年10月版

- **各国は、危機に立ち向かい、経済の深刻な落ち込みを緩和するためにあらゆる措置をとるべき。**
 - **財政政策**：財政政策としては、財政ルールの一時停止（あわせて財政健全化にもコミット）、歳出の優先付け、公的債務の満期長期化（低金利の固定）、累進税の引上げ等が考えられる。
- 感染拡大が続く国でロックダウンは有効。その際、一時的な減税や賃金補助等により企業・個人の収入減を緩和すべき。等

2021年1月版

- これまでの積極的・迅速な金融・財政政策等により、想定より悪い結果は回避されている。
- **回復が軌道に乗るまでは、効果的な政策支援を続け、経済に継続的な悪影響が残らないようにする必要。**



2022年4月版

- **財政政策**：債務の増加、金利上昇に鑑み、今後数年間、経済回復のペースに留意しつつ、ほとんどの国で財政赤字を縮小させる必要がある。パンデミックが悪化し、行動制限が再導入された場合、政府は、最も脆弱な層に対する支援を強化すべきだが、**政策余地は大幅に縮小しており、財政の持続可能性維持のため、よりターゲットを絞った支援が重要。**

2022年7月版

- **財政政策**：インフレの抑制にあたって、**財政政策は、脆弱層への影響を緩和する特別な役割を有する。こうした緩和措置は、金融政策を補完しマクロ経済政策全体を引き締める観点から、（少なくとも）財政中立的なものとし、中期的な財政枠組みの下で行われるべき。**