

(参考2)

# 参 考 资 料

# 令和2年度補正予算（第1次～第3次）の概要

資料 I - 1 - 1

## 1次補正 (R2.4.30成立)

### 新型コロナウイルス感染症緊急経済対策 関係経費

|                               |            |
|-------------------------------|------------|
| (1) 感染拡大防止策と医療提供体制の整備及び治療薬の開発 | 18,097 億円  |
| (2) 雇用の維持と事業の継続               | 194,905 億円 |
| (3) 次の段階としての官民を挙げた経済活動の回復     | 18,482 億円  |
| (4) 強靱な経済構造の構築                | 9,172 億円   |
| (5) 新型コロナウイルス感染症対策予備費         | 15,000 億円  |

合計 25.6 兆円

## 2次補正 (R2.6.12成立)

### 新型コロナウイルス感染症対策関係経費

|                       |            |
|-----------------------|------------|
| (1) 雇用調整助成金の拡充等       | 4,519 億円   |
| (2) 資金繰り対応の強化         | 116,390 億円 |
| (3) 家賃支援給付金の創設        | 20,242 億円  |
| (4) 医療提供体制等の強化        | 29,892 億円  |
| (5) その他の支援            | 47,127 億円  |
| (6) 新型コロナウイルス感染症対策予備費 | 100,000 億円 |

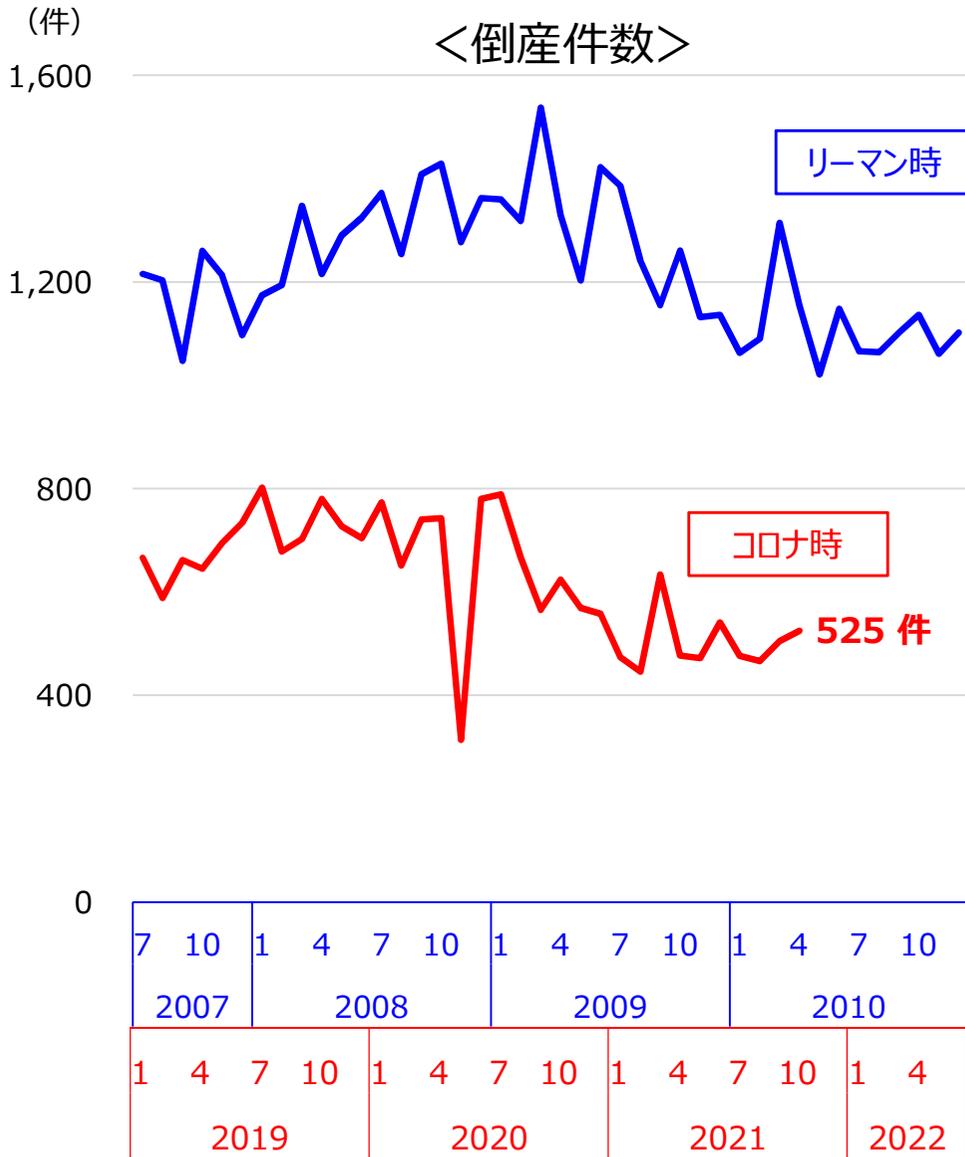
合計 31.8 兆円

## 3次補正 (R3.1.28成立)

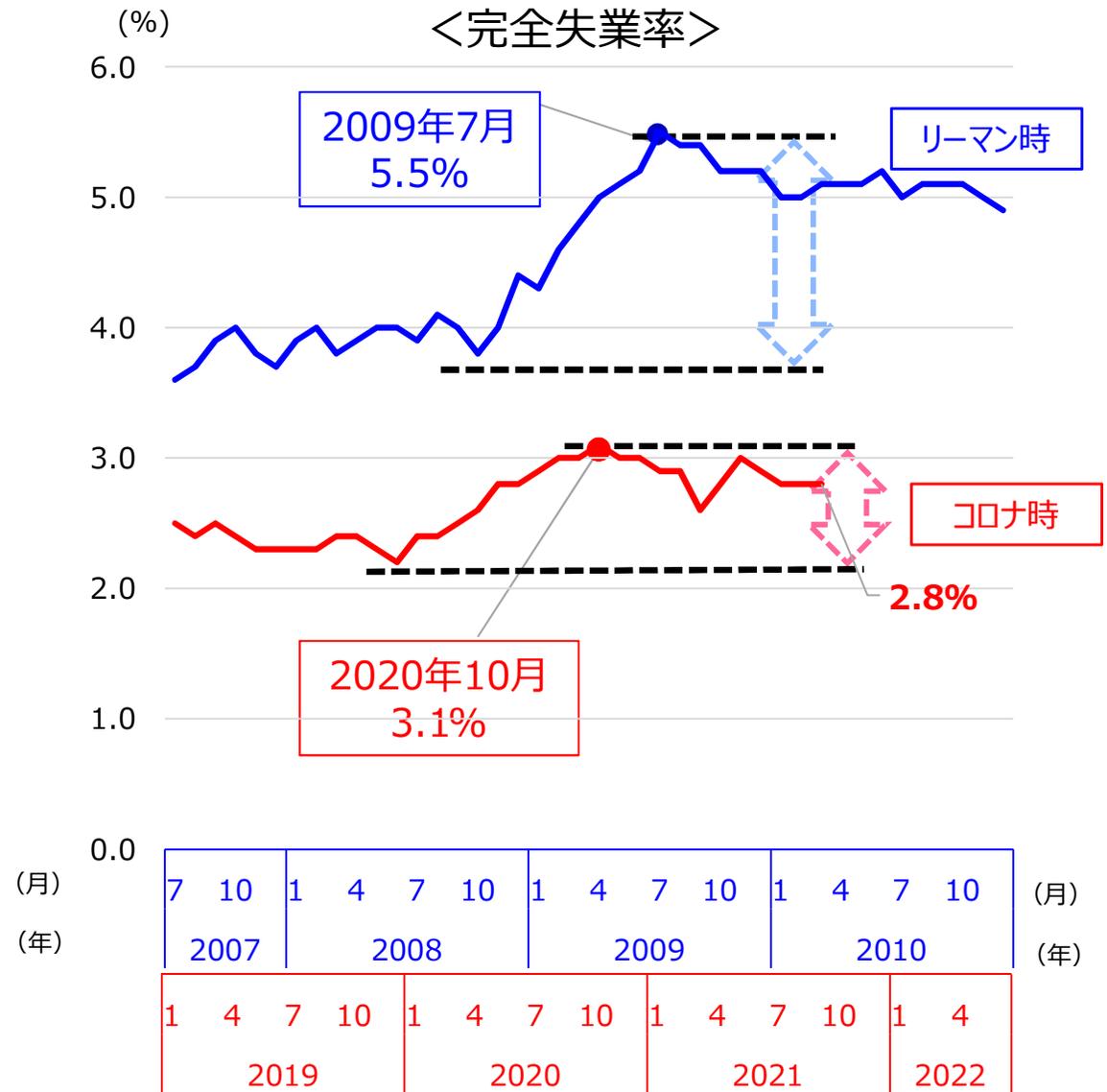
|  |            |
|--|------------|
| <b>I. 新型コロナウイルス感染症の拡大防止策</b>                                       | 43,581 億円  |
| (1) 医療提供体制の確保と医療機関等への支援  | 16,447 億円  |
| (2) 検査体制の充実、ワクチン接種体制等の整備   | 8,204 億円   |
| (3) 知見に基づく感染防止対策の徹底  | 17,487 億円  |
| (4) 感染症の収束に向けた国際協力   | 1,444 億円   |
| <b>II. ポストコロナに向けた経済構造の転換・好循環の実現</b>                                | 116,766 億円 |
| (1) デジタル改革・グリーン社会の実現   | 28,256 億円  |
| (2) 経済構造の転換・イノベーション等による生産性向上<br>－事業再構築補助金、持続化補助金 など                | 23,959 億円  |
| (3) 地域・社会・雇用における民需主導の好循環の実現<br>－資金繰り支援、Go Toトラベル、雇用調整助成金、緊急小口資金 など | 64,551 億円  |
| <b>III. 防災・減災、国土強靱化の推進など安全・安心の確保</b>                               | 31,414 億円  |
| (1) 防災・減災、国土強靱化の推進   | 20,936 億円  |
| (2) 自然災害からの復旧・復興の加速  | 6,337 億円   |
| (3) 国民の安全・安心の確保  | 4,141 億円   |

合計 19.2 兆円

- 雇用の維持と事業の継続のための政策対応の効果もあって、一部業種を除き、企業の生産能力は維持。
- 倒産件数は、リーマン時は増加傾向が見られたが、コロナ時は減少傾向が見られ、2021年2・4・7・8・9・10月は過去50年間で最少。失業率についても、リーマン時と比較して、上昇は抑制されている。



(出所) 東京商工リサーチ「倒産月報」



(出所) 総務省「労働力調査」  
(注) 季節調整値

## ○ 制限措置の厳しさ（100に近いほど、移動制限等の措置が厳しい）

|  | 日本          | アメリカ | ドイツ  | フランス | イタリア | 英国   | カナダ  |
|--|-------------|------|------|------|------|------|------|
|  | <b>39.0</b> | 67.4 | 66.7 | 62.8 | 73.5 | 72.5 | 70.1 |

