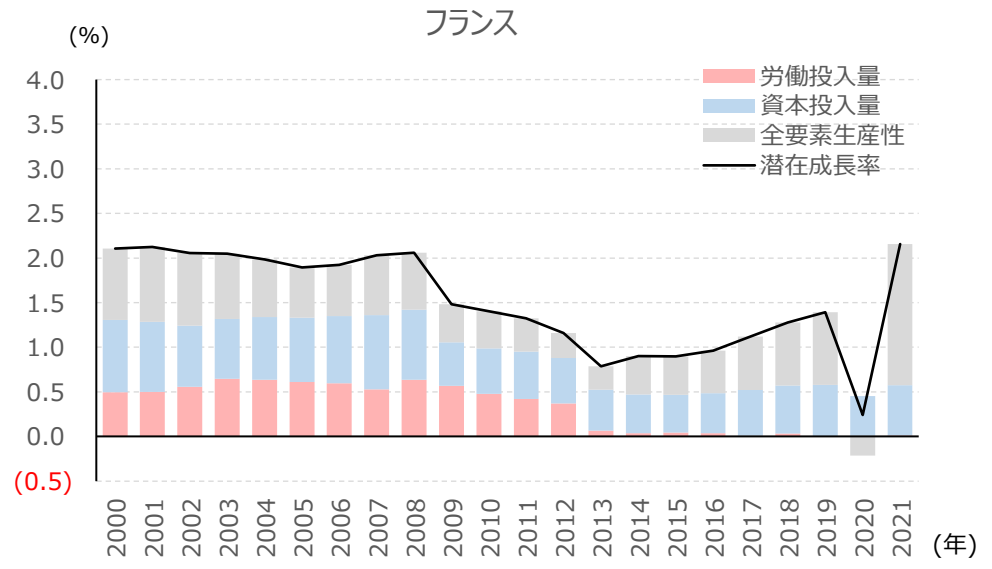
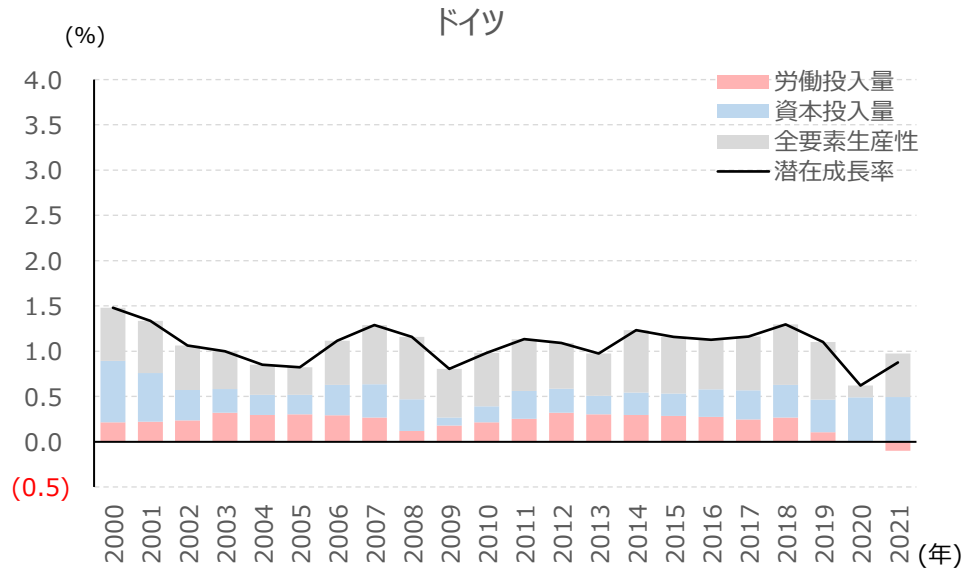
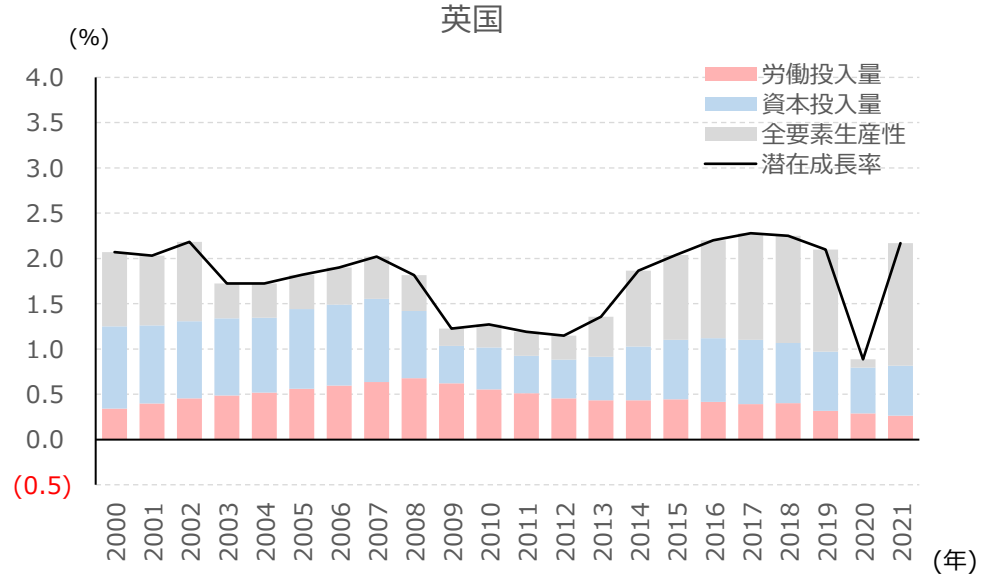
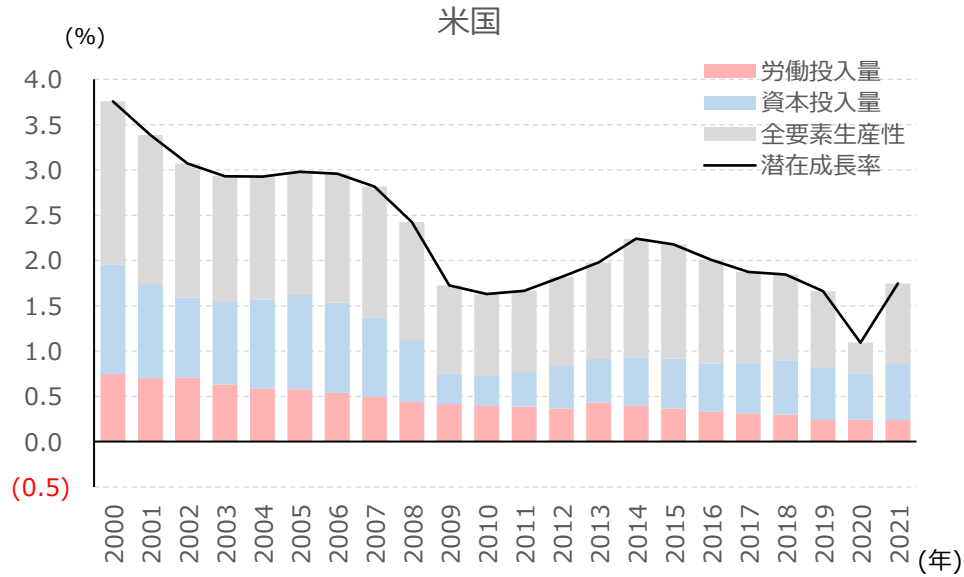


財政総論 (参考資料)

