

財政総論

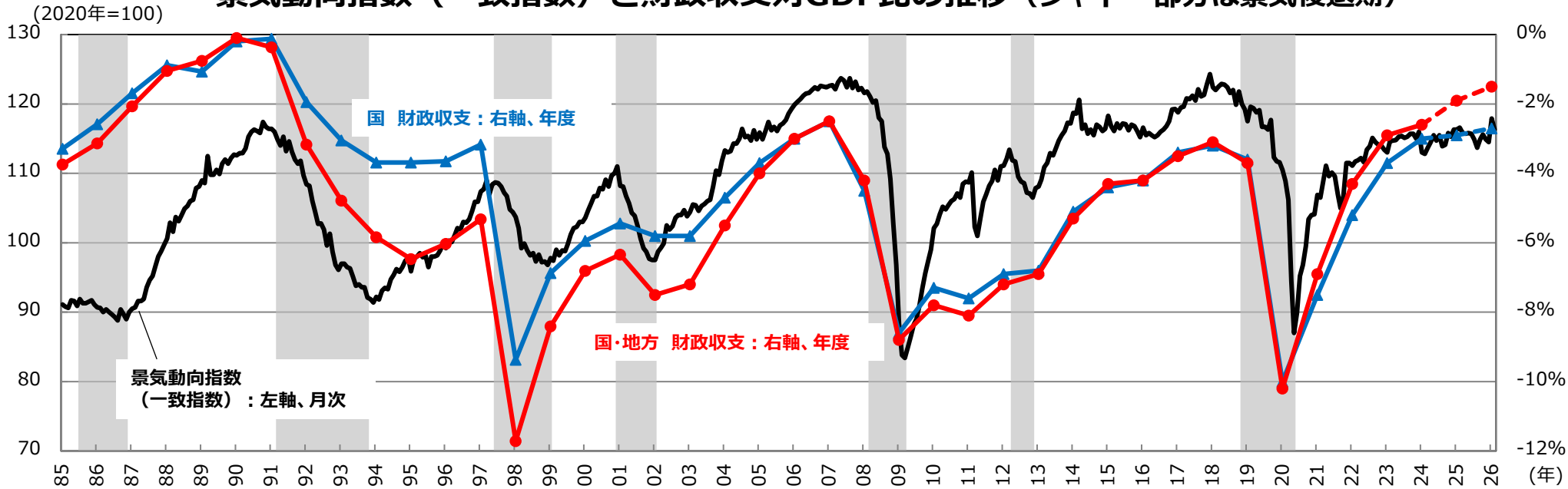
財務省

2026年4月17日

財政収支と景気動向の推移

- 債務残高対GDP比の伸びをフロー面から確認すると、**債務残高の伸びに直結する財政収支と景気動向指数は概ね一致**。つまり、景気後退期には歳入の減少とともに、歳出の拡大によって景気の下支えを行う一方、景気の回復期には、歳入の増加とともに、歳出を平時化させてきた。

景気動向指数（一致指数）と財政収支対GDP比の推移（シャドー部分は景気後退期）



(出所) 内閣府「国民経済計算」、「中長期の経済財政に関する試算」（令和8年1月22日）、「景気動向指数」

- (注1) 財政収支は、平成6年度以降は08SNA（2020年基準）、それ以前は93SNA（2000年基準）。名目GDPは、平成6年度以降は08SNA（2020年基準）、それ以前は2015年基準支出側GDP系列簡易遡及の伸び率により接続。
- (注2) 平成13年度以前は内閣府「国民経済計算」による。平成14年度以降は内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（令和8年1月22日）（復旧・復興対策、GX対策及びA I・半導体支援の経費及び財源の金額を除いたベース）による。なお、同試算では、単年度限りの特殊要因を除いているほか、交付税及び譲与税配布金特別会計は国民経済計算上は国に位置づけられるが、その負担分に応じて、償還費及び利払費を国と地方に分割して計上している点に留意。
- (注3) 景気基準日付（山・谷）の設定についての最終的な判断は、データの更なる蓄積と専門家による事後的検証を待つ必要がある。

(参考) 財政の3つの機能（マスグレイヴ）

- (1) **資源配分** : 市場メカニズムでは十分に供給されず、政府による供給が必要となるものを適切に配分。
- (2) **再分配** : 所得と富の分配を調整。
- (3) **経済安定化** : 税や財政支出の拡大・抑制を通じて、**経済を安定化させる（景気変動を小さくする）**。