（出所）オックスフォード大学（Oxford Covid-19 Government Response Tracker）、2020年5月～2021年4月の平均。

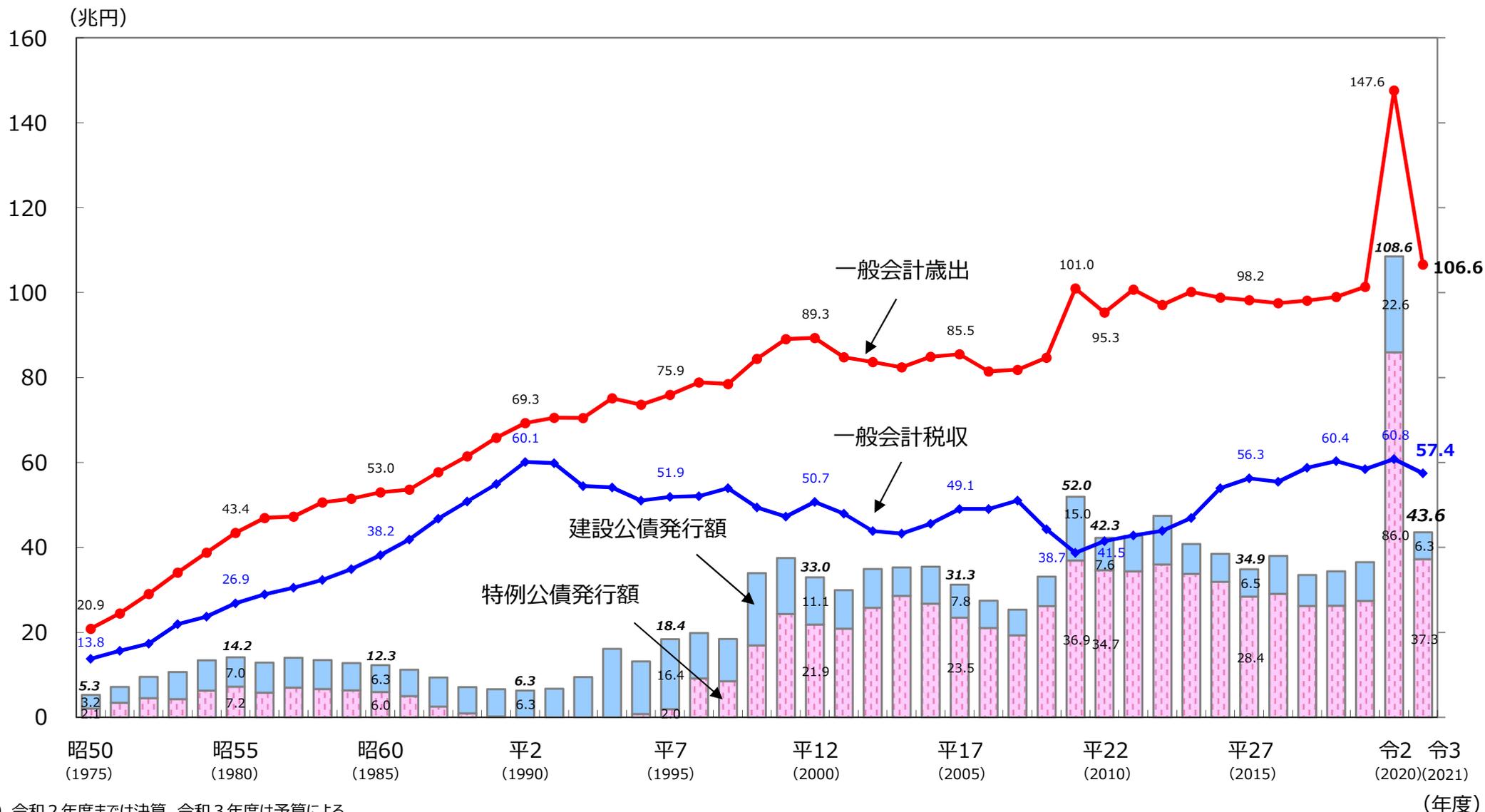
## ○ 感染者数、死亡者数等 （出所）Our World in Data、各国統計（21/11/11現在、失業率のみ2021年7月現在）

|              |         | 日本           | アメリカ   | ドイツ    | フランス   | イタリア  | 英国     | カナダ   |
|--------------|---------|--------------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|
| 累積感染者<br>(人) | 総数      | <b>172万</b>  | 4,685万 | 496万   | 736万   | 484万  | 950万   | 175万  |
|              | 10万人あたり | <b>1,368</b> | 14,073 | 5,909  | 10,892 | 8,010 | 13,921 | 4,597 |
| 累積死亡者<br>(人) | 総数      | <b>1.8万</b>  | 76万    | 9.7万   | 11.9万  | 13.3万 | 14.3万  | 2.9万  |
|              | 10万人あたり | <b>15</b>    | 228    | 116    | 176    | 220   | 210    | 77    |
| 新規感染者<br>(人) | 7日間移動平均 | <b>187</b>   | 72,969 | 33,610 | 9,529  | 6,676 | 34,678 | 2,337 |
|              | 10万人あたり | <b>0.1</b>   | 22     | 40     | 14     | 11    | 51     | 6     |
| 失業率(%)       |         | <b>2.8</b>   | 5.4    | 3.6    | 7.9    | 9.3   | 4.6    | 7.5   |
| ワクチン2回接種率(%) |         | <b>75.0</b>  | 57.6   | 66.9   | 68.6   | 72.4  | 67.4   | 75.1  |

# 一般会計税収、歳出総額及び公債発行額の推移

資料 I - 1 - 4

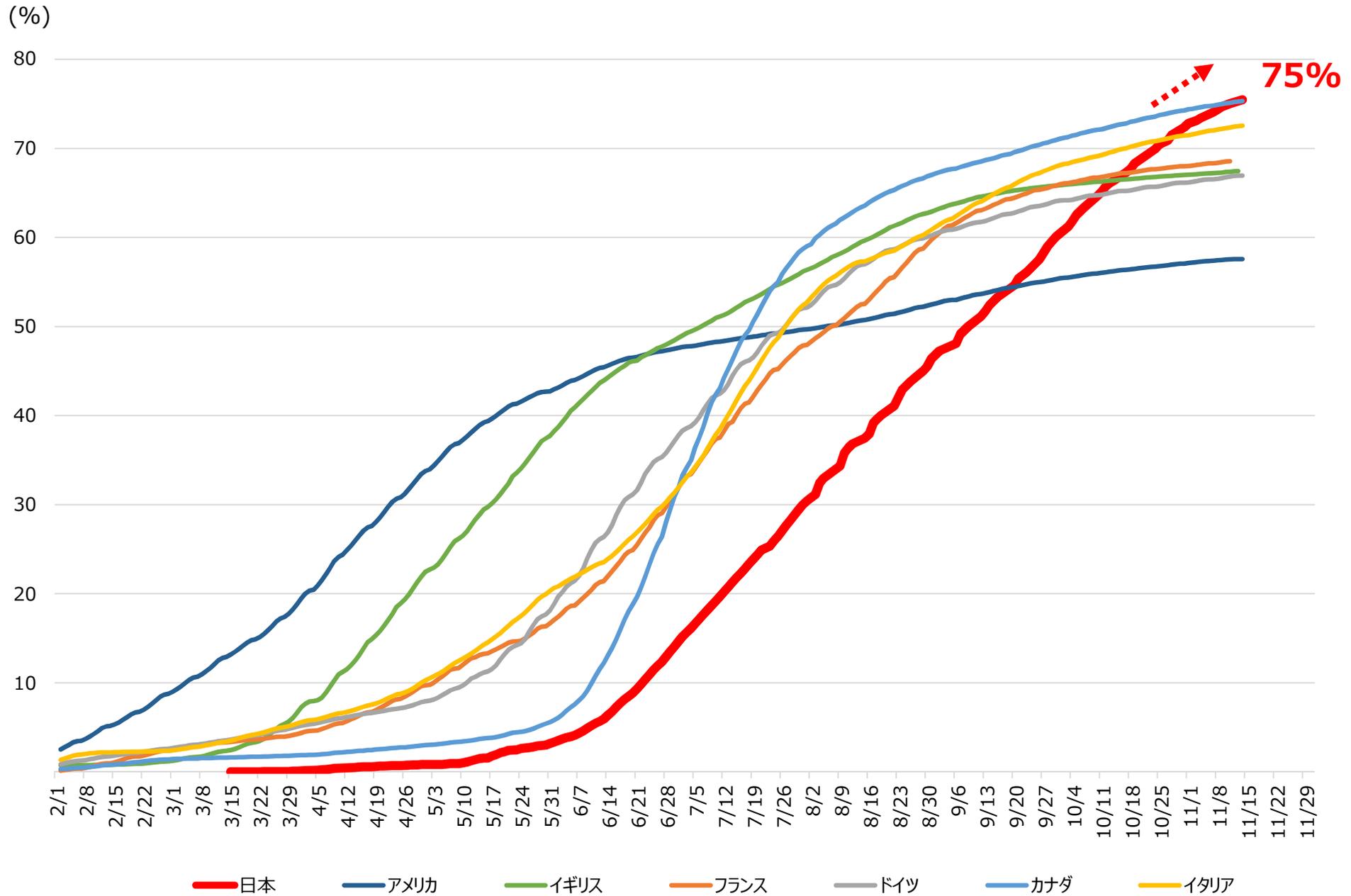
○ 我が国財政は歳出が税収を上回る状況が続いている。その差は借金（建設公債・特例公債）によって賄われている。



(注1) 令和2年度までは決算、令和3年度は予算による。

(注2) 特例公債発行額は、平成2年度は湾岸地域における平和回復活動を支援する財源を調達するための臨時特別公債、平成6～8年度は消費税率3%から5%への引上げに先行して行った減税による租税収入の減少を補うための減税特例公債、平成23年度は東日本大震災からの復興のために実施する施策の財源を調達するための復興債、平成24年度及び25年度は基礎年金庫負担2分の1を実現する財源を調達するための年金特例公債を除いている。

# ワクチン接種完了率（2回目）

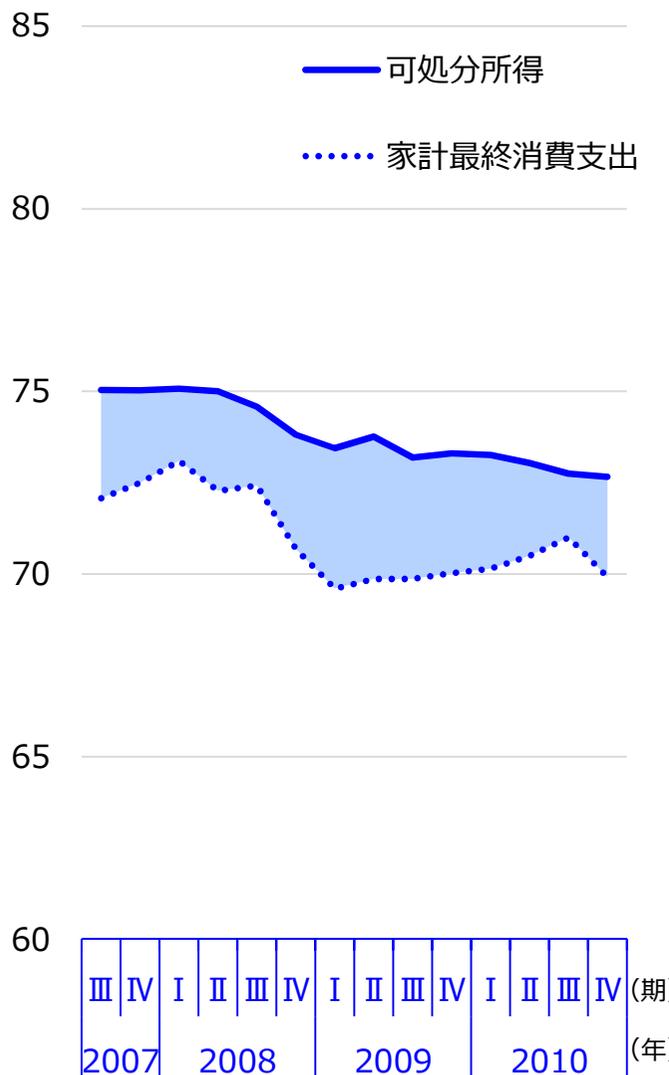


(出所) "Our World in Data" (令和3年11月15日時点)

○ リーマン時も消費の減少は見られたものの、今回は可処分所得の増加と消費の減少により、現預金残高が大きく増加。

## <所得・消費（リーマン時）>

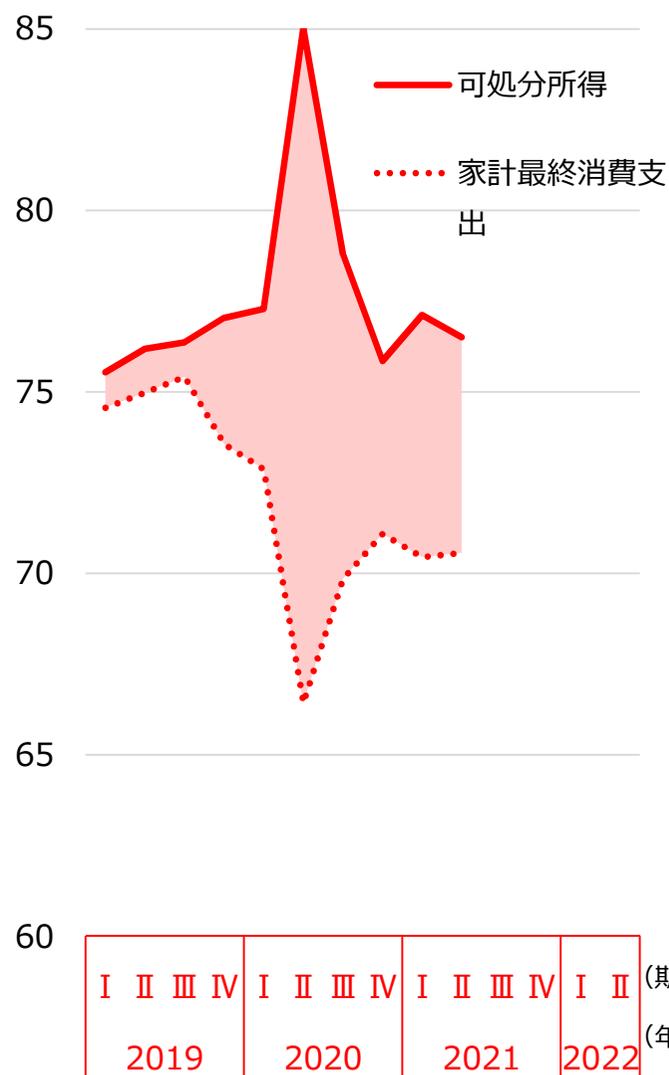
(注) 年率換算済の季節調整値を4で除したもの。(兆円)