財務省

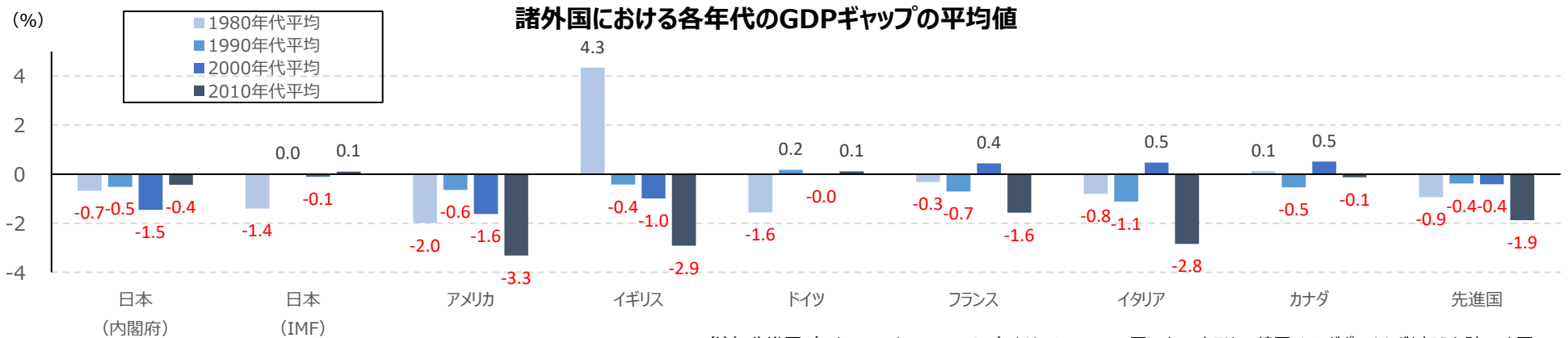
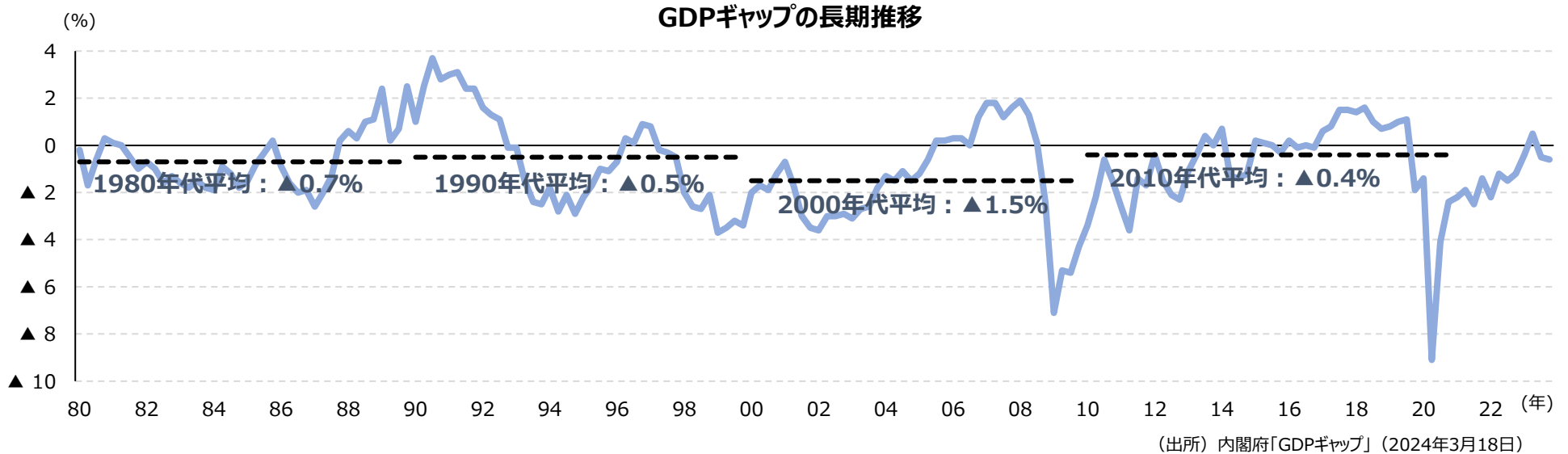
2024年4月4日

諸外国の潜在成長率の推移



GDPギャップの推移及び国際比較

- 1980年以降のGDPギャップの推移を見ると、各年代の平均値は、ややゼロを下回る水準で推移している。
- 諸外国における各年代のGDPギャップの平均値を見ると、1980年代の英国等を除き、多くはゼロをやや下回る水準となっている。



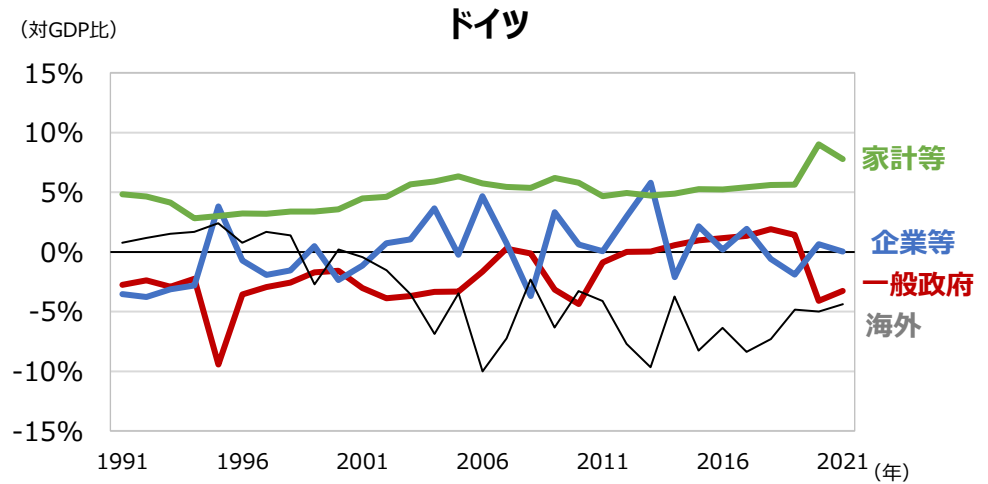
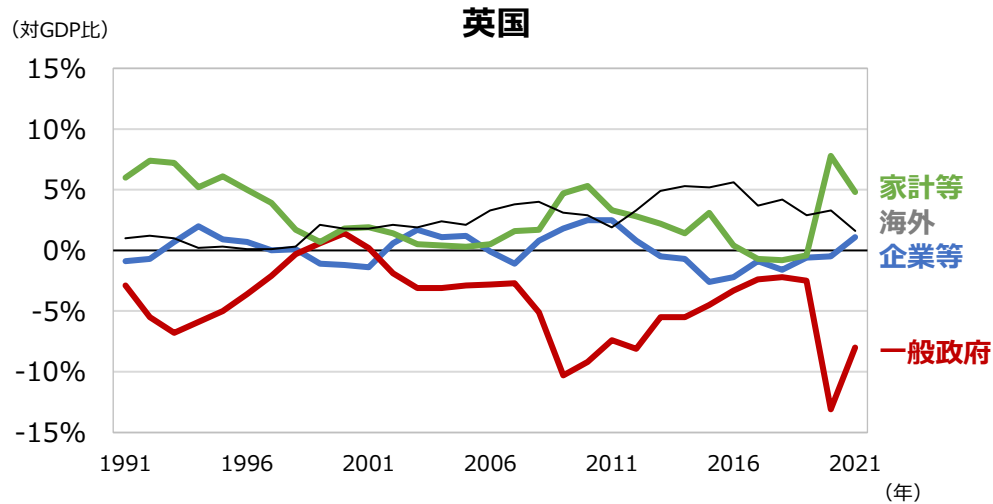
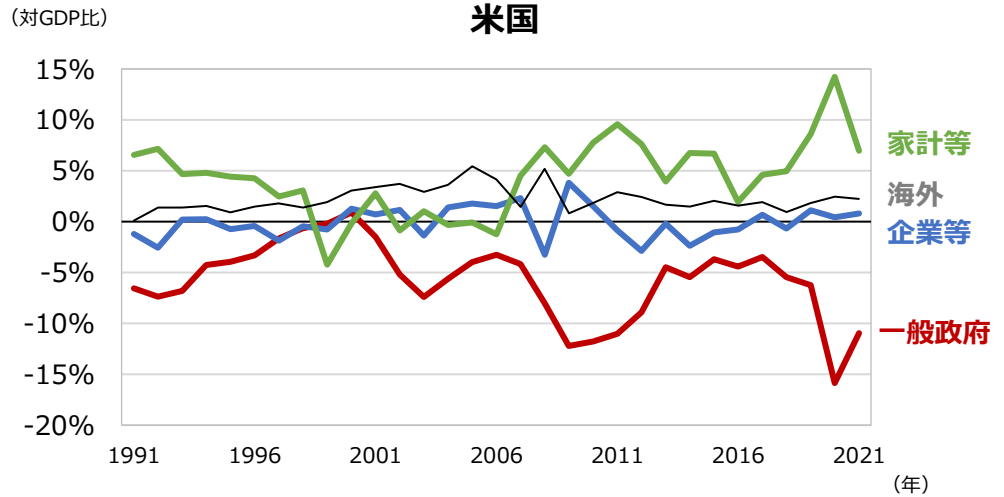
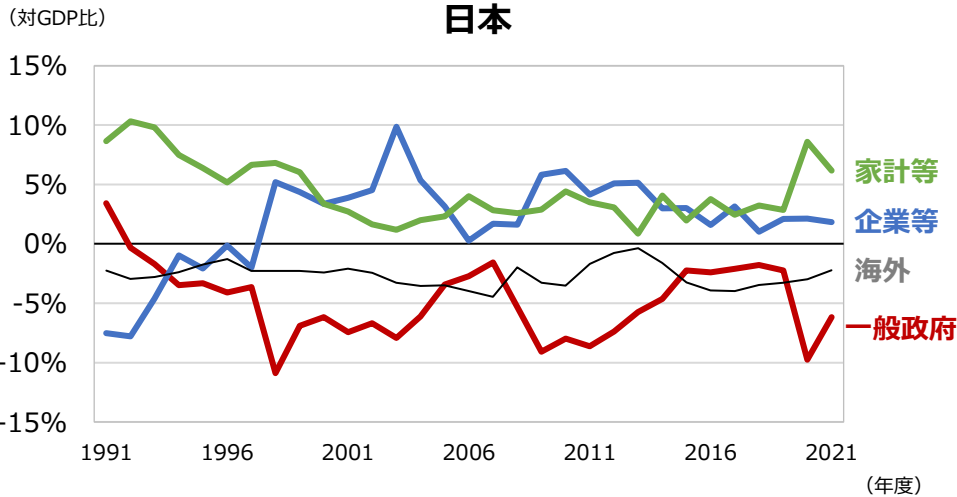
(注) 先進国 (Advanced Economies) とは、G7・ユーロ圏にオーストラリア・韓国・シンガポールなどを加えた計41カ国。