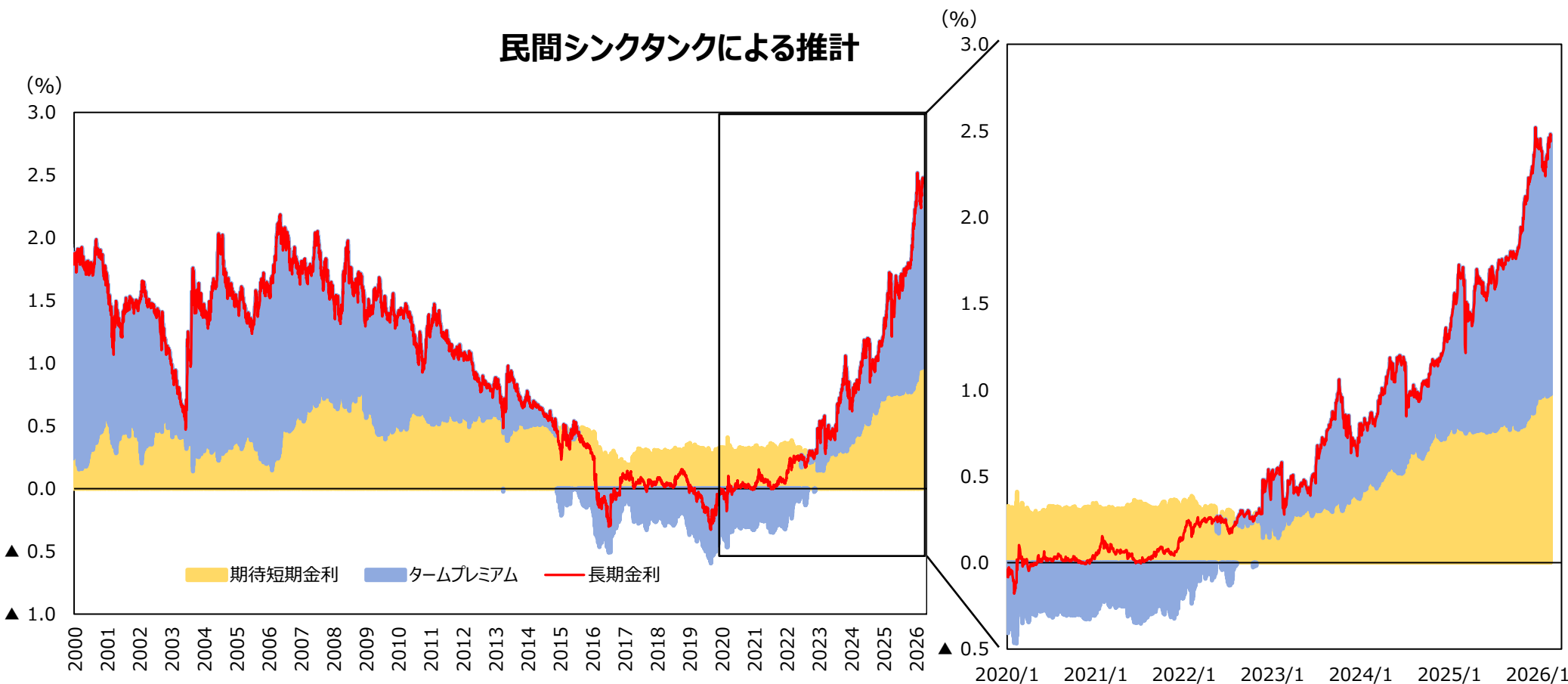
足元のタームプレミアムの動き

- 一般に、「長期金利」は、先行きの短期金利の市場における見通しである「期待短期金利」と投資家が長期債をリスクイクすることにより求める「タームプレミアム」に分解される。

$$\begin{array}{c} \text{長期金利} \\ \text{(10年ゼロクーポン金利)} \end{array} = \begin{array}{c} \text{期待短期金利} \\ \text{(マーケットが予想する将来の短期金利)} \end{array} + \begin{array}{c} \text{タームプレミアム} \\ \text{(期間に応じて投資家が求める上乗せ金利)} \end{array}$$

- **期待短期金利は、**マーケットが予想する将来の短期金利の積み上げであり、**一般論として、高い成長期待や高い予想物価上昇率等とともに上昇する。** 足もとでも、**リスクプレミアムが大きく上昇しながら、将来の期待金利も上昇している。**