(出所) 内閣府「国民経済計算」

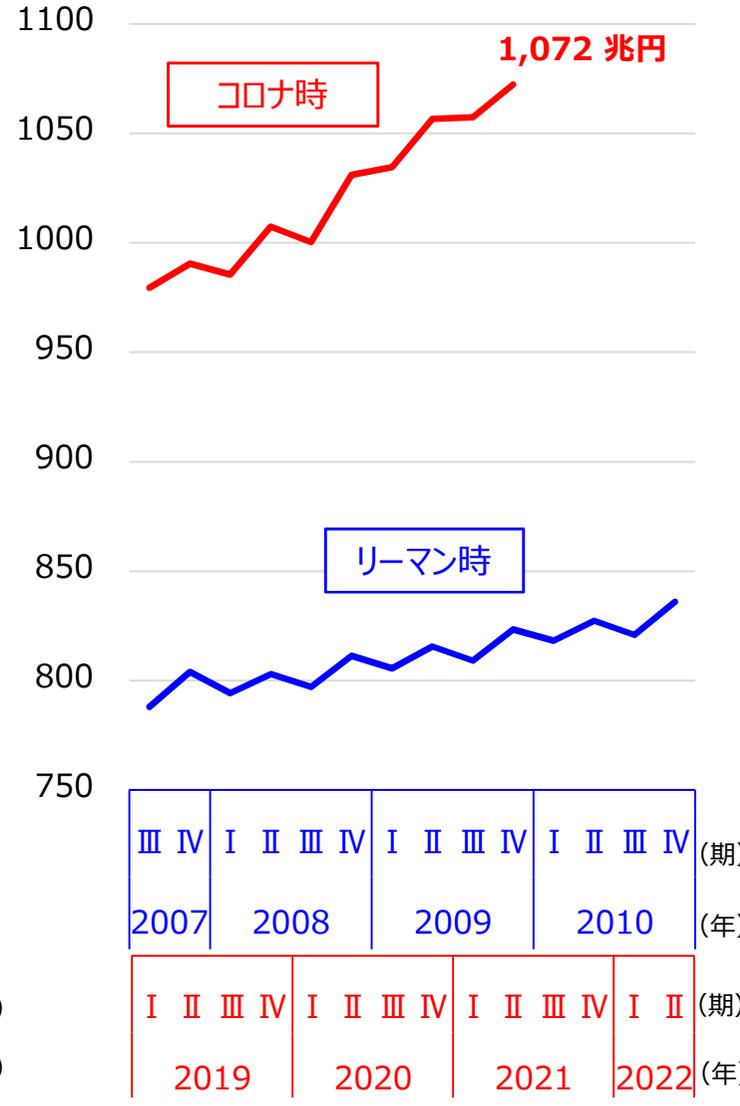
## <所得・消費（コロナ時）>

(注) 年率換算済の季節調整値を4で除したもの。(兆円)