(出所) 内閣府「GDPギャップ」(2024年3月18日)、IMF WEO (2023年10月) に基づき財務省にて算出。

※) 平均値は各期間のGDPギャップの単純平均値

貯蓄・投資バランス（ISバランス）の国際比較

○ 日本では、これまで一般政府が恒常的な赤字を計上する一方で企業部門の貯蓄超過（青）が続いていることが特徴的であったが、今後は民間主導の持続的成長の環境を整えるための政策対応が重要。



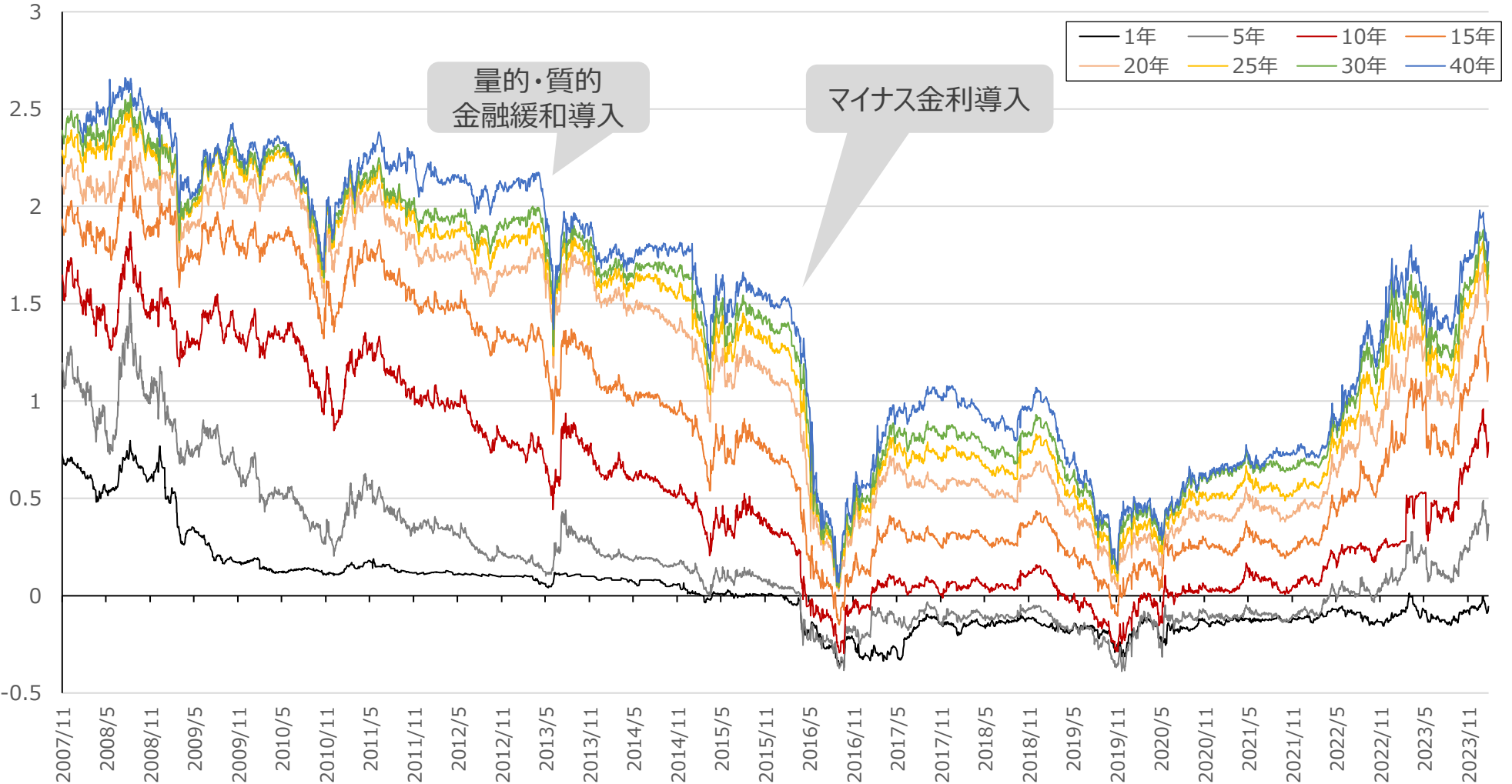
(出所) 日本銀行, Federal Reserve Board (FRB), Bureau of Economic Analysis (BEA), Office for National Statistics (ONS), OECD, Eurostat

(注) 家計等=家計+対家計民間非営利団体、企業等=民間非金融法人企業+公的非金融法人企業

日本の国債金利の推移（年限別）

- 日銀の金融政策（イールドカーブ・コントロール）により、10年以下の国債の金利は低く抑えられている。
- 他方、10年超の国債の金利は、上昇傾向にある。

(%)



(出所) 日本の国債金利推移：財務省HP国債金利情報

(備考) 流通市場における実勢価格に基づいて算出された年限別金利であり、普通国債のほか、財投債も含む。

最近の主要格付け会社による主要国の格付見直し引下げ

ムーディーズによる米国国債の格付け見直し (2023年11月10日)

- 「安定的」から「ネガティブ」に引下げ
- ※ 格付けは最上級の「Aaa」を維持

(主な引下げ理由)

1. 金利上昇による利払い費の増加

- 長期金利は、2024年に平均約4.5%にピークに達し、中期的には約4%と予想
- 利払費は、対歳入費では2022年9.7%から2033年約26%、対GDP比では2022年1.9%から2033年約4.5%に上昇すると予想

2. 大幅な財政赤字の継続と、増加する政府債務

- 財政赤字の対GDPは、当面6%前後を継続、2033年には8%前後と予想（2015～2019平均は約3.5%）
- 債務負担の対GDP比は、2022年の96%から2033年には120%前後と予想

3. 政治二極化の継続や短絡的な政策決定

- 債務上限の瀬戸際政策の再燃、米国史上初となる下院議長の変更、政府閉鎖のリスクの高まり
- 財政健全化の必要性に関する超党派の一般的なコンセンサスの欠如

ムーディーズによる中国国債の格付け見直し (2023年12月5日)

- 「安定的」から「ネガティブ」に引下げ
- ※ 格付けは「A1」に据え置き

(主な引下げ理由)

1. 中期的な中国経済の下振れリスク

- 2024、25年のGDP成長率は+4.0%、2026年から30年の同成長率は平均+3.8%に低下すると予想
- 人口動態の悪化を含む構造的要因のため、潜在成長率は2030年までに+3.5%まで低下すると予想

2. 不動産部門の縮小に関連したリスク

- 中国当局が債務問題を抱える地方政府等への資金支援を迫られることによる、財政や金融にもたらす下方リスク
- 不動産譲渡収入に依存する地方政府が財政難に直面するリスク。

骨太方針における財政健全化目標等に係る主な記述

骨太方針2021

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。

歳出の目安

- 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**。

・**社会保障関係費**：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。

・**非社会保障関係費**：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。

・**地方の歳出水準**：国の一般歳出の取組と基調を合わせつつ、**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。