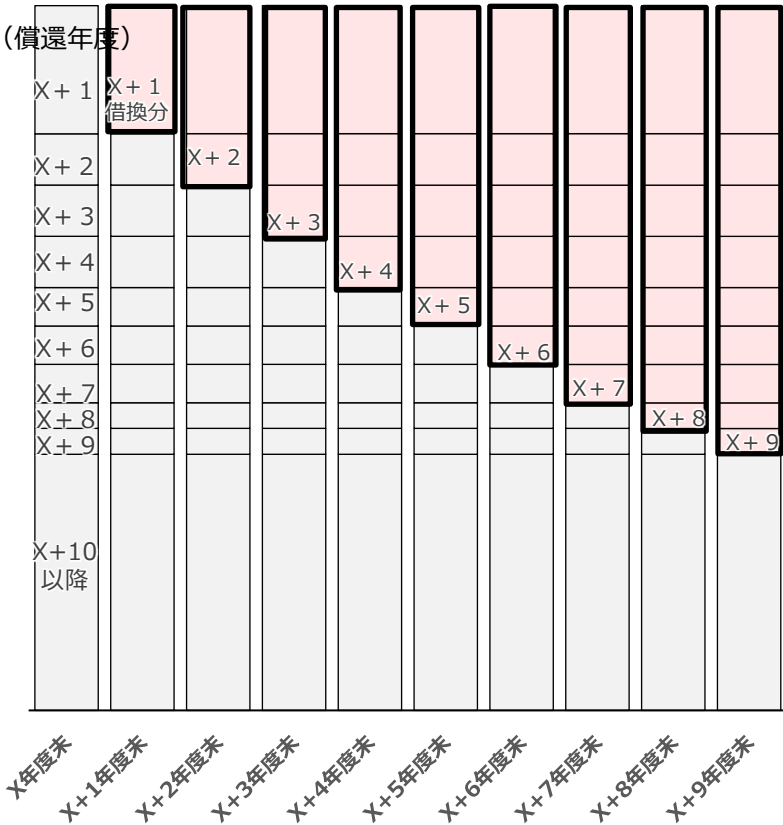
民間シンクタンクによる推計



金利と利払費の関係

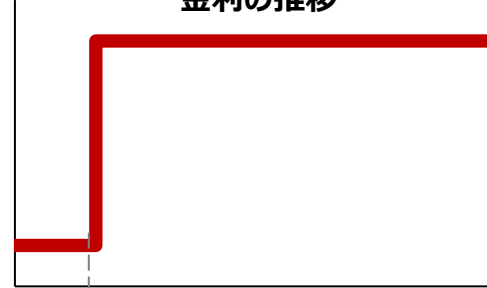
- 金利が上昇した場合、利払費は段階的に増加するが、これは、**新たに償還期限が到来した低い金利の国債から、高い金利の国債に順次置き換わっていく**ため。この結果、**当面の利払費は平年度化した際の利払費よりも低い水準で済む**こととなるが、これはいわば「**期間のボーナス**」。このため、対策が後手に回ることはないよう、適時適切な対応が求められる。
- 逆に**金利が低下した場合**、当面は平年度化した際の利払費よりも高い水準とならざるを得ないという「**期間のオーナス**」が発生する。

X年度末時点の債務残高のうち金利変動により影響を受ける部分
(イメージ)



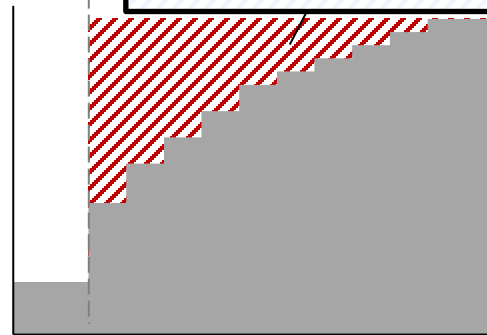
金利が上昇した場合

金利の推移



利払費の推移

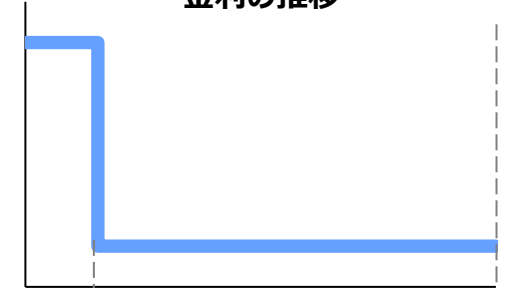
高い金利の国債に置き換わるまで時間を要するため、当面は利払費が低い水準で済むことによるボーナス部分。