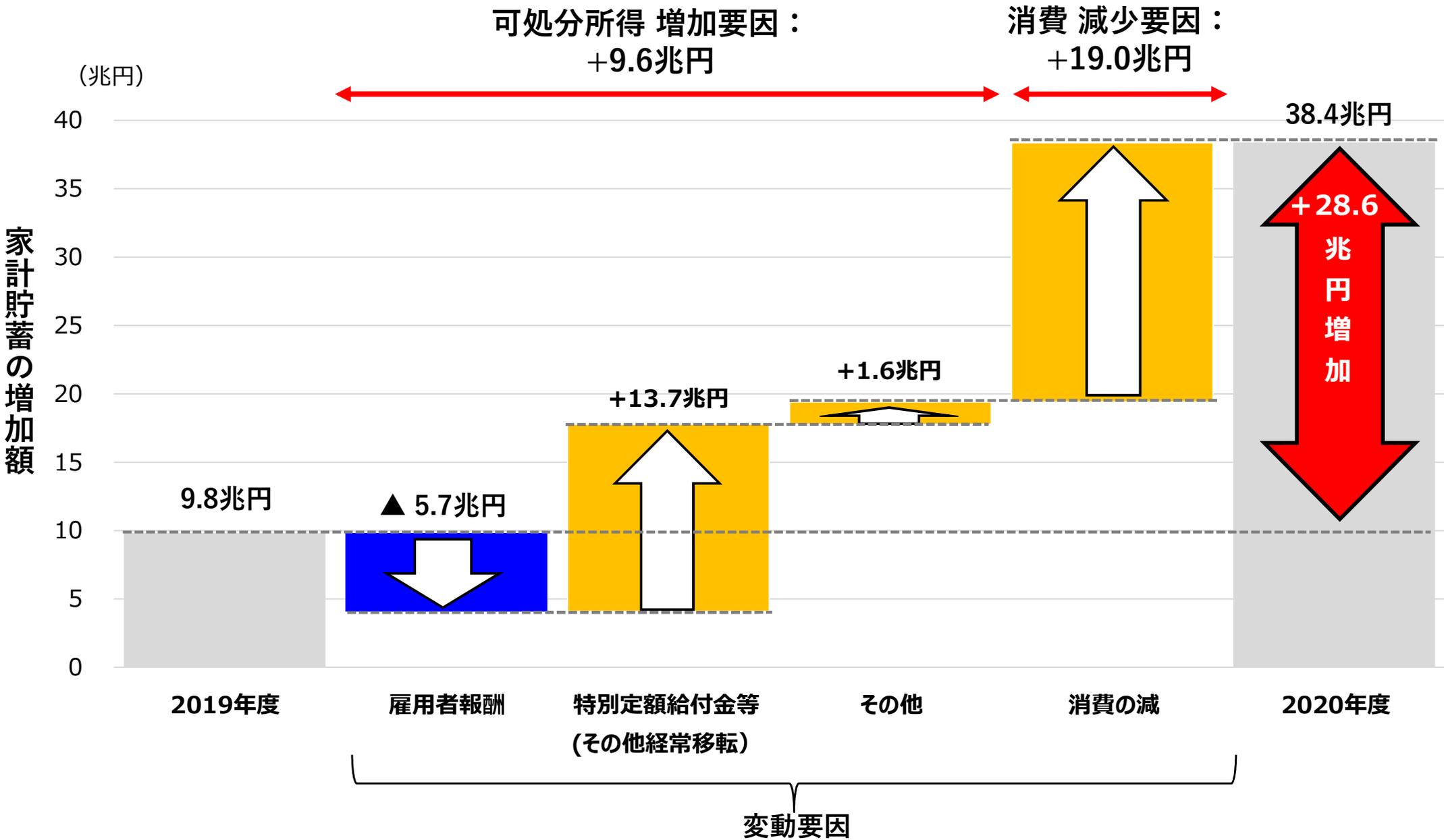
(出所) 内閣府「国民経済計算」

## <現預金残高>



(出所) 日本銀行「資金循環統計」

# 家計：貯蓄（変動要因の分析）

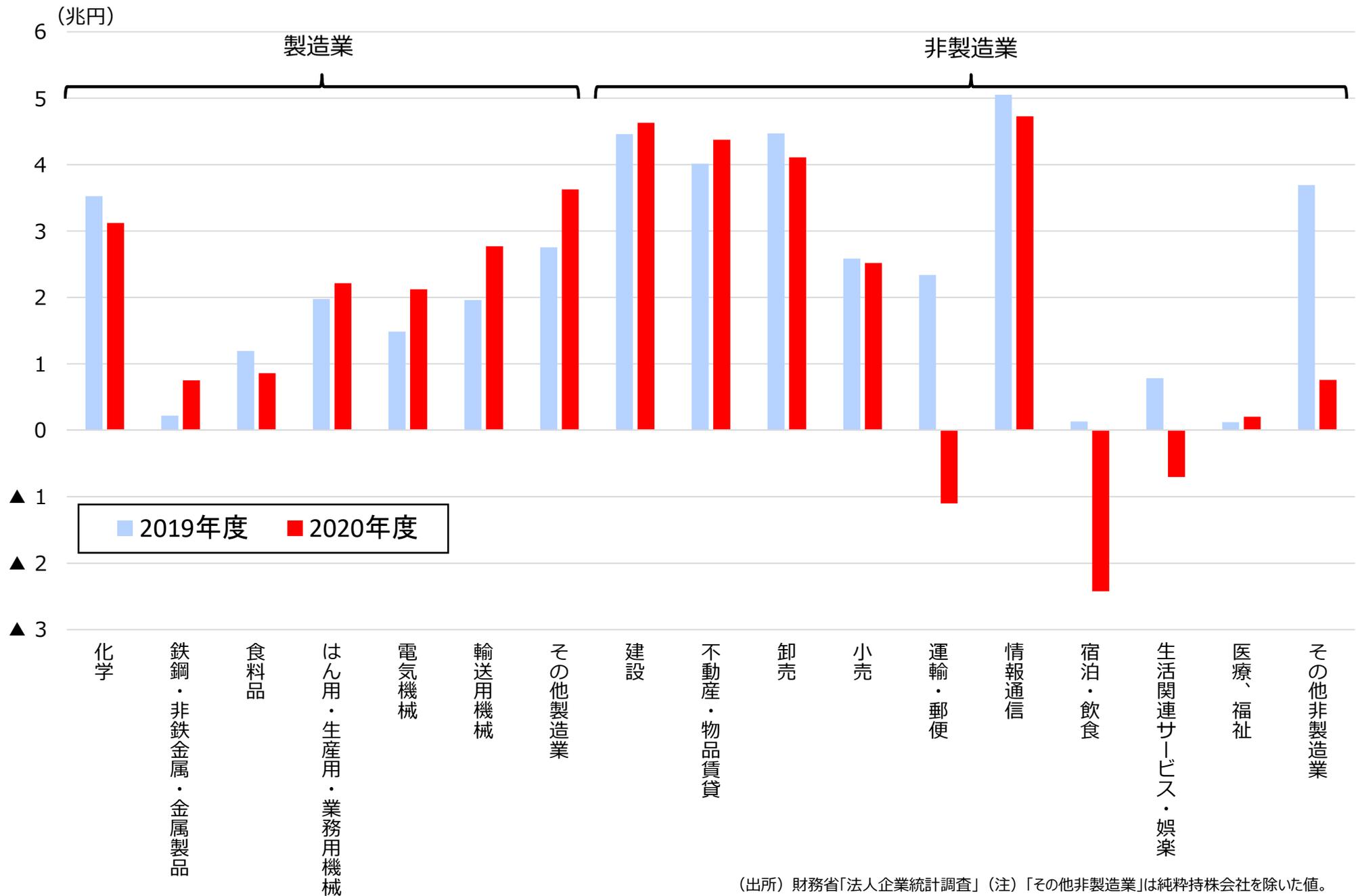


(出所) 内閣府「国民経済計算」

(注) 「その他」には、社会保険料等の社会負担（支払）、所得等に係る税（支払）や、年金等の社会給付（受取）を含む。

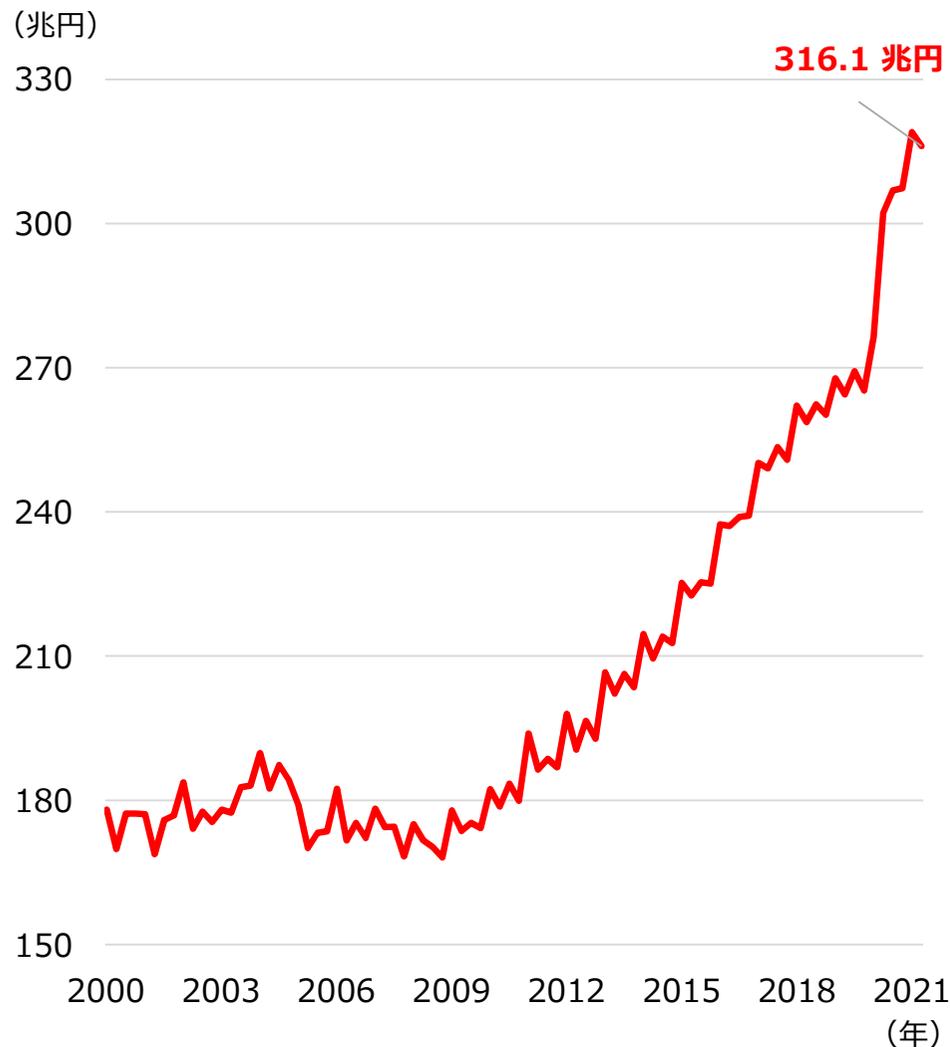
# 企業：純利益

○ コロナ下でも、運輸・郵便や宿泊・飲食等の一部の業種を除いて高い水準の利益を計上している。



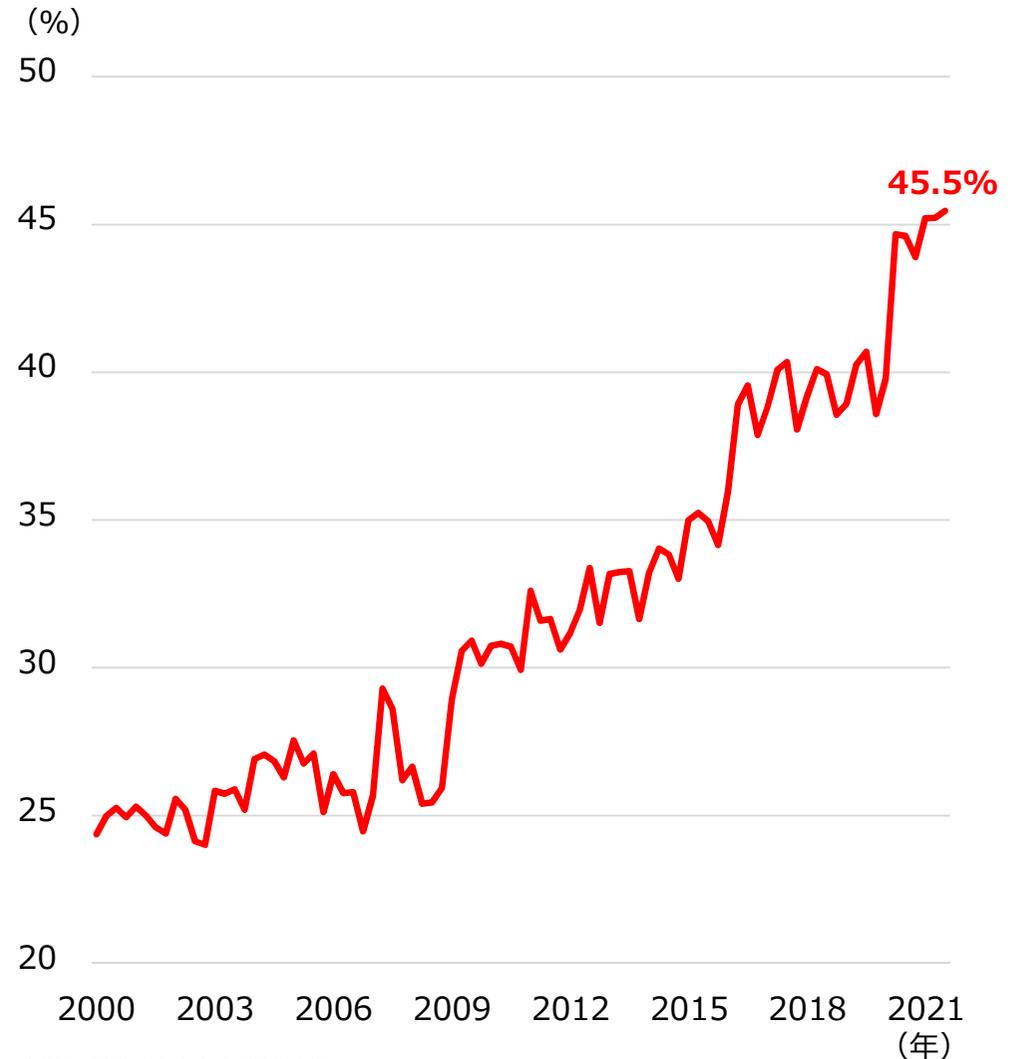
○ 日本企業の現預金残高・現預金比率は、右肩上がり増加。コロナ下においても、企業は高い投資余力を確保。

<現預金残高>



(出所) 日本銀行「資金循環統計」  
 (注) 「民間非金融法人企業」の現預金残高。

<現預金比率>

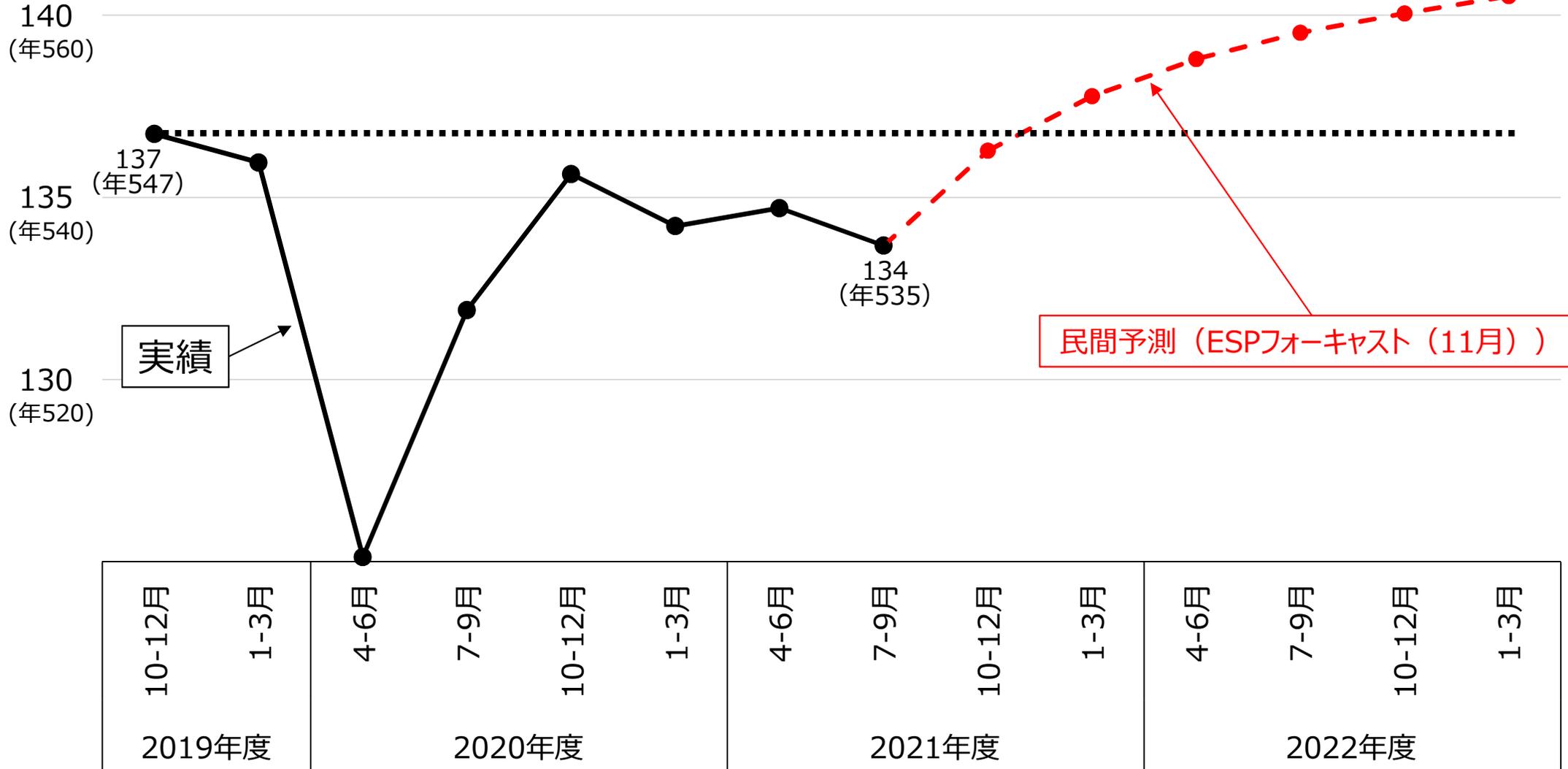


(出所) 財務省「法人企業統計調査」  
 (注) 現預金比率は、現預金の流動負債に対する比率（全産業（除く金融保険業）・全規模）。

# 日本経済の見通し（実質GDP）

○ 日本のGDPは、ワクチン接種の進展等を背景に早期にコロナ前の水準に戻ると見込まれている。

(兆円)

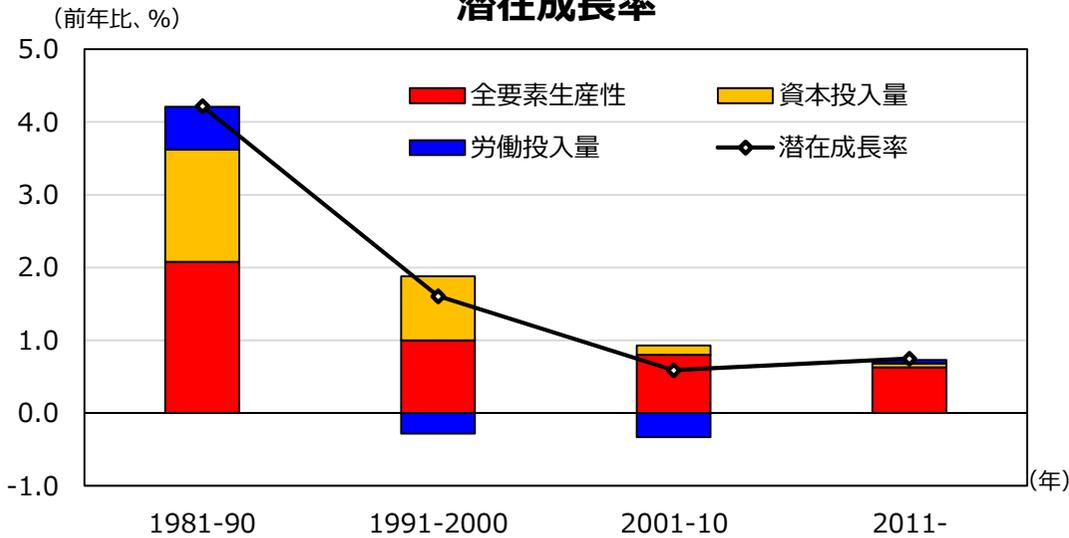


実績

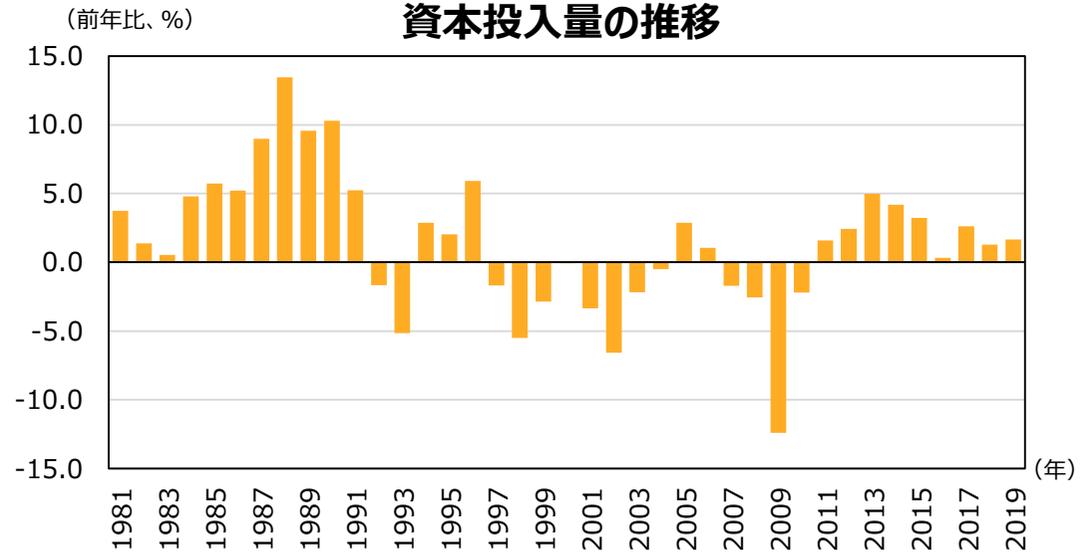
民間予測（ESPフォーキャスト（11月））

- 日本の潜在成長率は、バブル崩壊以降、①デフレマインドが定着し設備投資（資本投入量）が伸び悩んだこと、②生産年齢人口が減少を続け労働投入量が減少したこと、③特に非製造業における全要素生産性（TFP）の低迷などを背景に趨勢的に低下。
- 人口減少が加速する中、労働生産性（付加価値）の上昇が課題。