骨太方針2023

中長期の視点に立った持続可能な経済財政運営

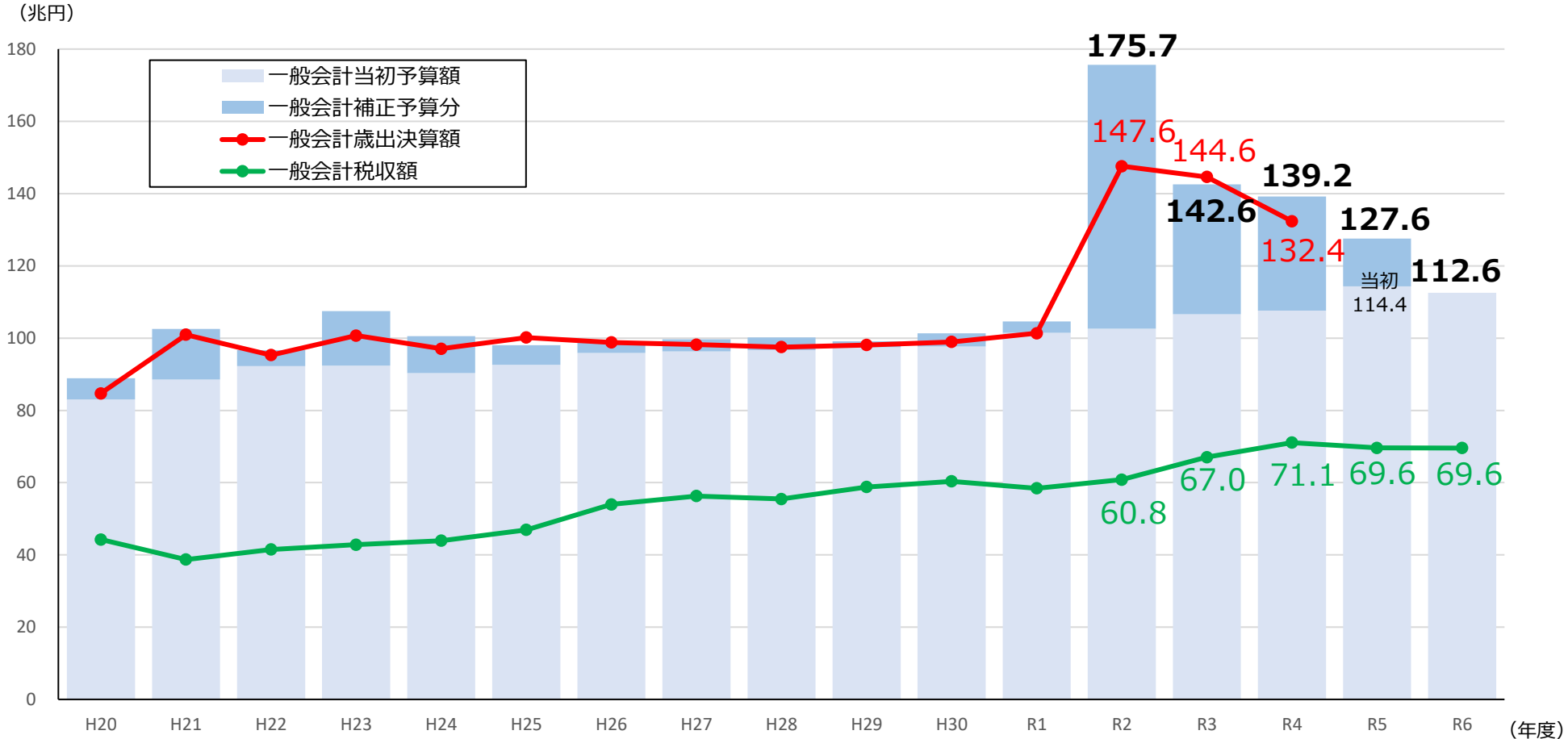
- **財政健全化の「旗」を下ろさず、これまでの財政健全化目標に取り組む**。経済あつての財政であり、現行の目標年度により、状況に応じたマクロ経済政策の選択肢が歪められてはならない。
- **経済成長率の目標、財政健全化目標等の新経済・財政再生計画等で定めた経済財政の枠組みに沿って**、経済と財政の相互の関係性を十分考慮し、経済再生と財政健全化の同時達成を目指す**経済・財政一体改革に取り組む**。
- **歳出構造を平時に戻していく**とともに、緊急時の財政支出を必要以上に長期化・恒常化させないよう取り組む。

当面の経済財政運営と令和6年度予算編成に向けた考え方

- 令和6年度予算において、**本方針、骨太方針2022及び骨太方針2021に基づき、経済・財政一体改革を着実に推進する**。ただし、重要な政策の選択肢をせばめることがあつてはならない。

日本の一般会計歳出等の推移

○ 令和2年度以降、補正予算の規模は縮小傾向にあるが、引き続き歳出構造の平時化に向けた取組を進めていく必要。

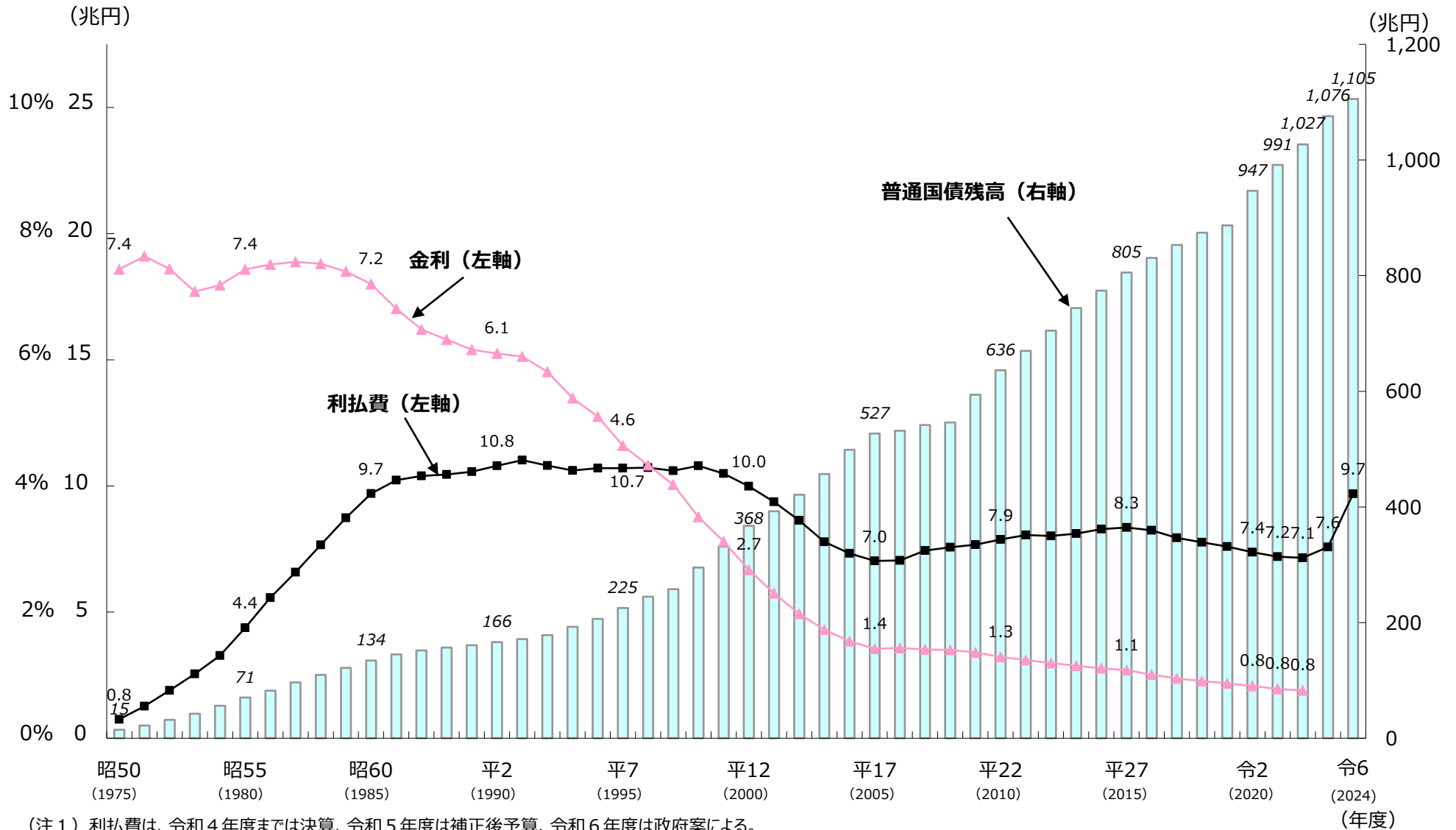


補正予算による追加額	H20	H21	H22	H23	H24	H25	H26	H27	H28	H29	H30	R1	R2	R3	R4	R5
	5.8	14.0	4.4	15.1	10.2	5.5	3.1	3.3	3.5	1.7	3.6	3.2	73.0	36.0	31.6	13.2

