

財政を巡る最近の議論について

平成29年4月7日（金）
財務省主計局

「骨太2015」（平成27年6月30日閣議決定）の「経済・財政再生計画」のポイント

「デフレ脱却・経済再生」、「歳出改革」、「歳入改革」の3本柱の改革を一体として推進し、安倍内閣のこれまでの取組を強化。

財政健全化目標等

- 財政健全化目標を堅持。「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、債務残高対GDP比の安定的な引下げを目指す。」

歳出改革の基本的考え方

- 国の一般歳出については、安倍内閣のこれまでの取組を基調として、社会保障の高齢化による増加分を除き、人口減少や賃金・物価動向等を踏まえつつ、増加を前提とせず歳出改革に取り組む。
- 地方においても、国の取組と基調を合わせ徹底した見直しを進める。
- 計画の中間時点(2018年度)において、下記を目安に照らし、歳出改革、歳入改革それぞれの進捗状況、KPIの達成度等を評価し、必要な場合は、デフレ脱却・経済再生を堅持する中で、歳出、歳入の追加措置等を検討。

歳出改革の目安

<目安1> PB赤字対GDP比:2018年度▲1%程度

<目安2> 国の一般歳出の水準:

安倍内閣のこれまでの3年間では一般歳出の総額の実質的な増加が1.6兆円程度となっていること、経済・物価動向等を踏まえ、その基調を2018年度まで継続。

<目安3> 社会保障関係費の水準:

安倍内閣のこれまで3年間の経済再生や改革の効果と合わせ、社会保障関係費の実質的な増加が高齢化による増加分に相当する伸び(1.5兆円程度)となっていること、経済・物価動向等を踏まえ、その基調を2018年度まで継続していくことを目安とし、効率化、予防等や制度改革に取り組む。この点も含め、2020年度に向けて、社会保障関係費の伸びを、高齢化による増加分と消費税率引上げとあわせ行う充実等に相当する水準におさめることを目指す。

<目安4> 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、交付団体をはじめ地方の安定的な財政運営に必要となる一般財源の総額について、2018年度までにおいて、2015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。

今国会での財政健全化に関する主な議論

国会における主な論点

- ・ 2020年度のプライマリーバランス(PB)黒字化は本当に達成できるのか。
- ・ 財政健全化目標として、「PB黒字化」ではなく、債務残高対GDP比等の弾力的な目標を導入すべき。
- ・ クリストファー・シムズ教授が提唱する「物価水準の財政理論」について、どのように考えるか。

政府の答弁ぶり

- ・ 「目安」に沿った歳出改革を継続・強化すれば、収支改善が見込める。
- ・ 消費税を平成31年10月に確実に引き上げる。
- ・ 2018年度(平成30年度)に追加の歳出・歳入措置等を検討。
- ・ 債務残高対GDP比を安定的に引き下げるためには、PB黒字の確保が必要。
参考1～5
- ・ PBは、財政健全化の通過点。
- ・ 財政規律を放棄することでどの程度物価の上昇を起こすことができるのか、コントロールできるのか実証されていない。
- ・ 先進国中最悪の財政状況の中で、仮に財政規律を放棄したとして、国債が安定的に消化できるのか問題。
- ・ 混乱のリスクを増大させることなく、財政健全化を維持しながら経済成長を続けていくという確実な方法でやっていく。
参考6～7

主要先進国における財政健全化目標①

参考1

- 主要先進国が掲げている財政健全化目標と比較すると、日本の目標は緩やかな水準となっている。
- ドイツ、フランス、イタリアについては、EUの条約に基づき、各国議会の議決で定められた目標。英国の目標も、国会の議決を経た目標。

<財政収支>

<基礎的財政収支(PB)>

「財政収支」から利払費分だけ緩めたもの

均衡

ドイツ(2017年度から2020年度まで)



2015年度の財政収支: +0.4%
PB収支: +1.1%

カナダ



2015年度の財政収支: ▲0.0%
PB収支: +1.3%

イタリア



2015年度の財政収支: ▲2.6%
構造的財政収支: ▲0.7%
PB収支: +1.5%

EU



ユーロ圏の目標

▲0.4%

フランス(2019年度までに)



2015年度の財政収支: ▲3.5%
構造的財政収支: ▲1.9%
PB収支: ▲1.5%

▲2.0%

英国(2020年度までに)



2015年度の財政収支: ▲3.8%
構造的財政収支: ▲3.6%
PB収支: ▲2.1%

▲3.0%

米国(2025年度まで)



2015年度の財政収支: ▲2.5%
PB収支: ▲1.2%

EU



ユーロ圏への参加要件

均衡



日本(2020年度までに)