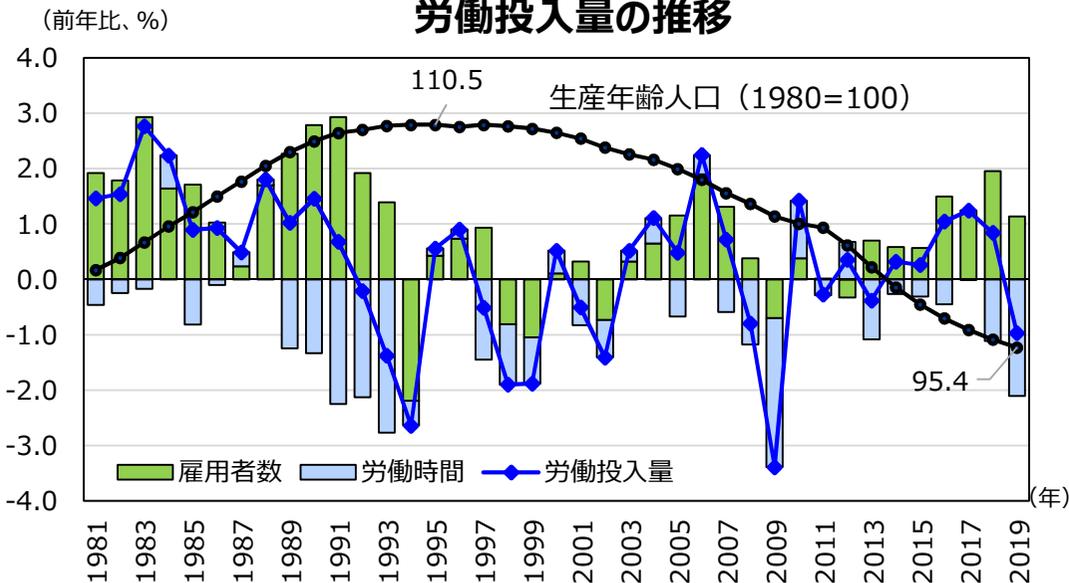
### 潜在成長率



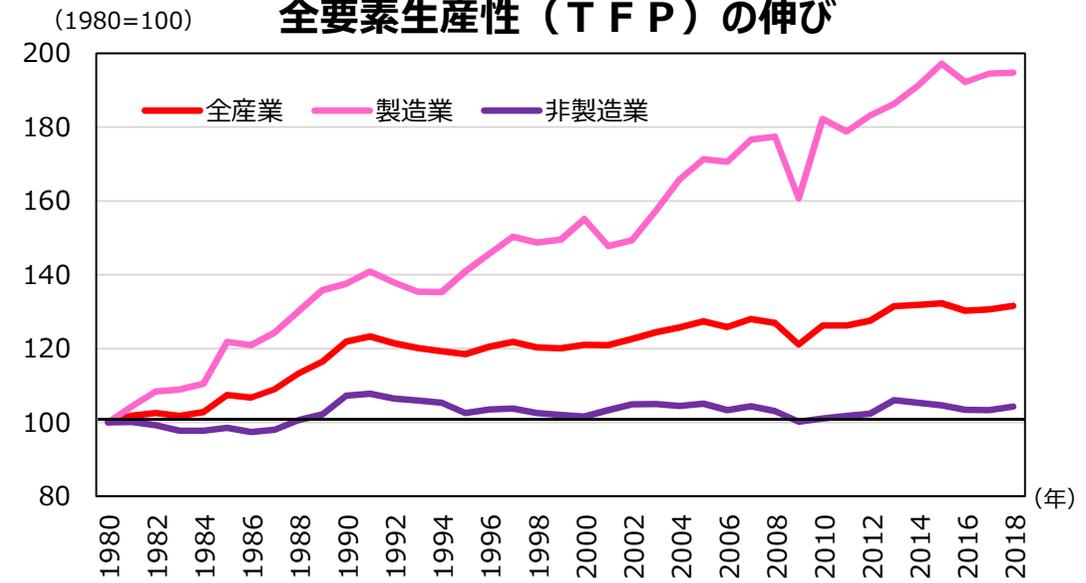
### 資本投入量の推移



### 労働投入量の推移



### 全要素生産性（TFP）の伸び



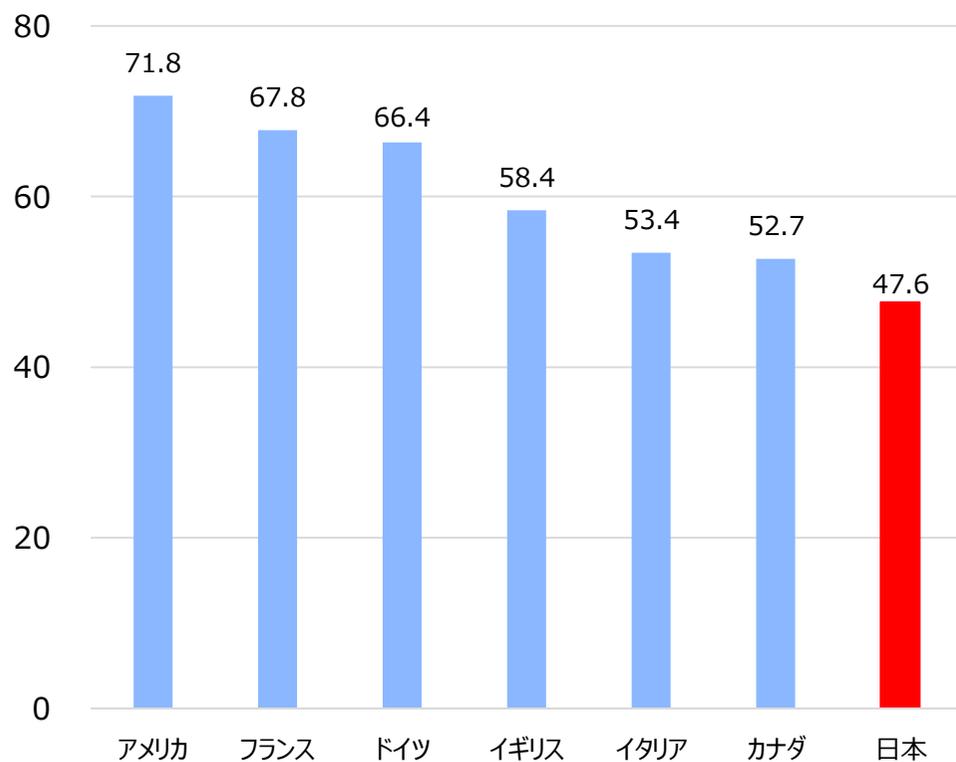
（出所） 内閣府「潜在成長率」、内閣府「国民経済計算」、RIETI「JIPデータベース」2015、2021、総務省「労働力調査」。

（注） 労働投入量および資本投入量の推移は、1993年までは93年SNA、1994年以降は08SNAによる。全要素生産性の伸びは、1995年以降はJIPデータベース2021、それ以前は2015による。

- 日本の労働生産性（付加価値）の水準は先進国の中で最低。
- ICT資本ストックは、労働時間当たりで他国よりも相当少なく、潜在的なのびしろと生産性上昇の余地は大きい。

### 日本の労働生産性 (時間当たり・2019年)

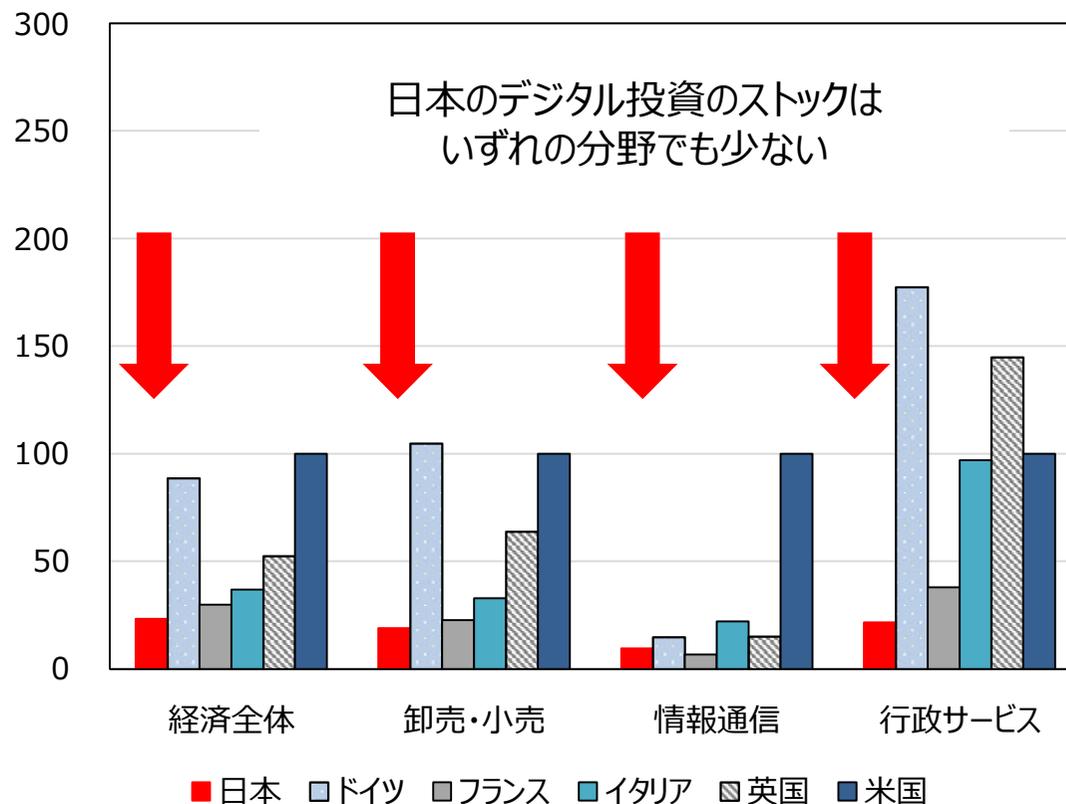
(ドル/時間)



(出所) OECD "OECD.Stat"より推計

### 労働時間当たりのICT資本ストック (2015年)

(米国 = 100)