(注1) 令和元年度、2年度予算の計数は臨時・特別の措置を含む。補正予算による追加額は、当初予算額と最終補正後予算額の差分。
 (注2) 東日本大震災からの復旧・復興については、平成23年度一般会計補正予算等に加えて、平成24年度以降は復興特会で経理。平成23年度から令和7年度までの復興財源フレームの事業規模は32.9兆円程度であり、その財源は、復興特別税や税外収入等により事業規模と見合うものとなる見込み。

利払費と金利の推移

○ 普通国債残高は1,000兆円を超えており、金利が上昇すれば利払費が大幅に増えることになる。



(注1) 利払費は、令和4年度までは決算、令和5年度は補正後予算、令和6年度は政府案による。

(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5年度は補正後予算、令和6年度は政府案に基づく見込み。

金利上昇による長期的な影響について

- 仮に金利の上昇が1年間に限られていても、これに伴う利払費増加の影響は長期に及ぶ。
 - 例えば、令和6年度国債発行計画をベースに機械的に計算すれば、1年間金利が1%上昇した場合、利払費※は、名目で総額14.7兆円程度増加。（= 171.0兆円（カレンダーベース市中発行額）× 1%× 8年7か月（カレンダーベース平均償還年限））
- ※割引債の割引分も含む。

国債発行残高

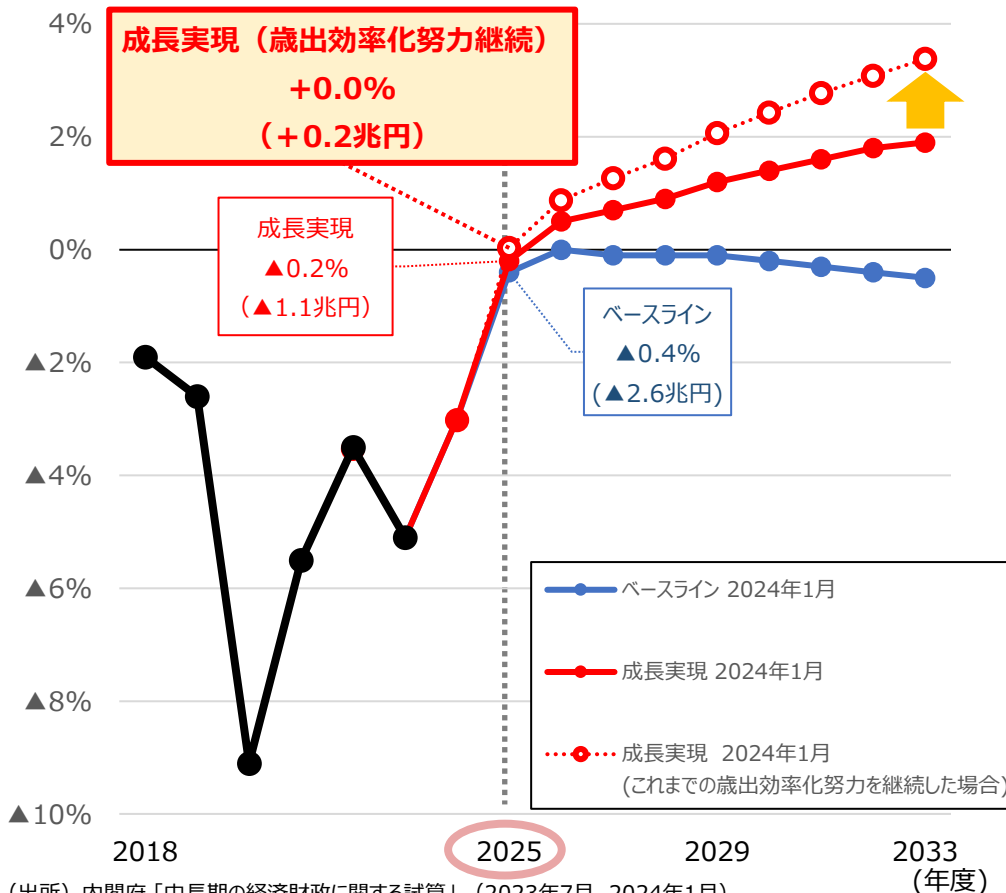


内閣府・中長期試算（2024年1月）の結果概要

- 2024年1月の中長期試算では、成長実現ケースで示された成長が実現し、これまでの歳出効率化努力を継続した場合には、引き続き、国と地方を合わせた基礎的財政収支は2025年度に黒字化する姿が示されている。
- 国・地方の公債等残高対GDP比は、成長実現ケースにおいて、試算期間内で安定的に低下する姿となっている。

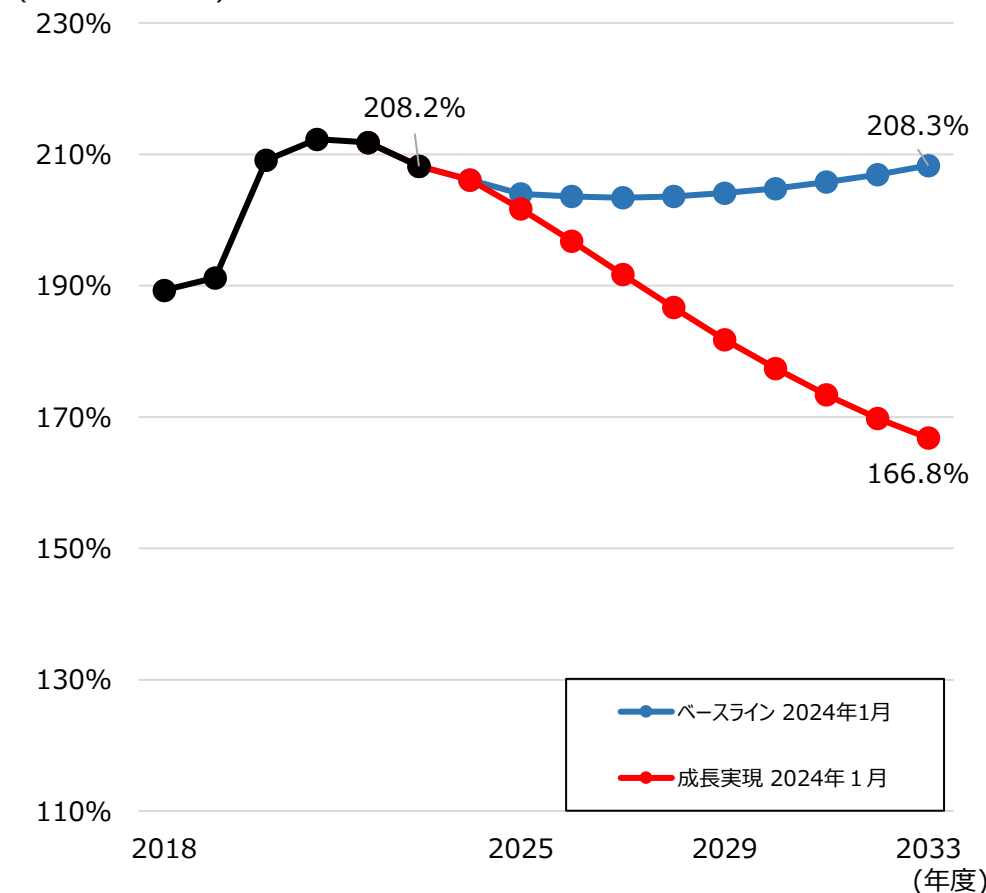
＜国・地方のPB対GDP比＞

(PB対GDP比)



＜国・地方の公債等残高対GDP比＞

(公債等対GDP比)



(出所) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(2023年7月、2024年1月)

(注) 実績値については、2021年度までは2023年7月公表当時の計数を使用し、2022年度以降は2024年1月公表の計数を使用。

「歳出効率化努力を継続した場合」に関しては、2024年1月の中長期試算(p.7)の以下の記載に基づき算出。

「歳出効率化努力とそれによる経済への影響を加味した場合のPB改善効果については、経済財政諮問会議(2018年5月28日)有識者議員提出資料及び経済財政諮問会議(2021年7月21日)内閣府提出資料を踏まえれば、成長実現ケースにおいて、1年当たり1.3兆円と想定される。これを基に機械的に計算すると、同ケースにおいて、これまでと同様の歳出効率化努力を継続した場合、PB黒字化は2025年度と1年程度の前倒しが視野に入る。」