(金利水準によって変動)



2015年度の財政収支: ▲4.5%
PB収支: ▲3.0%

厳しい

財政健全化目標(フロー)の水準

緩やか

(出典) 日本: 内閣府(中長期試算)、米国: 行政管理予算局、英国: 財務省、ドイツ: 連邦財務省、フランス: 経済財政省、カナダ: 財務省、イタリア: 経済財務省
 (注1) 日本は国・地方の計数、米国、ドイツ及びカナダは連邦政府の計数、英国は公的部門の計数、フランス及びイタリアは一般政府の計数。
 (注2) ユーロ圏の目標は、原則、財政収支均衡だが、構造的財政赤字対GDP比0.5%以内でも可。
 (注3) 英国、フランス及びイタリアの財政収支の目標は、構造的財政収支に関する目標。

主要先進国における財政健全化目標②

参考2

◎:議会の議決を経た目標、○:政府が定めた目標、×:なし

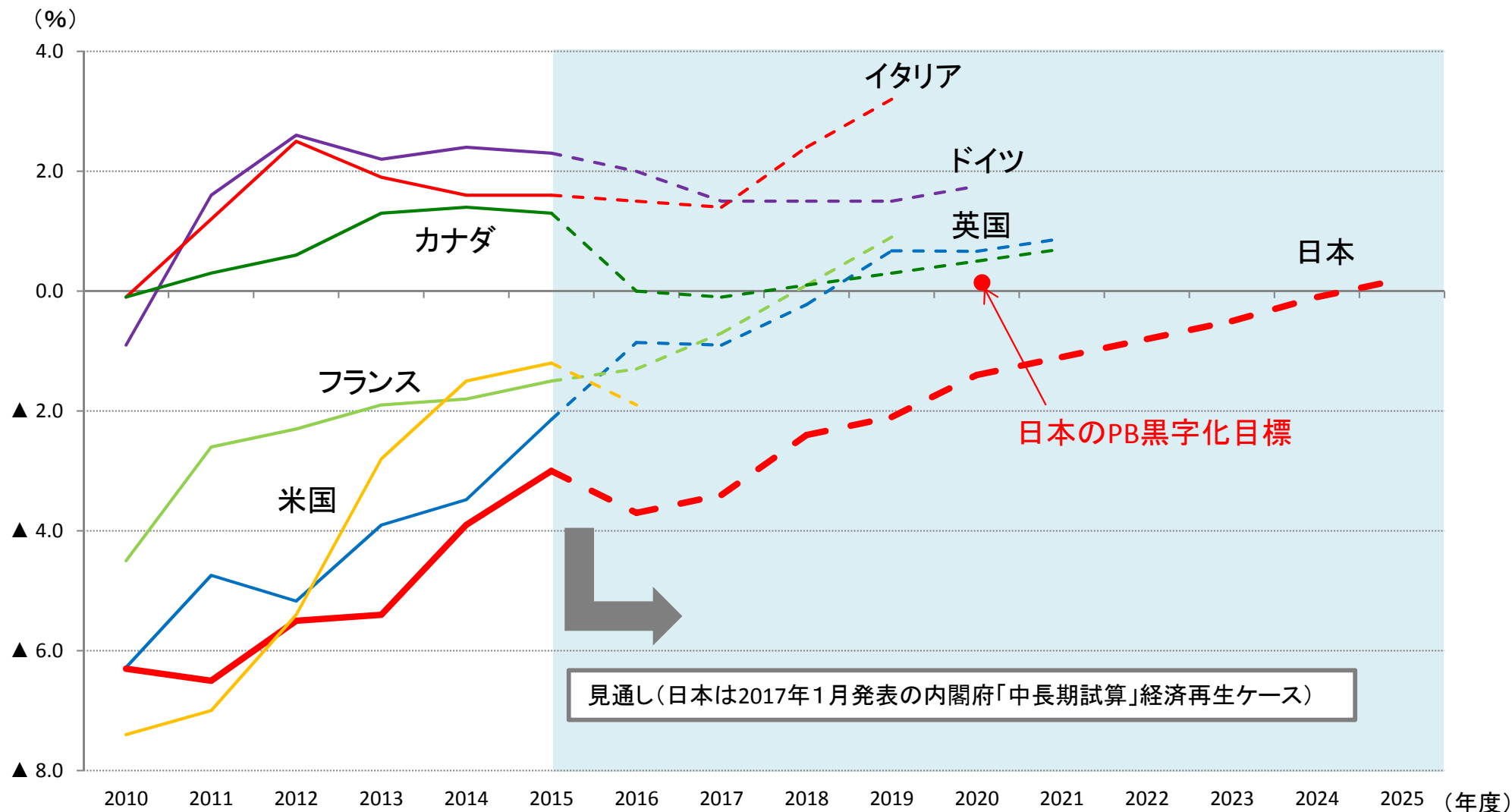
| | 収支目標（フロー） | 残高目標（ストック） （対象）債務残高対GDP比 |
|---|----------------------------------|-----------------------------|
| 日本  | ○ （対象）プライマリーバランスのみ | ○ |
| 英国  | ◎ 【予算責任憲章】 （対象）プライマリーバランス＋利払費 | ◎ 【予算責任憲章】 ※補助的な目標 |
| ドイツ  | ◎ 【憲法】 （対象）プライマリーバランス＋利払費 | ○ |
| フランス  | ◎ 【法律】 （対象）プライマリーバランス＋利払費 | ○ |
| イタリア  | ◎ 【憲法】 （対象）プライマリーバランス＋利払費 | ○ |
| 米国  | ○ （対象）プライマリーバランス＋利払費 | ○ |
| カナダ  | ○ （対象）プライマリーバランス＋利払費 | × |