(出所) EU "KLEMS"より推計

(注1) ICT資本ストックは、コンピュータハードウェアと通信機器の合計金額（自国通貨建て）を2015年時点の為替レートでドル換算したもの。

(注2) 労働時間は、産業ごとの就業者労働時間を使用

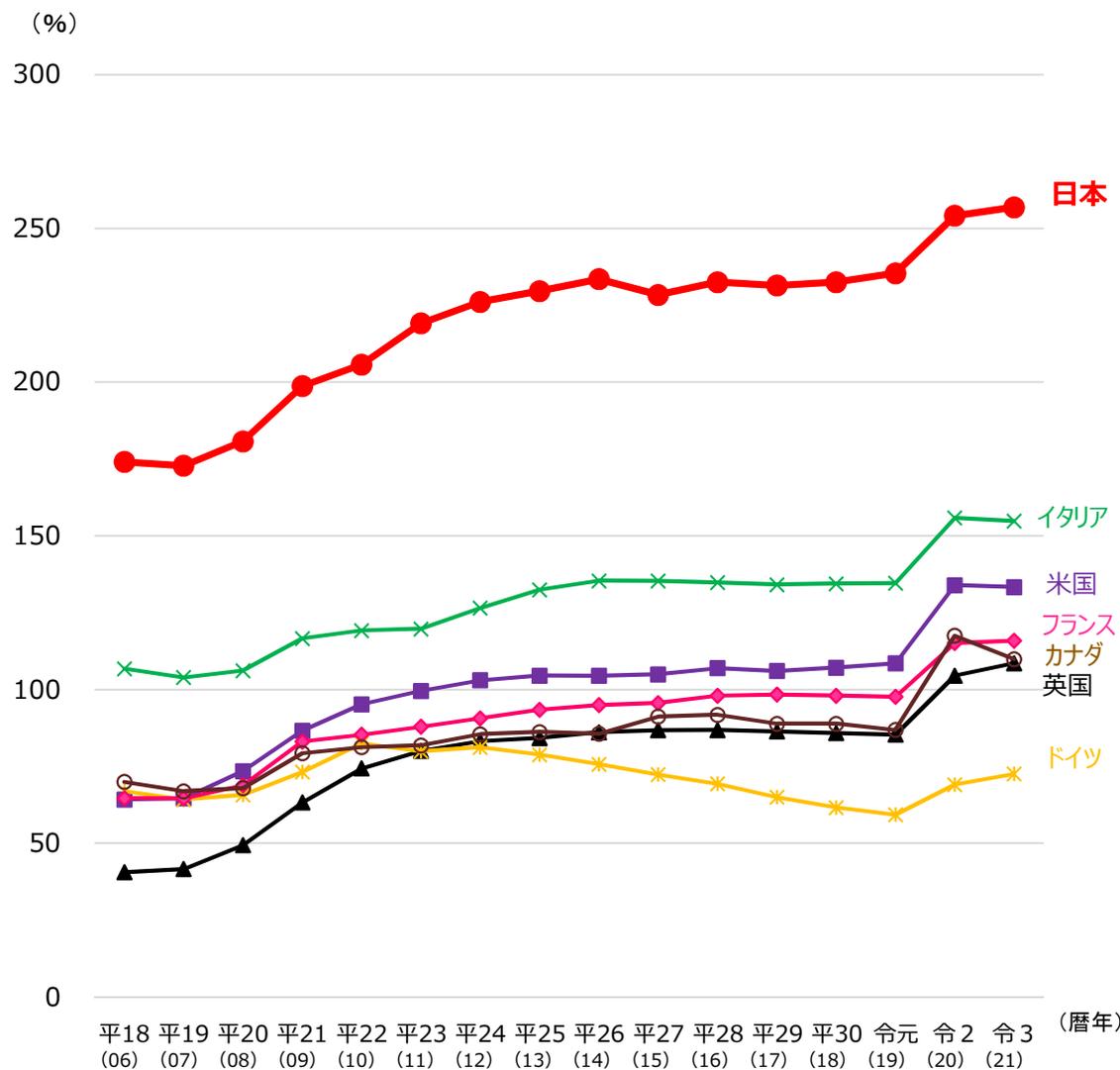
# 債務残高の国際比較（対GDP比）

○ 債務残高の対GDP比は、G 7 諸国のみならず、その他の諸外国と比べても突出した水準となっています。

<全世界における順位（187カ国・地域中）>

|     |     |       |            |           |               |
|-----|-----|-------|------------|-----------|---------------|
| 1   | マカオ | 0.0%  | 162        | カナダ       | 86.8%         |
| 2   | 香港  | 0.3%  | ∴          |           |               |
|     | ∴   |       | 171        | フランス      | 97.6%         |
|     | ∴   |       | ∴          |           |               |
| 72  | 韓国  | 42.1% | 176        | 米国        | 108.5%        |
|     | ∴   |       | ∴          |           |               |
| 112 | 中国  | 57.1% | 183        | イタリア      | 134.6%        |
|     | ∴   |       | 184        | レバノン      | 171.1%        |
| 118 | ドイツ | 59.2% | 185        | ギリシャ      | 184.9%        |
|     | ∴   |       | 186        | スーダン      | 200.3%        |
| 159 | 英国  | 85.2% | <b>187</b> | <b>日本</b> | <b>235.4%</b> |
|     | ∴   |       |            |           |               |

※ 数値は令和元年（2019年）の値。



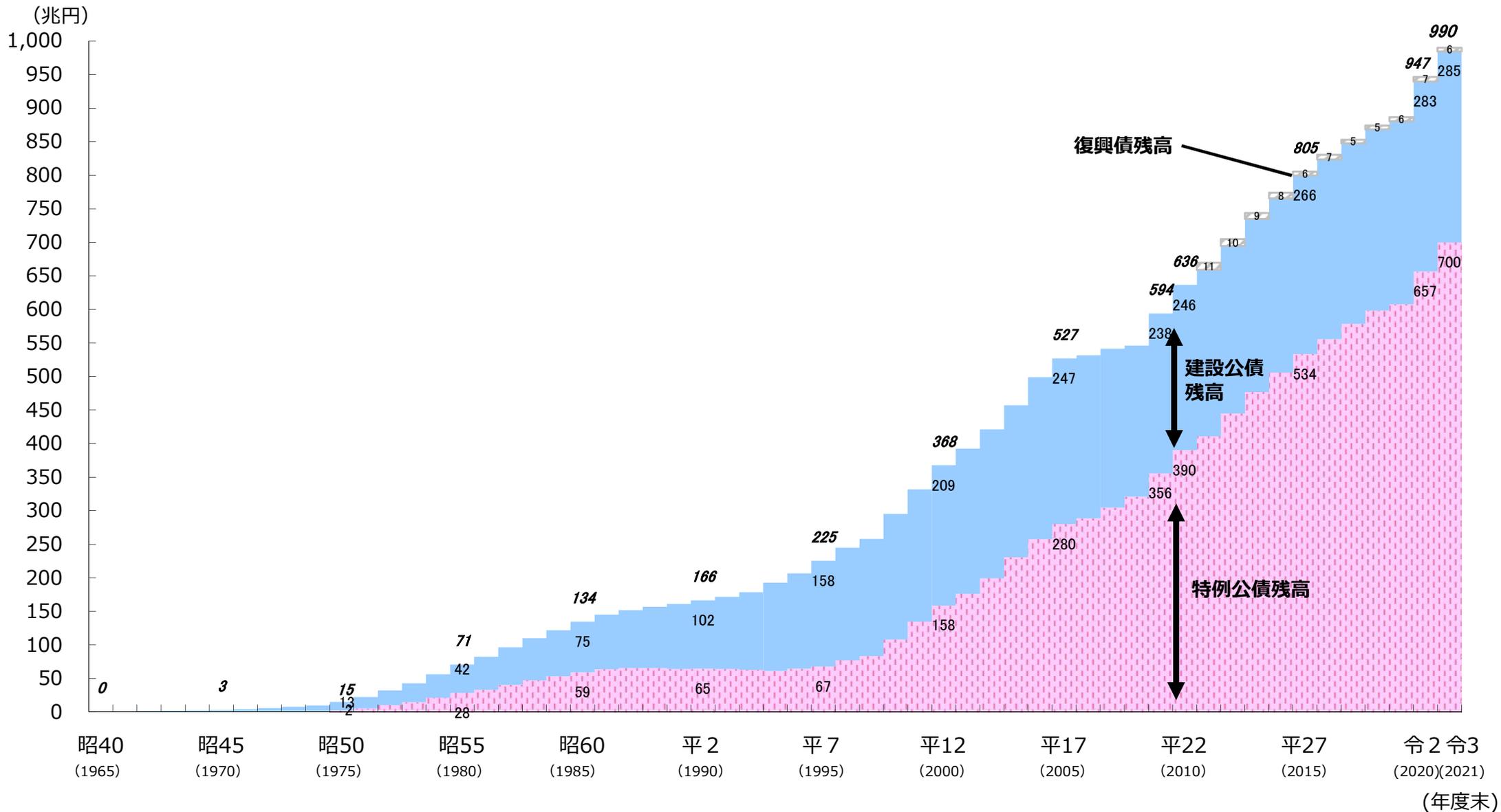
(出所) IMF “World Economic Outlook” (2021年10月)

(注1) 数値は一般政府（中央政府、地方政府、社会保障基金を合わせたもの）ベース。

(注2) 日本は、2020年及び2021年が推計値。日本以外の国は、2021年が推計値。

# 普通国債残高の累増

○ 普通国債残高は、累増の一途をたどり、令和3年度末には990兆円に上ると見込まれている。



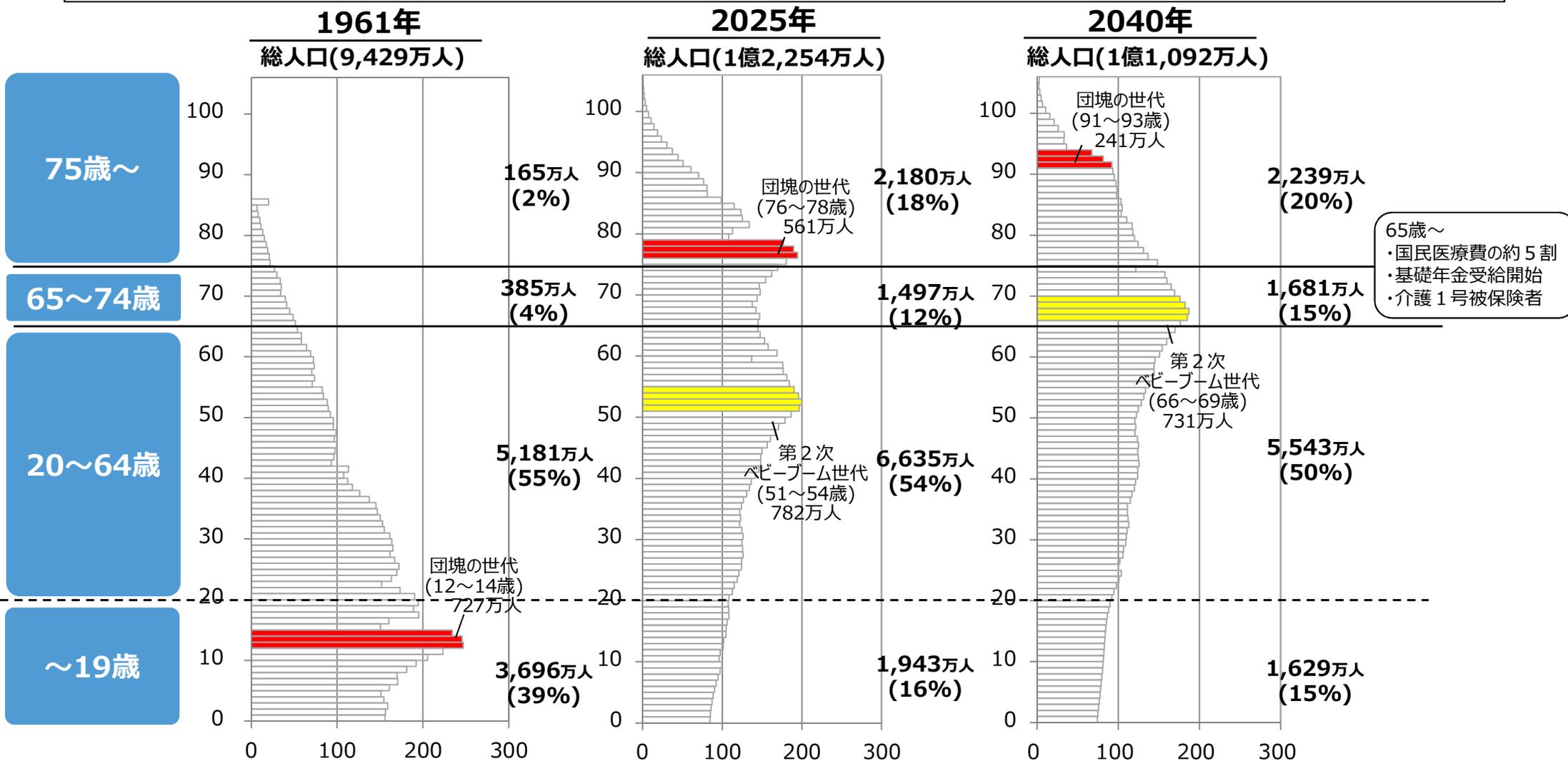
(注1) 令和2年度までは実績、令和3年度は予算による。

(注2) 普通国債残高は、建設公債残高、特例公債残高及び復興債残高。特例公債残高は、国鉄長期債務、国有林野累積債務等の一般会計承継による借換債、臨時特別公債、減税特別公債及び年金特別公債を含む。