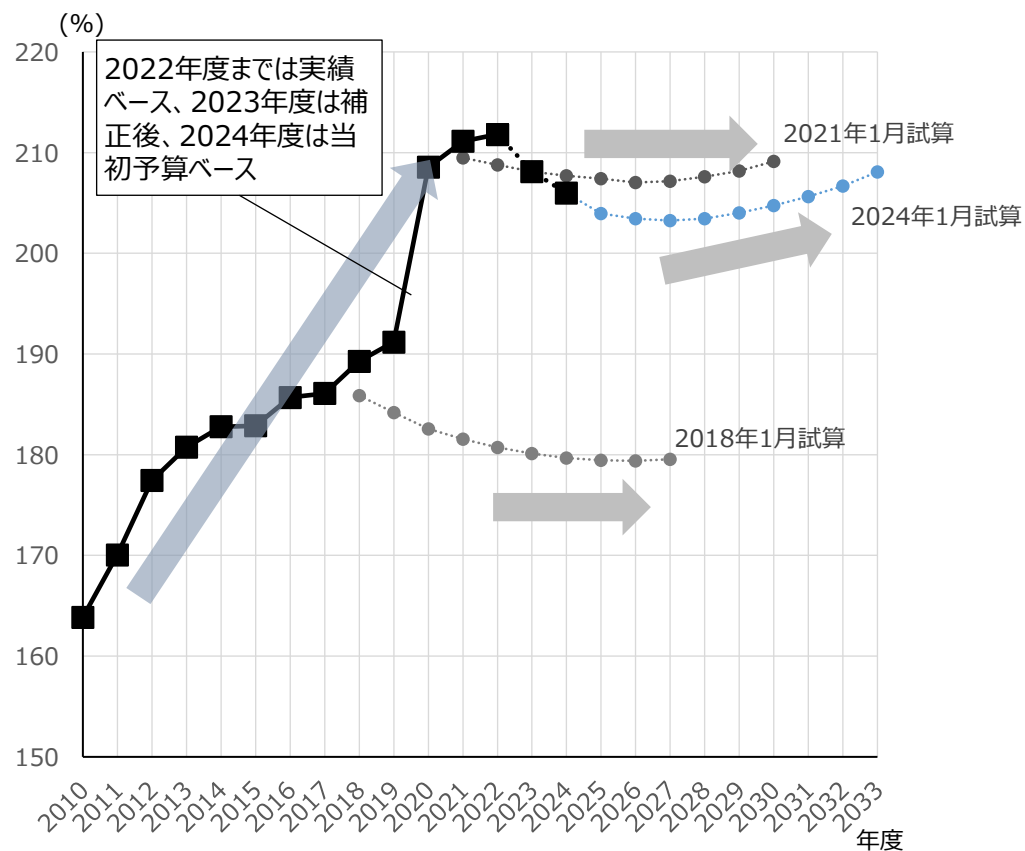
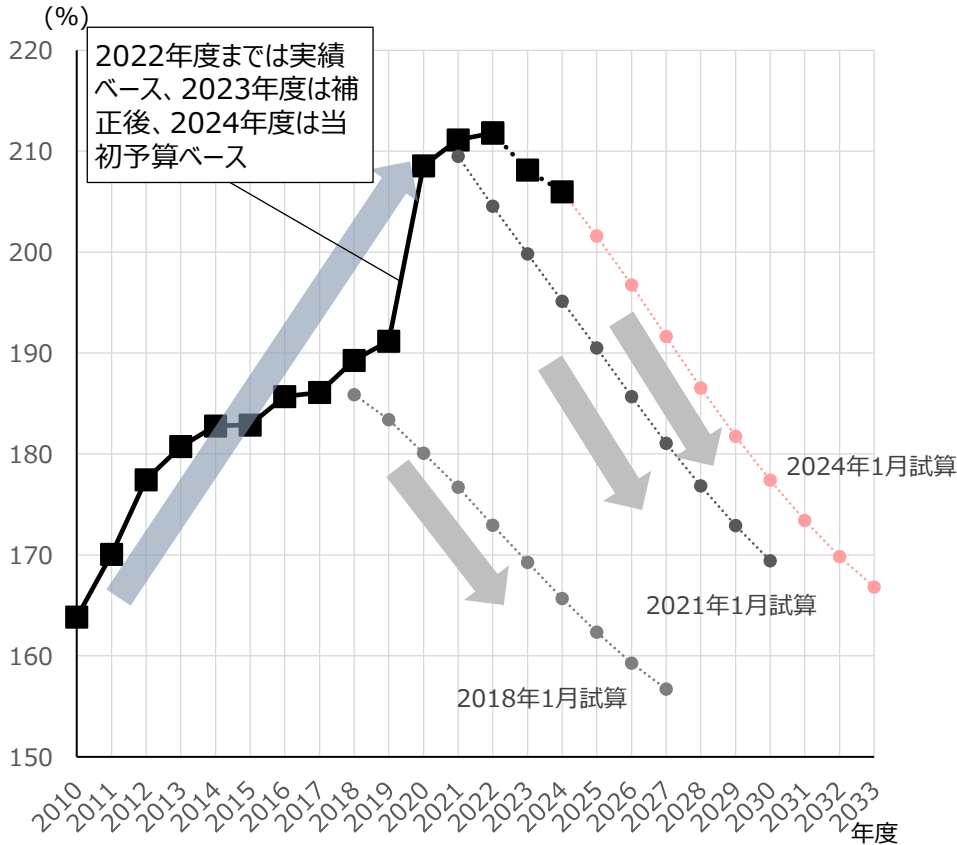
公債等残高の見通しと実績

○ これまでの中長期試算では、債務残高対GDP比は、経済再生・成長実現ケースの下では将来的に安定的に減少し、参考・ベースラインケースの下では当面は概ね横ばいとの見通しが示されていたが、現実には、新型コロナウイルスへの対応等に伴い、基本的には右肩あがりで増加してきたのが実態。

国・地方の公債等残高対GDP比の見通し（中長期試算）と実績

経済再生・成長実現ケース

参考・ベースラインケース



(出典) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」、内閣府「国民経済計算2022年度年次推計」

(注) ・各試算の比較にあたり、2023年12月に名目GDP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、2021年1月試算の場合、2020年度の名目GDPの実績（基準改定後）に、当該試算における2020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）。

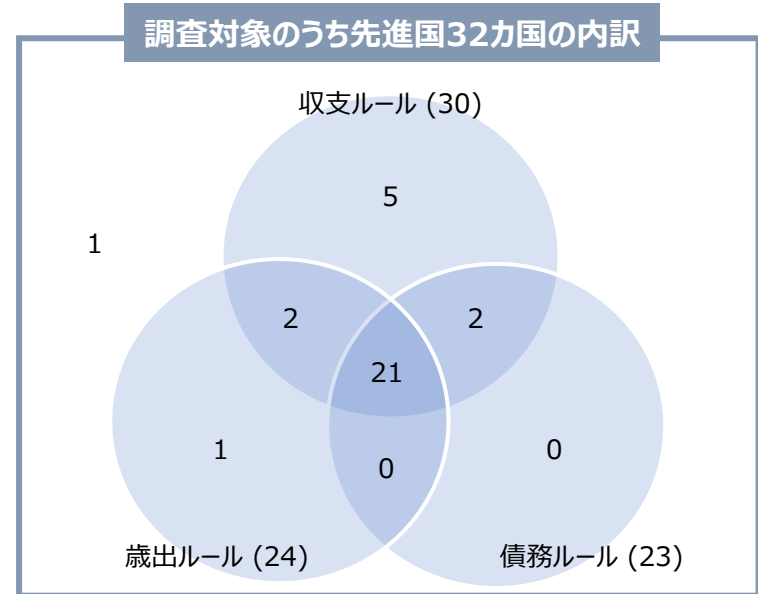
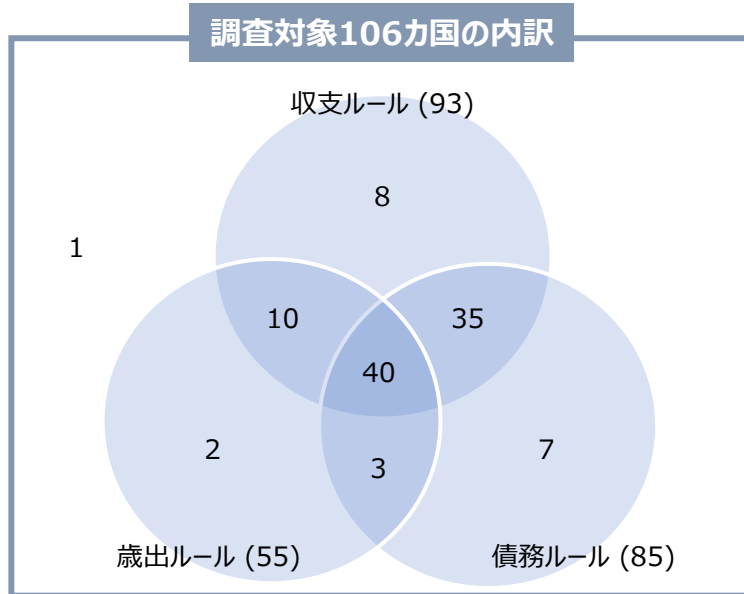
・公債等残高については、復旧・復興対策及びGX対策の経費及び財源の金額を除いたベースの数値を使用。