X+1年度

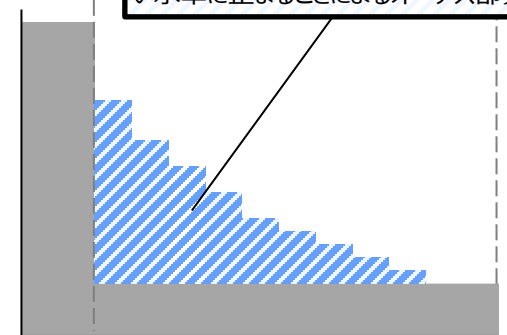
金利が低下した場合

金利の推移



利払費の推移

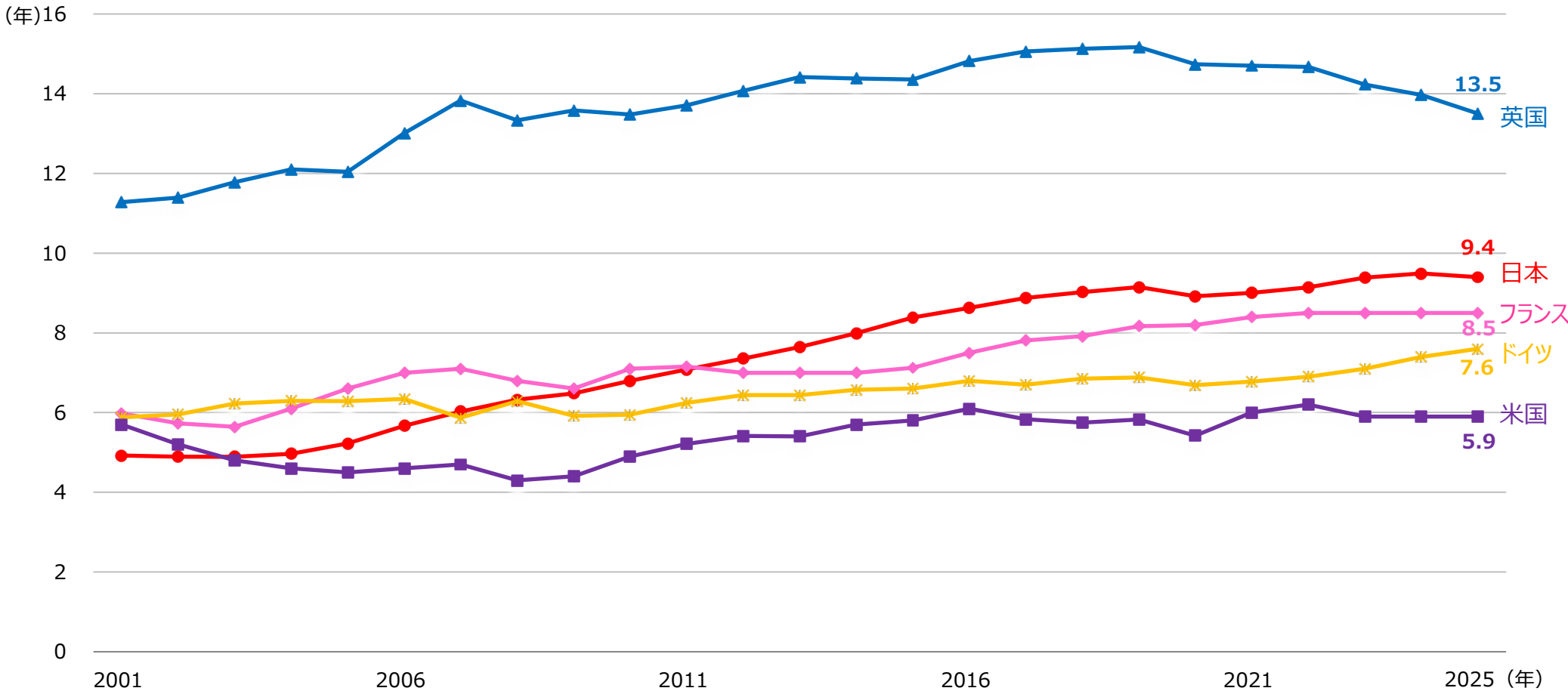
低い金利の国債に置き換わるまで時間を要するため、当面は利払費が高い水準に止まることによるオーナス部分。



X+1年度

諸外国のストックベースの平均償還年限

- 諸外国のストックベースの平均償還年限を比較すると、超長期ゾーンの発行割合が多いイギリスを除き、5～9年の範囲内で推移。
- 日本の平均償還年限は、2003年度を底に長期化傾向にあり、**2025年度末（推計値）は9.4年**。ただし、足元では超長期債の発行減額により短期化傾向にある。
- 国債残高の平均年限が相対的に長い我が国では、足もとの金利上昇の影響が直ちに利払費に大きな影響を与えるわけではないが、将来、**着実に利払費への影響を生じさせる以上、債務残高対GDP比を着実に引き下げ、マーケットからの信認を確保していく必要がある。**



(出所) OECD、各国債務管理当局HP

(注1) 日本は普通国債の発行残高の平均償還年限であり、割引短期国債（TB）を含み、政府短期証券（FB）は含まず、2025年度末は推計値。諸外国は短期債（1年以下）を含む。

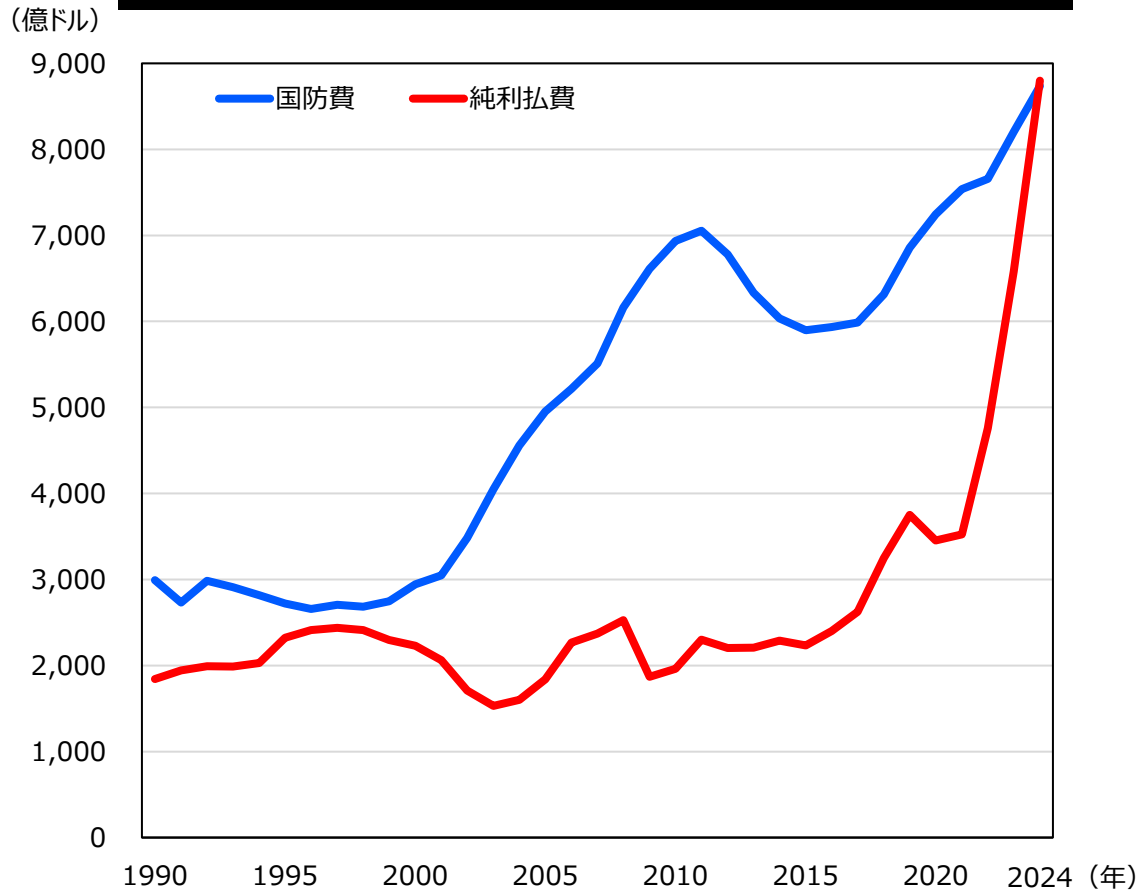
(注2) スtockベース。非市場性国債は含まない（ただし、日本の2025年度末（推計値）を除く）。