(注3) 令和3年度末の翌年度借換のための前倒債限度額を除いた見込額は970兆円。

# 少子高齢化の進行

○ 2025年には団塊の世代（1947～49年生まれ）全員が後期高齢者（75歳～）に移行し、75歳以上人口割合が増加していく。さらに、2040年には、第2次ベビーブーム世代（1971年～74年生まれ）全員が65歳以上になる。他方で、その間、20～64歳人口は急速に減少し、2040年以降も減少が続くことが見込まれている。こうした中、医療・介護分野の給付の効率化・重点化が必要。



65歳～  
 ・国民医療費の約5割  
 ・基礎年金受給開始  
 ・介護1号被保険者

(出所) 総務省「人口推計」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（平成29年4月推計）」（出生中位・死亡中位仮定）  
 (注) 団塊の世代は1947～49(S22～24)年、第2次ベビーブーム世代は1971～74(S46～49)年生まれ。1961年は沖縄県を含まない。グラフにおいて、1961年の85歳人口、2025年と2040年の105歳人口は、それぞれ85歳以上人口、105歳以上人口の合計。

# 1人当たり医療費・介護費の増加

○ 75歳以上になると他の世代に比べ、1人当たり医療費や介護給付費は大幅に高くなり、それに伴って1人当たり国庫負担も増大。

|        | 医療（2019年）  |   | 介護（2019年）                    |                    | 全人口に占める人口数及び割合                     |                    |
|--------|--|---|------------------------------|--------------------|------------------------------------|--------------------|
|        | 1人当たり国民医療費                                       | 1人当たり国庫負担                                     | 1人当たり介護費<br>(括弧内は要支援・要介護認定率) | 1人当たり国庫負担          | 2019年                              | 2025年              |
|        | 64歳以下:19.2万円<br>15歳~44歳:12.6万円<br>45歳~64歳:28.6万円 | 64歳以下:2.7万円<br>15歳~44歳:1.8万円<br>45歳~64歳:4.0万円 |                              |                    |                                    |                    |
| 65~74歳 | 56.7万円   | 8.0万円<br>↓<br>約4倍                             | 4.9万円<br>(4.2%)              | 1.3万円<br>↓<br>約10倍 | ▲約243万人<br>→<br>1,740万人<br>(13.8%) | 1,497万人<br>(12.2%) |
| 75歳以上  | 93.1万円   | 32.4万円  | 47.4万円<br>(31.9%)            | 12.7万円             | +約331万人<br>→<br>1,849万人<br>(14.7%) | 2,180万人<br>(17.8%) |

(出所) 年齢階級別の人口は、総務省「人口推計」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（平成29年4月推計）」（出生中位・死亡中位仮定）

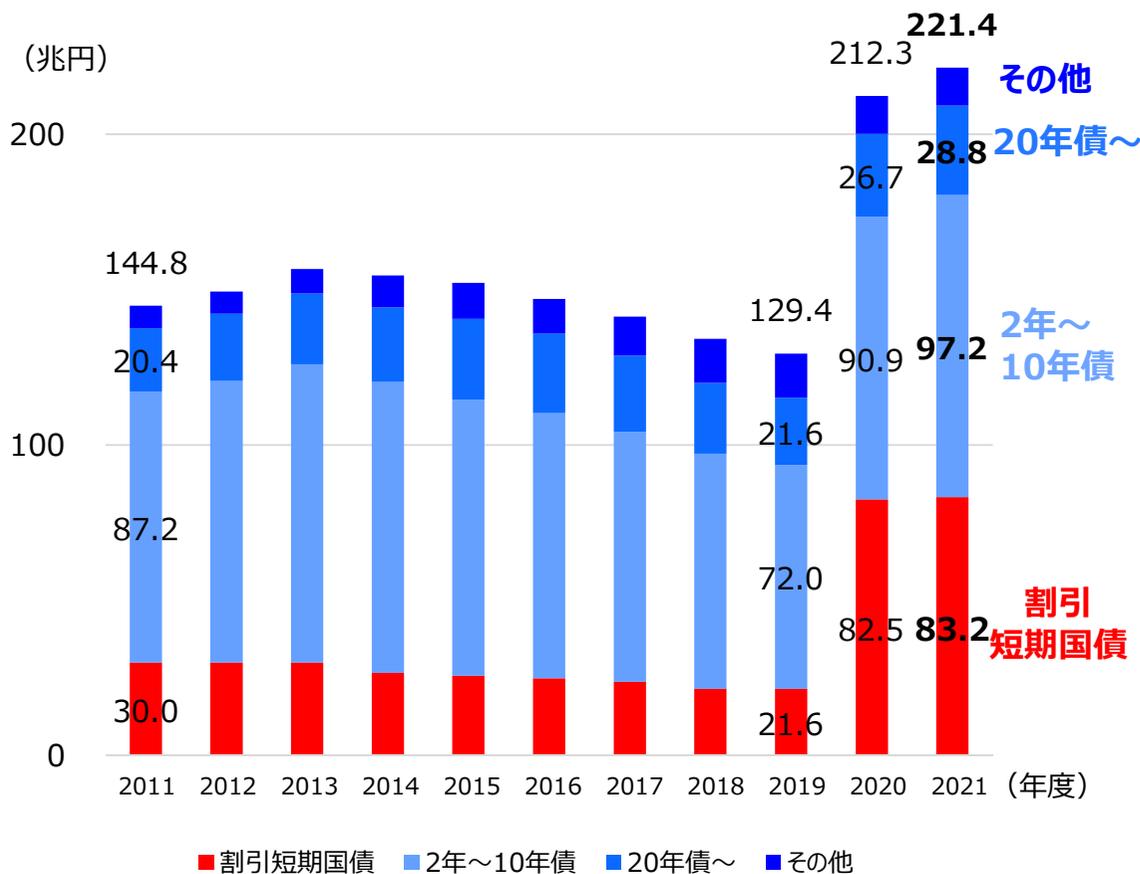
国民医療費は、厚生労働省「令和元年度国民医療費の概況」 介護費及び要支援・要介護認定率は、厚生労働省「介護給付費等実態統計（令和元年度）」、「介護保険事業状況報告（令和元年度）」、総務省「人口推計」

(注) 1人当たり国民医療費は、年齢階級別の国民医療費を人口で除して機械的に算出。

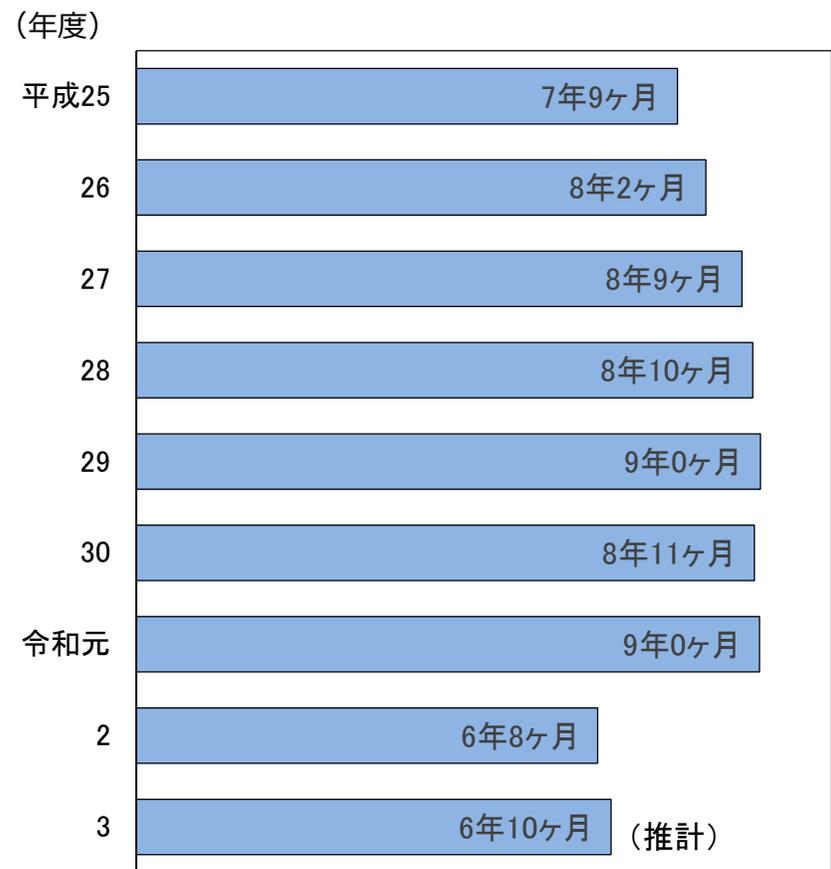
1人当たり国庫負担は、それぞれの年齢階級の国庫負担額を2019年時点の人口で除すなどにより機械的に算出。

- 令和2年度（2020年度）の3回の補正予算による新規国債の追加発行により、借換債等も含めた市中発行額は200兆円を超える水準。
- 市場のニーズ等を踏まえ、多くを割引短期国債（TB）により調達したことから、翌年度（令和3年度（2021年度））の借換債が増大、市中発行額も引き続き200兆円を超える水準。

＜カレンダーベース市中発行額＞



＜日本国債の平均償還年限＞  
（カレンダーベース（フロー））



（注）令和2年度までは最終補正ベース。令和3年度は当初ベース。

（注）令和2年度までは実績。令和3年度は、令和3年度国債発行計画に基づき推計。

- グローバル化が進展し、国際的な金融取引が増加する中、海外投資家の国債保有割合は上昇。
- 海外投資家は、売買を積極的に行うことから、国債流通市場でのプレゼンスは高まっており、海外投資家からの財政への信認を確保する必要性が一層増している。