主要先進国のプライマリーバランス（対GDP比）の見通し

参考3

○ リーマンショック後、主要先進国は財政健全化努力を通じてPBを改善。各国が作成している財政見通しによると、今後も歳出・歳入改革を進め、日本を上回ってPBが改善していく見込み。

※ 英国は2016年11月にEU離脱に伴う経済の不確実性を受けて財政見通しを下方修正したが、それでも日本の経済再生ケースを上回って推移。



見通し(日本は2017年1月発表の内閣府「中長期試算」経済再生ケース)

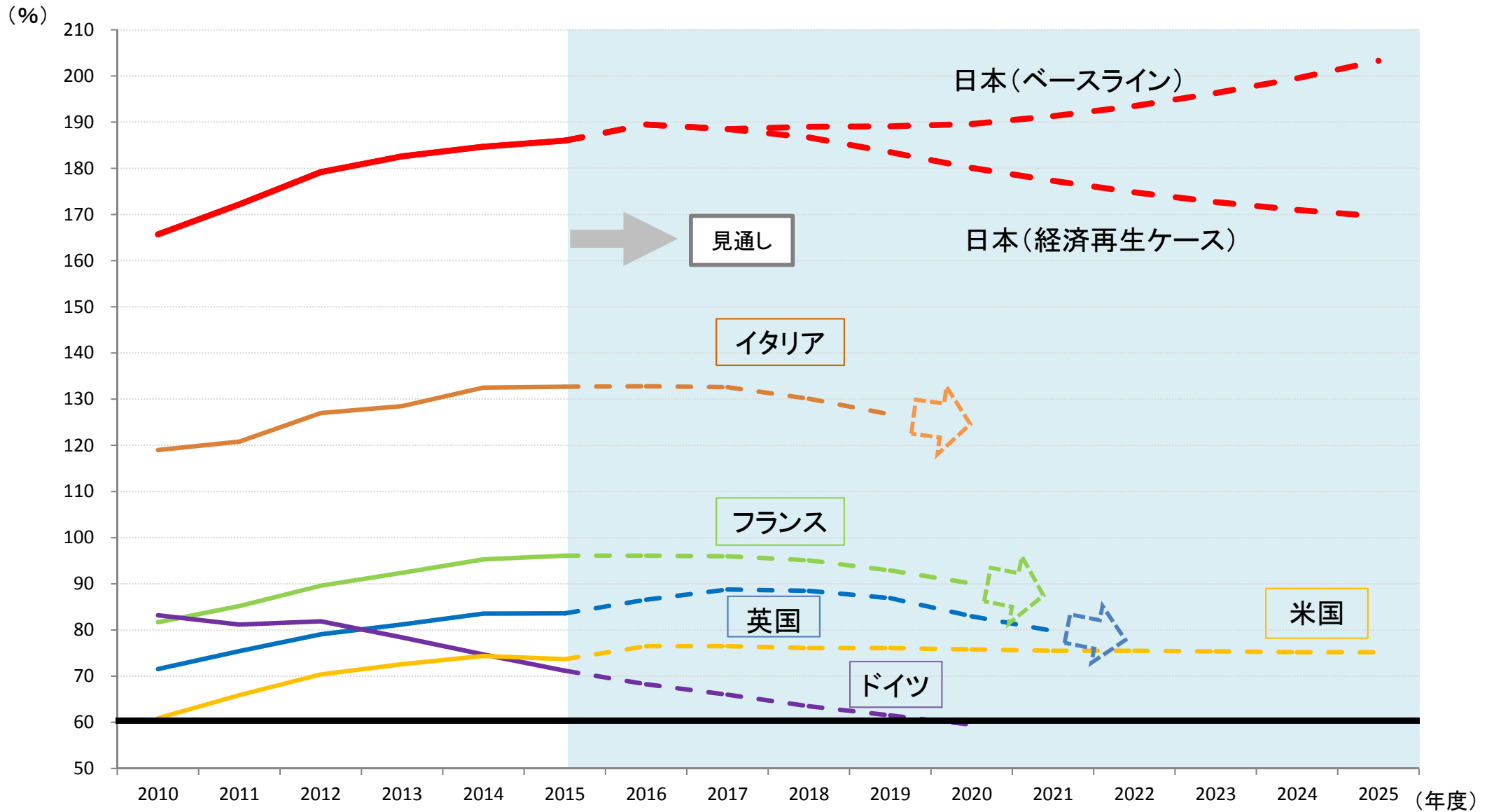
日本のPB黒字化目標

(注1) 日本は国・地方の計数、米国及びカナダは連邦政府の計数(財政収支から利払費を控除)、英国は公的部門の計数、ドイツ、フランス及びイタリアは一般政府の計数。