諸外国における財政ルール

- 各国における財政ルールの導入状況を調査したIMFの資料によれば、調査対象106カ国のうち、約7割（78カ国）が、フローの規律（収支ルール又は歳出ルール）とストックの規律（債務ルール）を組み合わせた財政ルールを導入している。これは先進国に限っても同様の状況。
- 我が国の厳しい財政状況に鑑みれば、我が国の財政運営に当たってフローの規律とストックの規律を組み合わせることが重要。

IMF資料に基づく各国における財政ルールの導入状況

※数値目標がある場合に当該ルールがあるものとしてカウントされている。



参考：財政ルールの分類

収支ルール (Budget Balance Rule (BBR))	債務ルール (Debt Rule (DR))	歳出ルール (Expenditure Rule (ER))
● 財政収支・基礎的財政収支・景気循環調整収支・構造的財政収支といった形で制限	● 債務残高を制限（一般的に対GDP比）	● 総歳出・基礎的歳出・経常的歳出等を対GDP比・伸び率といった形で制限

※このほか、直接財政健全化に資するものではないが、政府の歳入に上限又は下限を設定する歳入ルール（Revenue Rule）が存在

（出典）IMF “Fiscal Rules”（2021）に基づき財務省作成

主要国の財政規律

	財政規律（フロー）	財政規律（ストック）
日本	<p><閣議決定></p> <ul style="list-style-type: none"> プライマリーバランス（国・地方）を2025年度までに黒字化。 	<p><閣議決定></p> <ul style="list-style-type: none"> 同時に債務残高（国・地方）対GDP比の安定的な引下げ。
米国	<p><法律（ペイアズユーゴー法）></p> <ul style="list-style-type: none"> 新たな恒久的施策等の導入に際しては、それに見合う財源を確保することを義務付け。 	<p><法律（合衆国法典）></p> <ul style="list-style-type: none"> 連邦政府が負うことのできる債務の上限を法定化し、この上限額を超える国債の発行を禁止。
英国	<p><予算責任憲章（下院が承認）></p> <ul style="list-style-type: none"> 公的部門の財政収支対GDP比を2028年度までに▲3%以内に抑制。等 	<p><予算責任憲章（下院が承認）></p> <ul style="list-style-type: none"> 純債務残高対GDP比を2028年度までに減少。
EU	<p><条約></p> <ul style="list-style-type: none"> [予防的規律] 毎年の財政収支の均衡or構造的財政収支GDP▲0.5%以内。 [是正的規律[※]] 毎年の財政収支GDP比▲3%以内。 <p>※ 逸脱が認められた場合の制裁措置（無利子預託金等）は、2020年3月から2023年までは適用を一時的に停止することとしていたが、2024年は適用再開の見込み。</p> <p>(注) EUでは、2020年より財政ルール見直しの議論を行い、2023年12月にEU財務相会合で見直し案について合意。2024年2月に欧州理事会と欧州議会が暫定合意。今後、両機関の正式な採択を経て法制化される見通し。</p>	<p><条約></p> <ul style="list-style-type: none"> [是正的規律[※]] 債務残高対GDP比60%以下。
ドイツ	<p>(EU間の条約に加え)</p> <p><憲法（連邦基本法）></p> <ul style="list-style-type: none"> 連邦・州政府は原則、財政収支均衡。連邦政府のみ、構造的財政収支対GDP比0.35%の基準までは公債発行が可能。[※] <p>※債務ブレーキと呼ばれ、2020～2023年度は適用停止されていたが、2024年度から適用見込み。</p> <ul style="list-style-type: none"> 非常事態等において、この基準を超える公債発行が可能だが、償還計画と併せて連邦議会の議決が必要。 	<p>(EU間の条約)</p>
フランス	<p>(EU間の条約に加え)</p> <p><法律></p> <ul style="list-style-type: none"> 構造的財政収支対GDP比を中期的に▲0.4%以内。 <p><安定化プログラム（EUへ提出）></p> <ul style="list-style-type: none"> 2027年までに財政収支対GDP比を▲3%以内。 	<p>(EU間の条約に加え)</p> <p><安定化プログラム（EUへ提出）></p> <ul style="list-style-type: none"> 債務残高対GDP比を2027年まで継続的に減少。

イギリスの事例（トラス・ショック）

- 拡張的な財政政策を掲げて誕生したトラス内閣は、財源の裏付けがなく、独立財政機関による経済財政見通しも示さないままに「成長戦略」を公表したこと等が問題視され、2022年9月23日の公表直後から、金利急騰・ポンド急落など、市場が混乱した。

2022/9/23「成長戦略」の公表

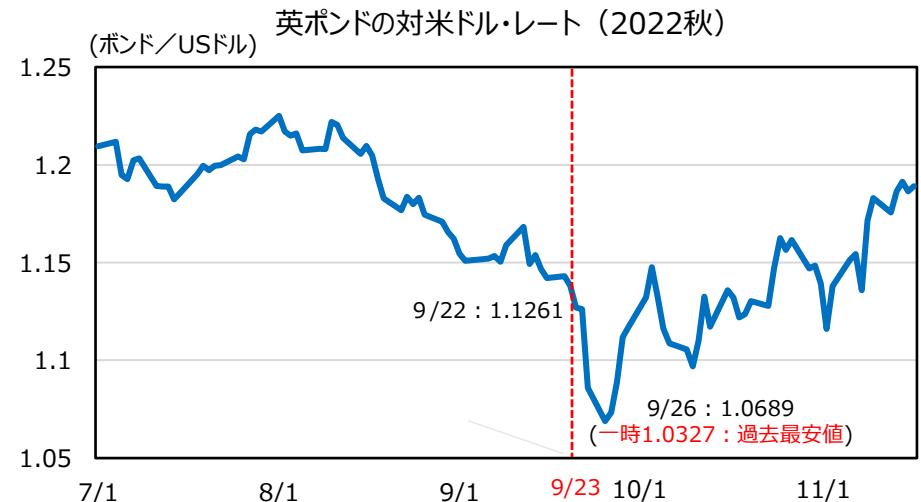
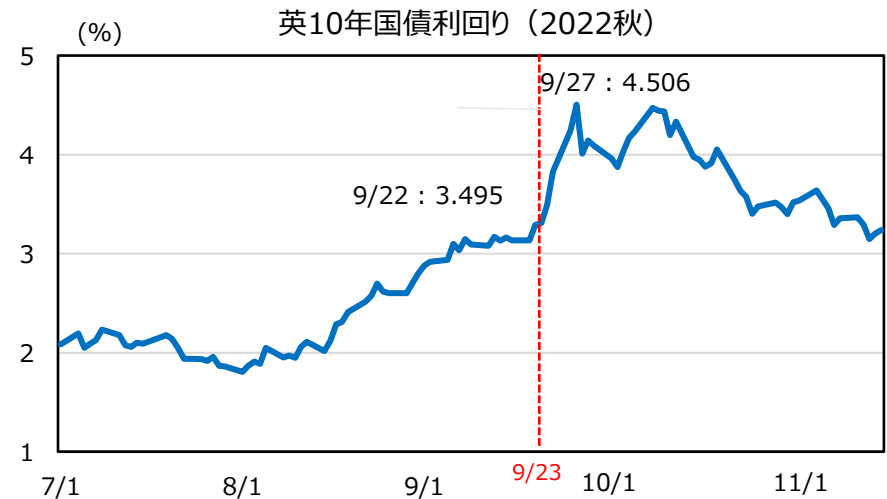
- エネルギー価格高騰対策
 - ・10月からの半年間だけで約600億ポンド
 - 所得税減税
 - ・基本税率1%引下げ
 - ・最高税率引下げ（45→40%）（'23年4月～）
 - 法人税率引上げ（19→25%）（'23年4月～）の撤回 等
- ⇒ 2023年度以降の見通しは公表せず



市場の混乱を受けた見直し策の公表

- エネルギー価格高騰対策
 - ・2023年度以降の支援内容の見直し【10/17】
 - 所得税減税
 - ・基本税率1%引下げの無期限延期【10/17】
 - ・最高税率引下げの取止め【10/3】
 - 法人税率引上げの撤回の取止め【10/3】
- ⇒ 2023年度以降の見通しの早期公表【10/10】