(注3) 日本のみ翌年3月末時点、その他の国は12月末時点。

米国の利払費と国債償還年限

○ **米国では、コロナ禍を経て、足もとで利払費が急激に増加しており、金利上昇に伴う財政リスクが意識**されるようになっている。残存5年以下の国債残高が占める割合が高く、借換の頻度が比較的高い中、2022年以降の利上げにより、短期金利が急上昇したことが要因と考えられる。

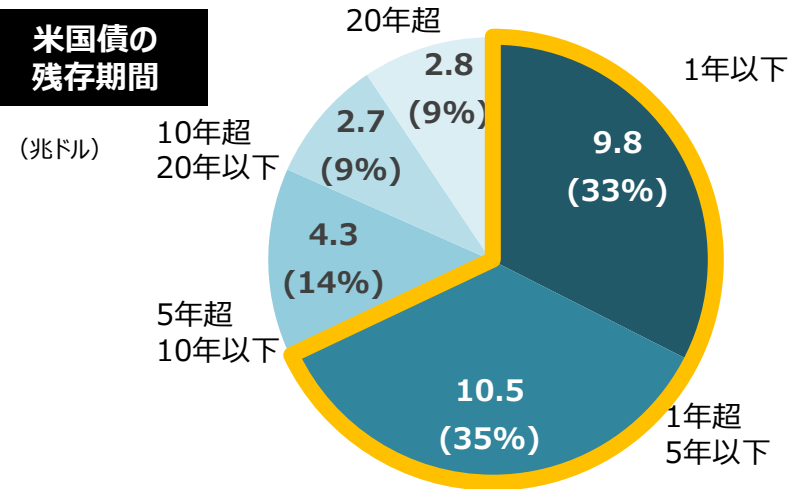
米国の国防費と利払費の推移



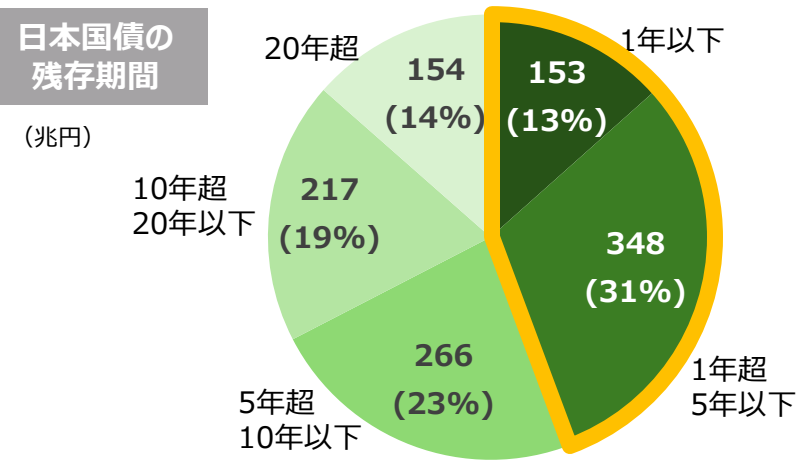
(注) 連邦政府ベース。現在の米国の会計年度は前年10月から当年9月まで。なお、米国予算における利払費は、ネットの利払費。

(出所) 議会予算局 “The Budget and Economic Outlook: 2025 to 2035” (2025年1月)、行政管理予算局 “Historical Tables”、Bloomberg