 (注2) 英国は2017年3月発表の財政責任庁の見通し、ドイツは連邦財務省の見通し、フランスは経済財政省の見通し、カナダは財務省の見通し、イタリアは経済財務省の見通しによる。
 (注3) 米国は、トランプ大統領が2017年5月に見通し(大統領予算教書)を発表する見込み。

主要先進国の債務残高（対GDP比）の見通し

参考4

○ 日本の債務残高対GDP比は、依然として他の主要先進国に比べて高い水準となる見通し。



(注1) 日本は国・地方の計数、米国及びカナダは連邦政府の計数、英国は公的部門の計数、ドイツ、フランス及びイタリアは一般政府の計数。

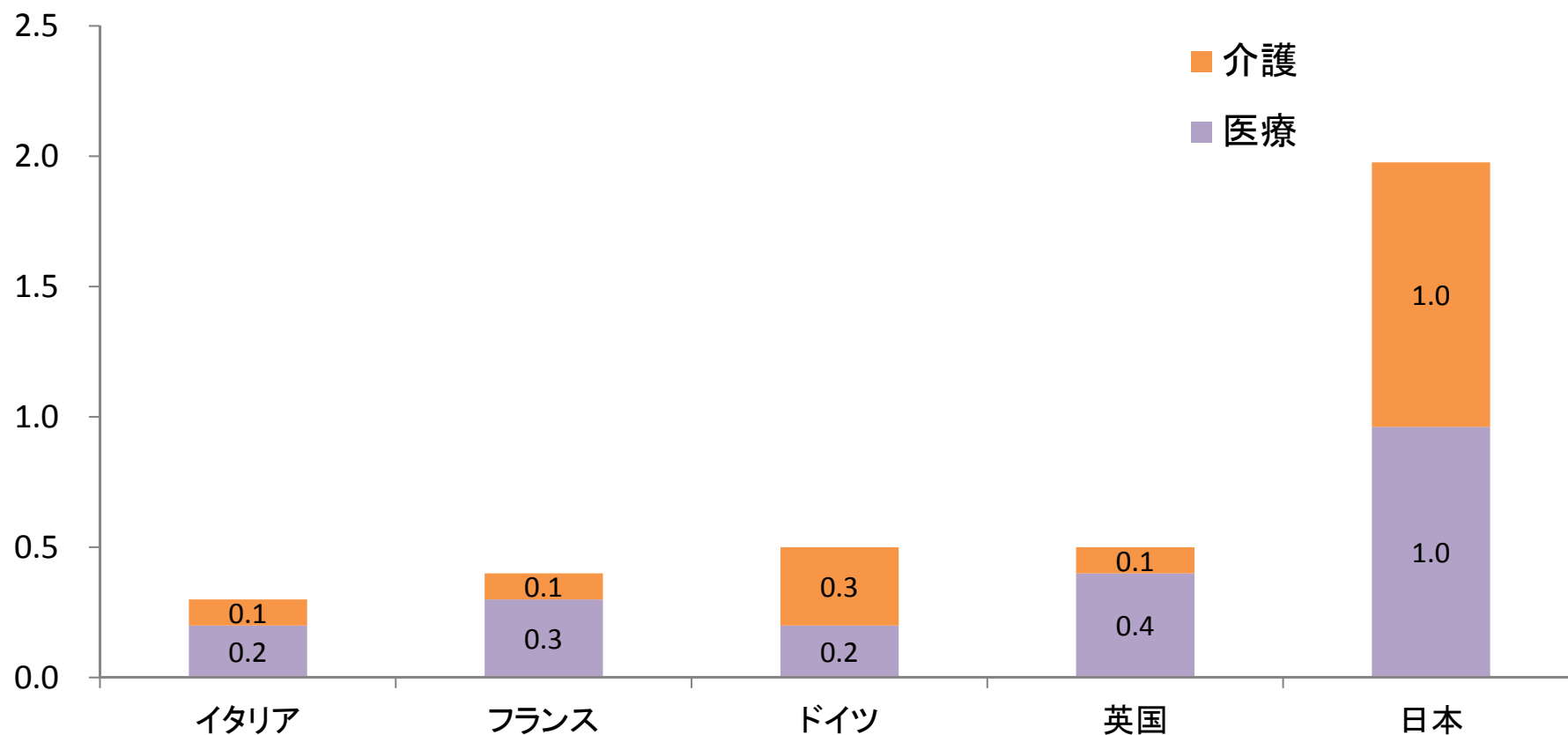
(注2) 米国は2016年2月発表の行政管理予算局の見通し、英国は2017年3月発表の財政責任庁の見通し、ドイツは連邦財務省の見通し、フランスは経済財政省の見通し、カナダは財務省の見通し、イタリアは経済財政省の見通しによる。