※10/20トラス首相辞任表明→25辞任



財政危機とは何か

- 財政危機については、債務の返済の不履行（いわゆるデフォルト）のほか、名目金利の高騰（国債の発行に当たっての市場の信認の喪失）や制御困難なインフレなど様々な考え方がある。
- もちろん我が国が直ちにこのような状態に陥ることは現時点では考えにくいですが、イギリスの教訓も踏まえ、国債の安定的な消化や通貨に対する信認を失わないような財政運営を行っていくことが重要。

<財政危機の考え方の例>

- まず財政破綻の前提条件は、**国内外の市場の投資家が日本国債を買わなくなる**、という事態が起きることである。
- 外貨建て国債の場合は、市場で国債が買われなくなると、政府は借り換えができなくなり、外貨準備が不十分なら期限がきた国債の償還ができなくなる。これは債務不履行（デフォルト）だが、**日本の場合はこのようなデフォルトは起きない。円建てで発行された日本国債は、日本銀行が買い支えようと思えばいくらでも買い支えることができるからである。**
- いまは日銀が国債を買って貨幣供給を増やしても、国民は貨幣を退蔵する傾向が強いのでインフレにはなりにくい。しかし、**景気が回復して人々がお金を使う時代になっても日銀が国債を買い続ければ貨幣が増えすぎてインフレが止まらなくなる。逆にインフレを止めようとして日銀が国債の買い入れをやめれば、（市場の投資家が国債を買わないとすると）国債価格が暴落、すなわち、名目金利が高騰する。**つまり、市場の投資家が日本国債を買わなくなると、インフレ率が高騰するか、名目金利が高騰するか、またはその両方が同時に起きるのか、のいずれかになってしまう。
- したがって本書における財政破綻とは、さしあたり「緩やかな（2%程度以下の）インフレ率のもとで、正常な（4%程度以下の）名目金利を維持できない状態」を指すとしておきたい。つまり、「**財政破綻とはインフレ率または名目金利が高騰する状態**」を指すのである。

（出所）財政破綻後-危機のシナリオ分析-（小林慶一郎他,2018）より

<財政危機の種類（IMFによる分類）>

危機の種類	具体的な状況
①信用事由	✓ 政府の債務について、債権者に重大な経済的損失を発生させる取組を実施した場合（例えば、債務の返済の不履行、債務の再編、延期等）
②例外的な公的財政支援	✓ 財政健全化を目的としたIMFからの多額の財政支援があった場合
③国内における潜在的財政破綻	✓ ハイパーインフレが生じている場合 ✓ 国内において歳出の未払が急激に増加している場合
④市場からの信認の喪失	✓ 市場へのアクセスを喪失した場合 ✓ 市場へのアクセス費用が急増した場合

（出所）IMF “Fiscal crises”(2017.1)

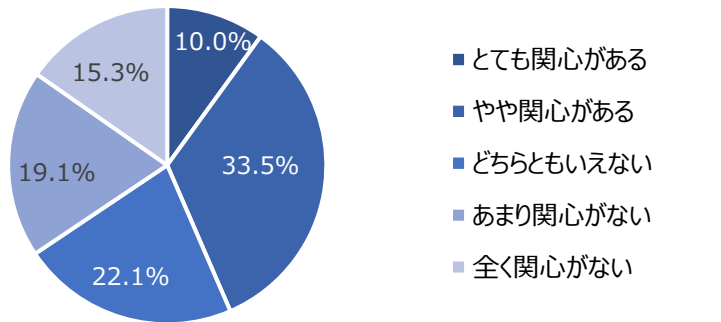
※平成31年4月17日 財政制度等審議会 財政制度分科会資料を一部修正

持続可能な社会の在り方に関する国民の意識の現状

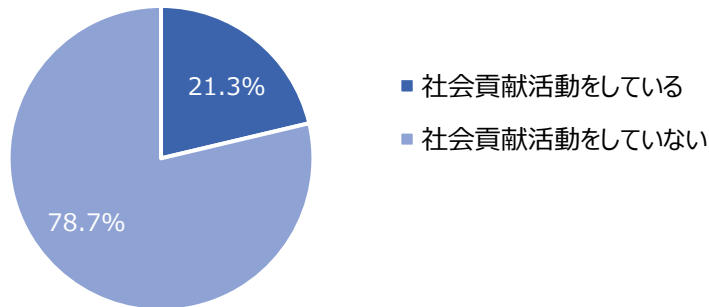
- 民間によるアンケート調査によれば、持続可能な社会に関し、若者の半数弱が環境・社会問題への関心があると回答した一方、日頃から当事者意識を持って活動している割合は2割程度。また、財政に関し、国民の過半数は財政赤字は（ある程度）問題としつつも、その要因や改革の方向性については、国民と経済学者との間で乖離が存在。
- 財政をはじめとする社会の持続可能性の確保に向けて当事者としての関心を高めてもらうための1つの手段として、フューチャー・デザイン の考え方を普及する取組が有効と考えられる。

持続可能な社会の在り方に関する若者の意識・行動の現状

国内や海外の環境問題や社会問題への関心



日頃社会貢献活動を行っているか



(出所) 日本総合研究所「2022 若者意識調査 サステナビリティ、金融経済教育、キャリア等に関する意識」より(調査対象：国内の中学生300人(男女各150人)、高校生300人(男女各150人)、大学生400人(男女各200人))

財政に関する国民の意識の現状

設問内容	選択肢	経済学者	国民
日本の財政状況についてお伺いします。財政赤字についてどのようにお考えですか。	財政赤字は大変な問題	44.3%	40.4%
	財政赤字はある程度問題	42.2%	25.1%
	どちらともいえない	5.7%	10.3%
	財政赤字はあまり問題ではない	6.0%	8.9%
	財政赤字はまったく問題ではない	0.7%	2.7%
財政赤字の原因は何だと思えますか。あてはまるものを2つまで選択してください。	わからない	1.1%	12.6%
	社会保障費	72.0%	17.5%
	公共事業	19.5%	12.5%
	高い公務員の人件費	1.8%	40.4%
	政治の無駄遣い	41.1%	71.5%
国民負担と歳出改革の関係について、今後政府はどのような方針で臨むべきだと思えますか。	その他	14.5%	4.6%
	わからない	2.5%	9.8%
	歳出は現状維持で負担増	20.9%	4.7%
	歳出を増やして負担増	15.3%	11.0%
	歳出を抑えて負担回避	34.4%	57.2%
	歳出を抑えて負担増	23.1%	6.8%
	歳出を増やす一方、負担回避	6.4%	20.3%

(出所) 加藤創太(東京財団研究主幹)「財政問題について経済学者と国民の意識はどう乖離するのか」経済学者及び国民全般を対象とした経済・財政についてのアンケート調査の紹介より(N=282(経済学者)/1,000(国民))

フューチャー・デザインの考え方の浸透に向けた当面の取組

- 今後、財政に限らず持続可能な社会を考えていく上での諸課題について、社会各層で広く自発的にフューチャー・デザインの考え方を活用した取組が進むことを後押しするため、令和6年度より情報共有のプラットフォームとなる「ポータルサイト」を開設予定。
- 加えて、対象と目的に応じた各種コンテンツの作成とワークショップ実践を引き続き推進。

●フューチャー・デザインに係る情報共有の基盤となる「ポータルサイト」の開設

- ・ 各分野への横展開、コンテンツ・イベントの企画・調整、各種イベント成果等の情報共有のプラットフォームとなる「ポータルサイト」を令和6年度に開設予定。これによって、フューチャー・デザインに興味のある団体や、これから活用したいと考えている団体等の自発的な取組みを後押し。
- ・ 引き続き、フューチャー・デザインを研究する有識者・先進的な団体と、活用支援体制の構築等に当たって連携。

●ポータルサイトに掲載検討中のコンテンツ及び足下の取組状況

ワークショップツールの作成・実践

- ・ 自治体等の行政職員や学生、社会人向けに、対象と目的に応じて、グループワークを主体としたワークショップを随時実践。
- ・ 実践結果を踏まえて、関心のある方が自由に使用可能な、様々なテーマ・パターンのワークショップツールを作成中。

他省庁及び教育現場等との連携

- ・ 社会保障教育の推進に取組む厚生労働省と連携し、フューチャー・デザインの考え方を活用して持続可能な社会保障の在り方について考えるためのワークショップツールを作成中。
- ・ 今後、他省庁との更なる連携や、高校生及び中学生向けの授業に活用できる資料の作成も検討。

イベントの開催

- ・ 関係者と連携の上、フューチャー・デザインの活用事例や、活用のためのノウハウ・知見を横展開するとともに、ネットワーキングの支援にも資するイベントについて、開催を検討。