米国債の残存期間



日本国債の残存期間

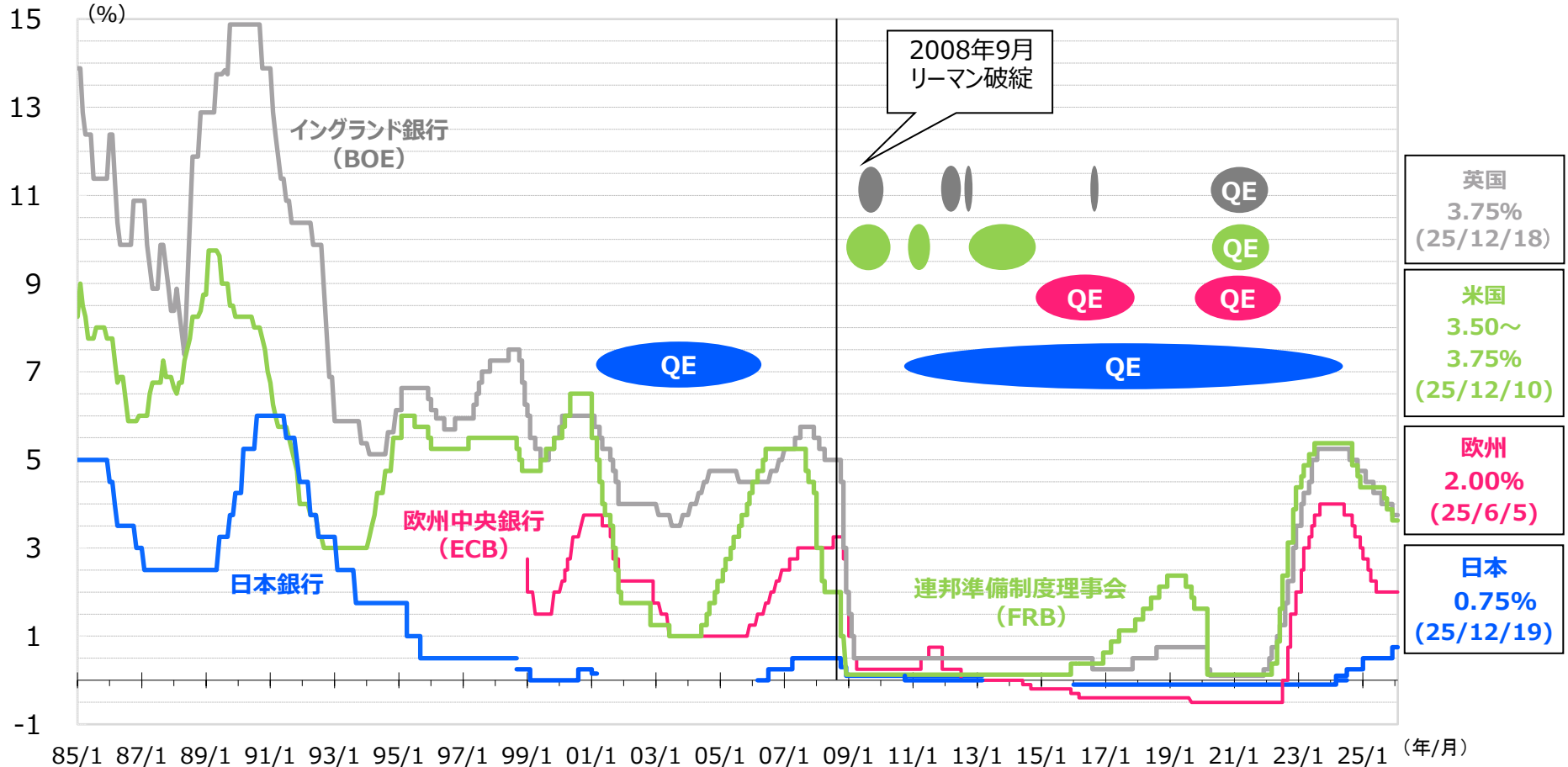


(出所) U.S. Treasury Monthly Statement of the Public Debt (2026年1月末実績)、財務省 (2026年3月末見込み)

(注) いずれもストックベース。米国については市場性国債のみ。日本については令和7年度補正後予算による。

主要国の政策金利の推移

- 日本では、**バブル崩壊後のデフレ経済下**に、ゼロ金利政策、量的緩和政策が導入され、**ゼロ近傍の金利が定着**。
- 近年、世界的にインフレとなる中で、各国の中央銀行は政策金利を上げる等の措置を講じてきた。日本では、2024年3月に約17年ぶりに利上げ（マイナス金利解除）し、その後、複数回の追加利上げを経て、2025年12月に約30年ぶりの高水準となる0.75%に引上げ。