(注3) カナダの債務残高対GDP比は約30%程度。

○ 日本の社会保障関係支出は今後も医療費・介護費を中心に、増加が見込まれる。

医療費・介護費対GDP比の伸び(%ポイント)

(2020年～2030年)※給付費ベース



- 「物価水準の財政理論 (Fiscal Theory of the Price Level: FTPL)」とは、財政政策によって物価水準が決定されるとする議論。

FTPLの理論概要

- ✓ 政府債務のデフォルトは生じないと仮定
- ✓ 物価水準は、政府の将来にわたる予算制約式 (下記) が成立するように調整される

名目政府債務残高

(= 民間部門保有の公債残高
+ マネタリーベース)

物価水準

=

将来の政府余剰
の総和 (割引現在価値)

- ✓ 政府が歳出拡大・減税を行う
- ✓ それによって増えた国債は必ず償還すると約束するが、同時にそのための増税や歳出削減を行わないことにコミット



- ✓ 家計は上記の政府のコミットメントを信用し、予算制約式を成立させるための物価上昇を合理的に予想
- ✓ 家計は、将来の増税が見込まれないため、消費を増やす



- ✓ 物価水準が上昇

- シムズ・米プリンストン大学教授は、2016年8月のジャクソンホール会議において、「物価水準の財政理論」を紹介したうえで、米・欧・日でインフレ目標が達成できないのは、金融政策がゼロ金利制約に直面するもとの、(将来のインフレによってファイナンスされる) 財政拡張を伴っていないためと主張。

※ ジャクソンホール会議：毎年8月、米カンザスシティ連銀がワイオミング州ジャクソンホールで開催するシンポジウム。各国の中央銀行幹部や経済学者が参加する。2016年は8月25日～27日に開催された(シムズ教授は27日に登壇)。

シムズ教授のジャクソンホール会議での報告の概要

- 「物価水準の財政理論」に基づく、
 - 物価は、通貨供給量のみならず、公債発行残高が増えた場合に上昇する
 - 逆に、増税などにより、財政収支の改善(公債残高の減少)が予想される場合、デフレ圧力が生まれる
 - したがって、金融政策のみならず、財政政策も物価水準に影響する
と言える。
- この理論により、以下のような結論が導かれる。
 - 金利がほぼゼロで経済活動が不活発な国では、金融政策に加えて財政政策もインフレ目標達成を目的にすべき
 - 米・欧・日で、金融政策が効果的でなく、インフレ目標が達成できないのは、金利引下げが有効な財政拡張を伴っていないことが要因
 - 日本では、インフレ目標が達成・維持されるまで、消費税率を引き上げるべきではないのではないか



クリストファー・シムズ (Christopher Sims) 米プリンストン大学教授

- 1942年10月21日生まれ(74歳)、アメリカ人。ハーバード大学経済学博士。
- 計量経済学、マクロ経済理論・政策が専門。90年代初めより「物価水準の財政理論」を主張。
- 2011年に、時系列分析手法のひとつ「多変数自己回帰モデル(VAR)」の開発の功績でノーベル経済学賞を受賞。