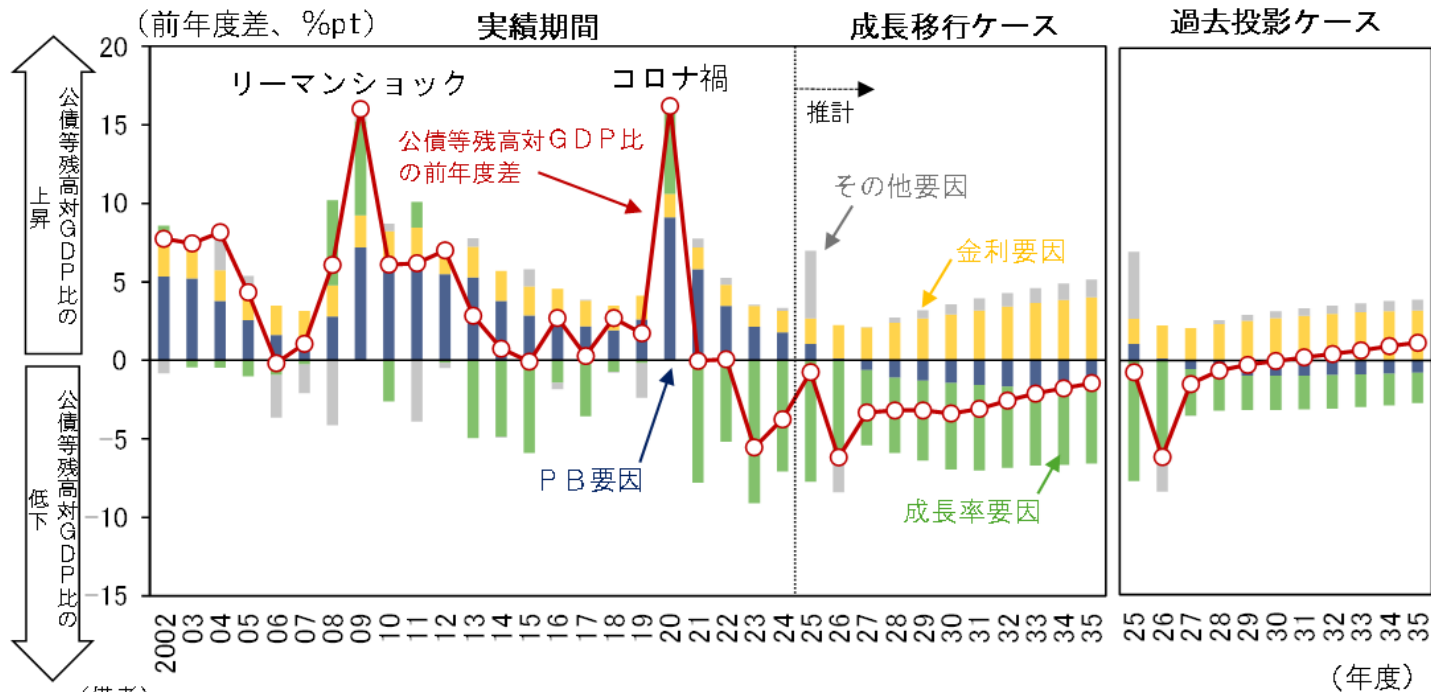
(注1) 表示している各国中央銀行の政策金利は次のとおり。
 日本銀行(BOJ)は、2013年4月までは無担保コールレート(O/N)、2016年1月～2024年2月は日銀当座預金の一部に適用する金利、2024年3月以降は無担保コールレート(O/N)。
 欧州中央銀行 (ECB) は預金ファシリティ金利。英国イングランド銀行 (BOE) はバンク・レート。
 米国連邦準備制度理事会 (FRB) はフェデラル・ファンド・レート（誘導目標は2008年12月以降レンジ化しており、グラフは中央値にて表示。なお、レンジ幅は0.25%）

(注2) 日本銀行(BOJ)は、金融市場調節の対象を、2001年3月19日～2006年3月9日の間は日銀当座預金残高、2006年3月10日～2013年4月3日の間は無担保コールレート(O/N)、2013年4月4日～2016年9月20日の間はマネタリーベース、2016年9月21日～2024年3月19日は長短金利（短期金利は日銀当座預金の一部に適用する金利）、2024年3月21日以降は無担保コールレート(O/N)としている。

(出所) Bloomberg

債務残高対GDP比の変化要因

- **債務残高対GDP比は、名目成長率、金利、P B等によって変化。**
- 実績期間（2024年度まで）については、リーマンショックやコロナ禍等の危機時に、P B赤字の拡大とマイナスの経済成長により大幅に上昇。危機の後には、P B要因は赤字が徐々に縮小することで押し上げ寄与が縮小し、成長率要因は総じて押し下げに寄与。金利要因の押し上げ寄与は低金利環境が続いたことで低位にとどまった。
- **成長移行ケースでは、金利要因による押し上げ寄与が徐々に拡大する一方、高い成長率、P B黒字による押し下げ寄与がこれを上回ることにより、試算期間を通じて安定的に低下していく姿となる。ただし、金利要因が拡大していくことから、その低下幅は徐々に縮小していく姿となっている。**
- **過去投影ケースでは、成長率要因とP B要因がそれぞれ押し下げに寄与するものの、その寄与は成長移行ケースに比べて小さなものにとどまる。一方で、金利要因は徐々に押し上げ寄与を拡大していくことから、2031年度以降、上昇に転じる姿となっている。**



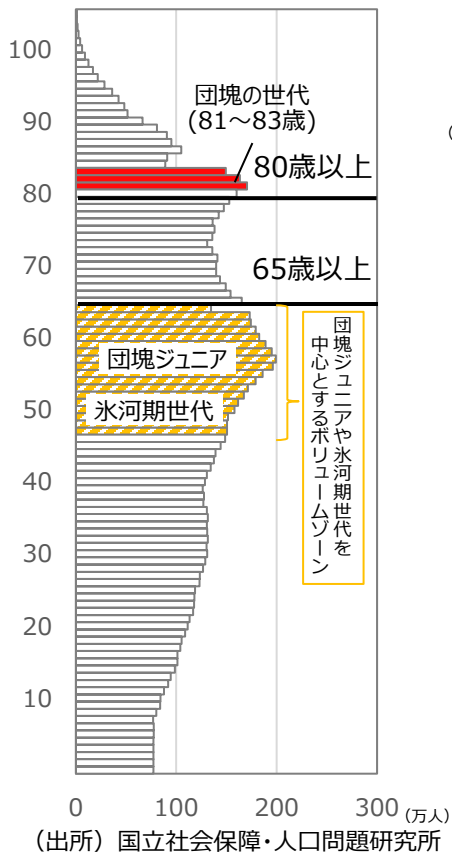
(備考) 公債等残高対GDP比の前年度差を、①今期の実効金利（既発債を含めて政府が実際に支払う金利）×前期の公債等残高対GDP比、②名目成長率×前期の公債等残高対GDP比（控除項目）、③基礎的財政収支対GDP比（控除項目）に分解している（①～③の分母のGDPはいずれも今期の名目GDP）。

複合的な要因が重なる2030年

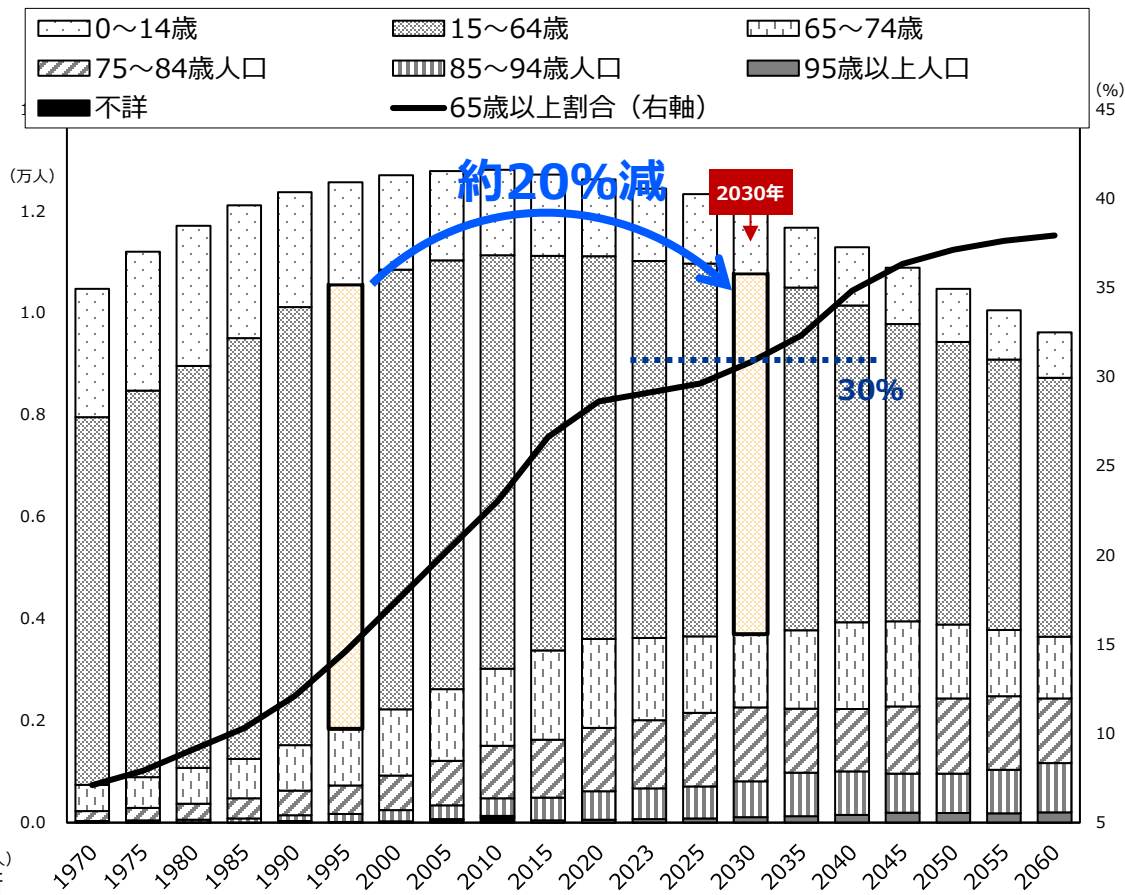
- 2030年、「団塊ジュニア世代や氷河期世代を中心とするボリュームゾーン」が65歳以上の高齢者に差し掛かり、**高齢化率は30%超え、再び急激な上昇**を始める。一方で、2030年には**生産年齢人口の人数は、ピーク時の1995年から比べて20%減少**し、社会の支え手は更に減少していく見込み。
- 高齢者人口の増加と支え手の減少により、**65歳以上の高齢者1人に対する生産年齢人口の割合は、2030年に2人を切る見込み**となっており、**全世代が負担をともに分かち合い、互いに支え合う経済社会**を目指していくことが重要。
- 人口減少が本格化する2030年代以降も持続可能な財政と社会保障を維持していくためには、**2030年度までの「経済・財政新生計画」の期間内に、人口動態を踏まえた財政や社会保障制度の改革に取り組む必要**。

2030年

総人口(1億2,012万人)

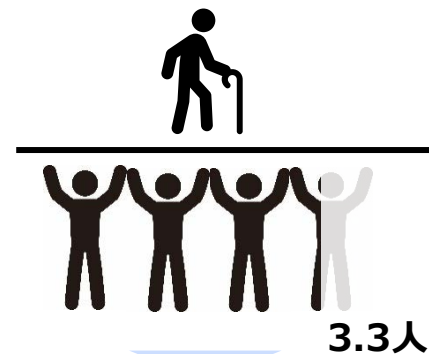


高齢化率の推移



全世代が互いに支え合う
ことが必要な社会に

2005年



2030年