## ① 海外投資家の国債保有割合



(出所) 日本銀行「資金循環統計」  
(注) 国庫短期証券 (T-Bill) を含む。

## 国債流通市場における海外投資家売買シェア

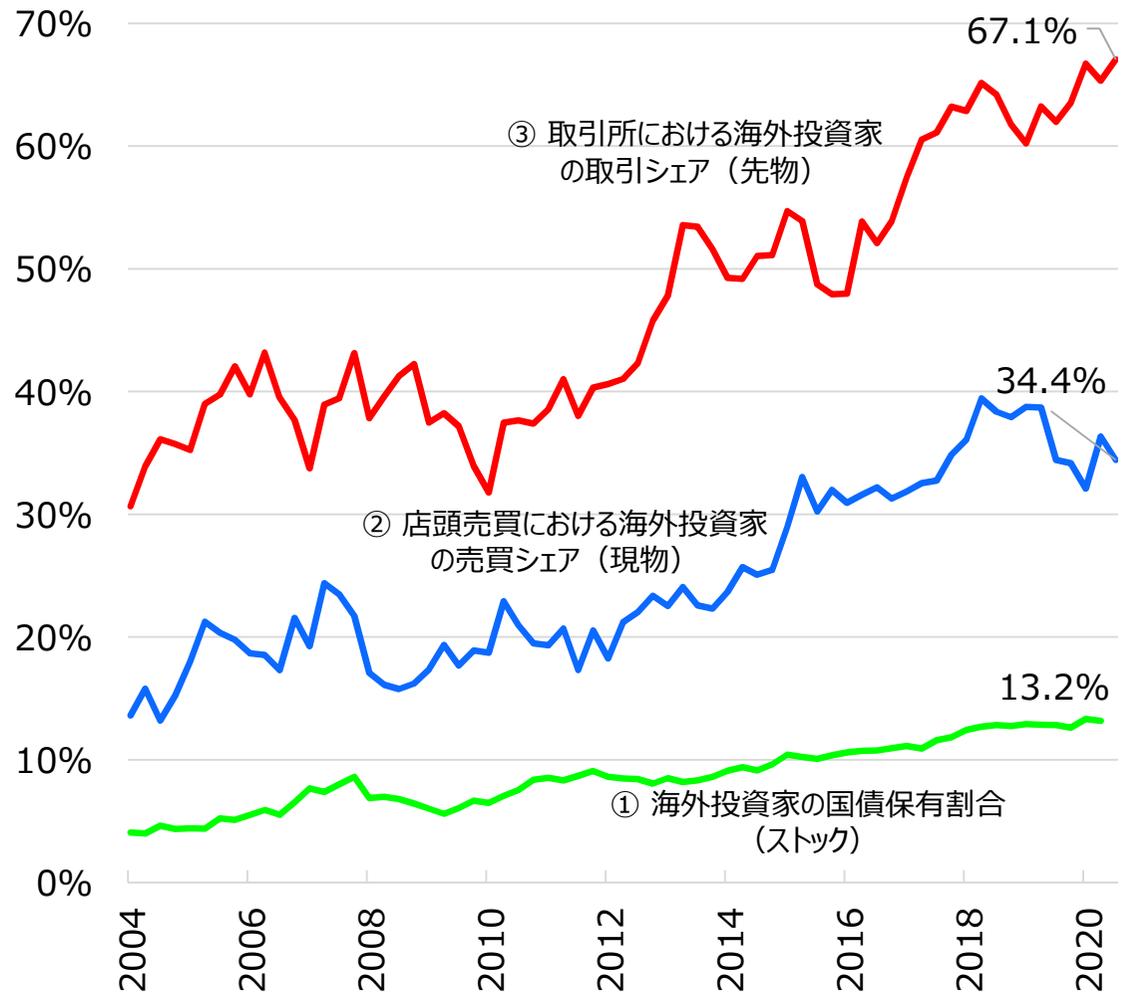
### ② 現物



### ③ 先物

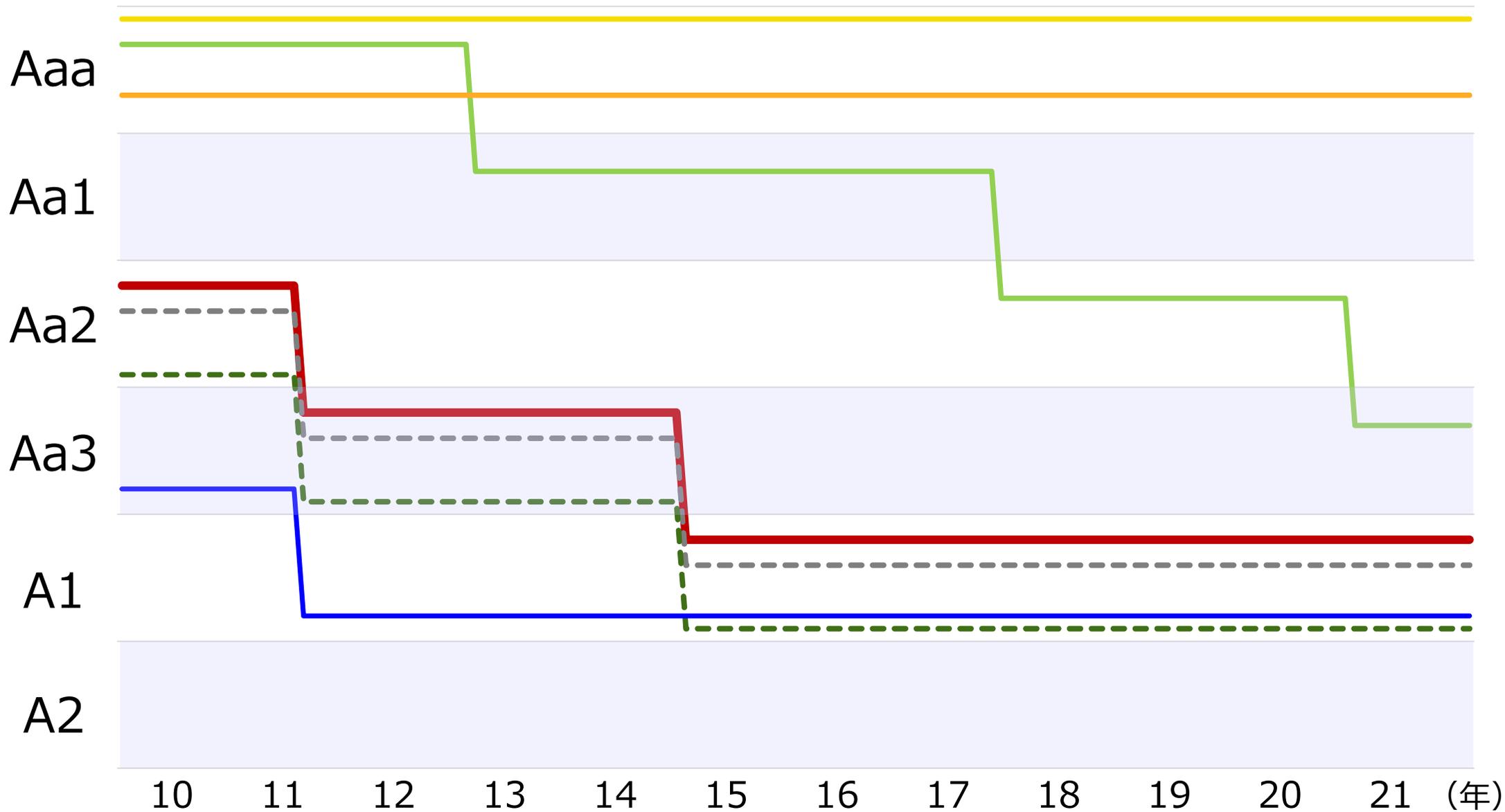


(出所) 日本証券業協会、日本取引所グループ  
(注1) 国庫短期証券 (T-Bill) を含む。  
(注2) ②現物は債券ディーラー分を除いた計数。



(出所) 日本銀行、日本証券業協会、日本取引所グループ  
(注1) 国庫短期証券 (T-Bill) を含む。  
(注2) ②現物は債券ディーラー分を除いた計数。

# 格付推移表－Moody'sの場合－



— 米国国債 
 — 英国国債 
 — ドイツ国債 
 — 日本国債 
 - - - 三菱UFJ銀行 
 - - - 三井住友銀行 
 — みずほ銀行

○ 先進諸外国は財政状況が悪化していることを踏まえ、増税を含めた財源の確保や財政健全化に向けた取組を検討・開始している。

|  |   |
|--|---|
| <p>米国</p>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>○ インフラ投資等による成長を目指す「超党派インフラ法」は、2021年11月に成立(5年で5,500億ドル規模の新規支出。財源は既存事業の余剰金の活用等)。</li> <li>○ 教育・医療・育児・気候変動分野への投資による成長を目指し、10年間の歳出計画を公表(11月に下院で可決された法案は、1.7兆ドル規模(議会予算局の推計)。現在、上院で議論中)。<b>税制改革等による必要な財源の確保を検討。</b></li> </ul>   |
| <p>英国</p>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 2021年6月、財政健全化に向けた措置として、<b>現行一律19%の法人税率</b>について、2023年4月より企業の収益に応じた<b>最高25%への引上げ</b>を含む税制改正法が成立。</li> <li>○ 2021年9月、医療・介護制度改革に関する計画を公表。その財源として、2022年4月から①<b>給与収入(労働者・使用者双方)等の1.25%の医療・介護負担金の導入</b>及び②<b>配当所得に対する税率の1.25%引上げ</b>を実施予定。</li> <li>○ 2021年10月、スナク財務大臣は、「<b>次の危機が来た時に対応する財政余力をもっておくために、財政を強化する必要がある</b>」と演説し、<b>公的部門の経常的収支を2024年度までに均衡</b>させること等を定めた新たな予算責任憲章を公表。</li> </ul> <p>※ 2020年7月に、外食、ホテル及び映画館等の一部の品目について、適用する税率を標準税率20%から軽減税率5%へと引き下げたが、2021年10月から当該品目の軽減税率を12.5%に引き上げ、2022年4月には標準税率20%に戻すことを予定。</p> |
| <p>ドイツ</p>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>○ リーマンショック後、債務残高対GDP比を削減(2010年:82.5%→2019年:59.7%)。メルケル首相は、これによりコロナへの対応余力があったと繰り返し表明。</li> <li>○ 超過借入額(対GDP比0.35%の基準を超える借入。2020年:419億€、2021年:2,164億€)について、<b>2042年までの償還計画</b>を公表。</li> </ul> <p>※ 2020年7月に付加価値税率を引き下げた(標準税率:19%→16%、軽減税率:7%→5%)が、2021年1月に元の税率に戻している。</p>  |
| <p>フランス</p>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>○ カステックス首相が設置した「財政の将来に関する委員会」は、2021年3月に報告書を公表。「財政の持続可能性は、長期にわたり、歳出増を歳入増よりも抑えることに立脚すべき」等を提言。</li> <li>○ 危機に起因する債務を明確にし償還を行っていくため、2022年予算法案において、一般会計のコロナによる財政赤字拡大分に相当する債務(1,650億€)を区分し、「公債公庫」を通じて<b>2042年までに償還</b>するとされている。</li> </ul>   |

## 様々な危機への対応

東日本大震災  
(2011年)

(出所) 災害写真データベース

死者・行方不明者 22,303人

住家被害 117万棟

経済損失

2011年1-3月期のGDPは、  
前期比▲4.2%（年率）。  
日経平均株価は、3/11の始値  
→3/15の終値で、1693円下落。

(出所) 消防庁

✓ 復興財源フレーム  
**32.9兆円程度**

※ 復興増税、歳出削減、税外収入、  
決算剰余金等により財源を確保。

西日本豪雨  
(2018年)

(出所) 災害写真データベース

死者・行方不明者 271人

住家被害 5万棟

水害被害額 1.2兆円程度

(出所) 消防庁、国交省

✓ 「防災・減災、国土強靱化の  
ための3か年緊急対策」  
事業規模 **7兆円程度**

同年は、その他の災害  
(胆振東部地震等) も多発

新型コロナ  
(2020年)

死者（世界） 487万人

感染者（世界） 2.4億人

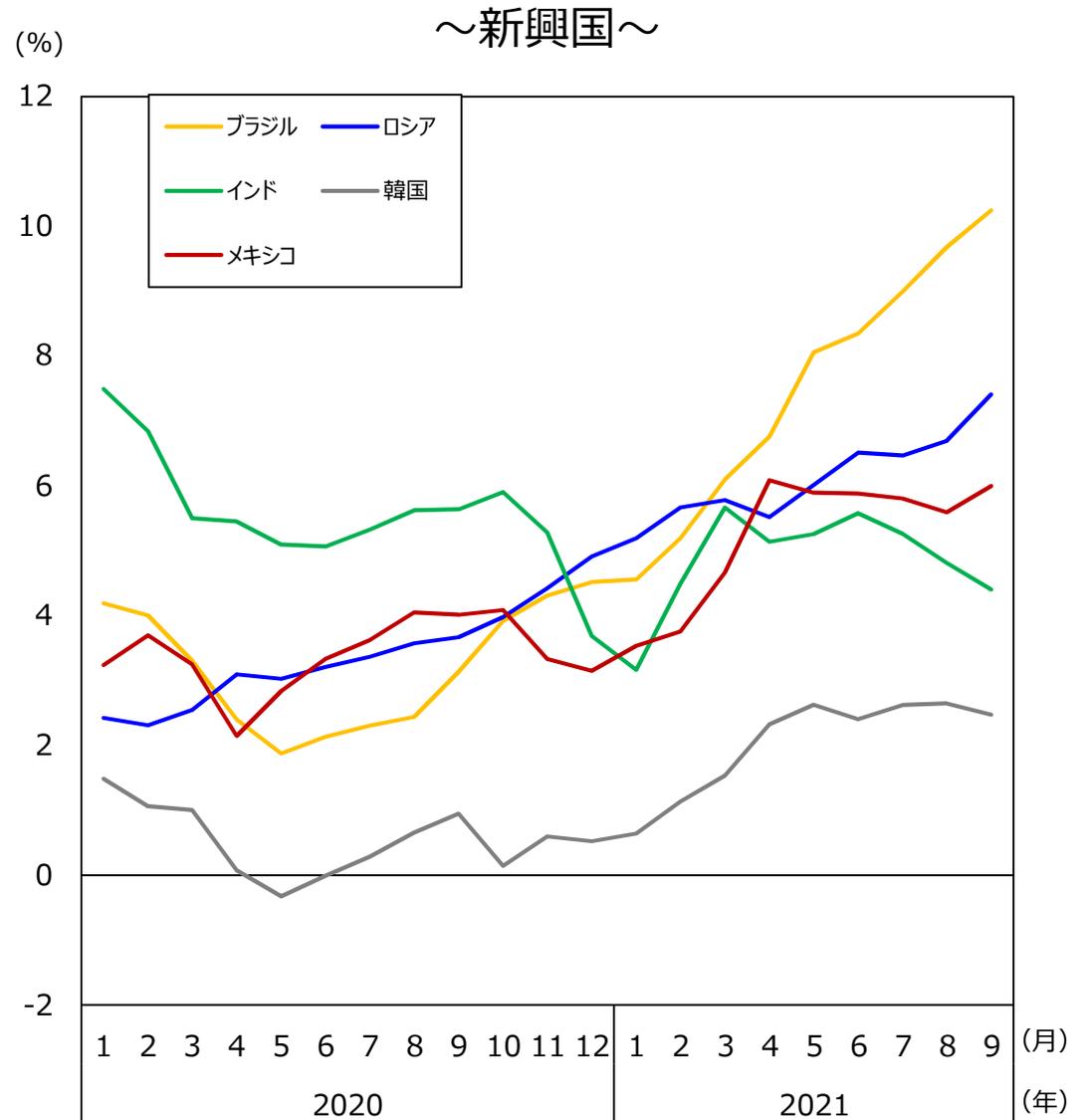
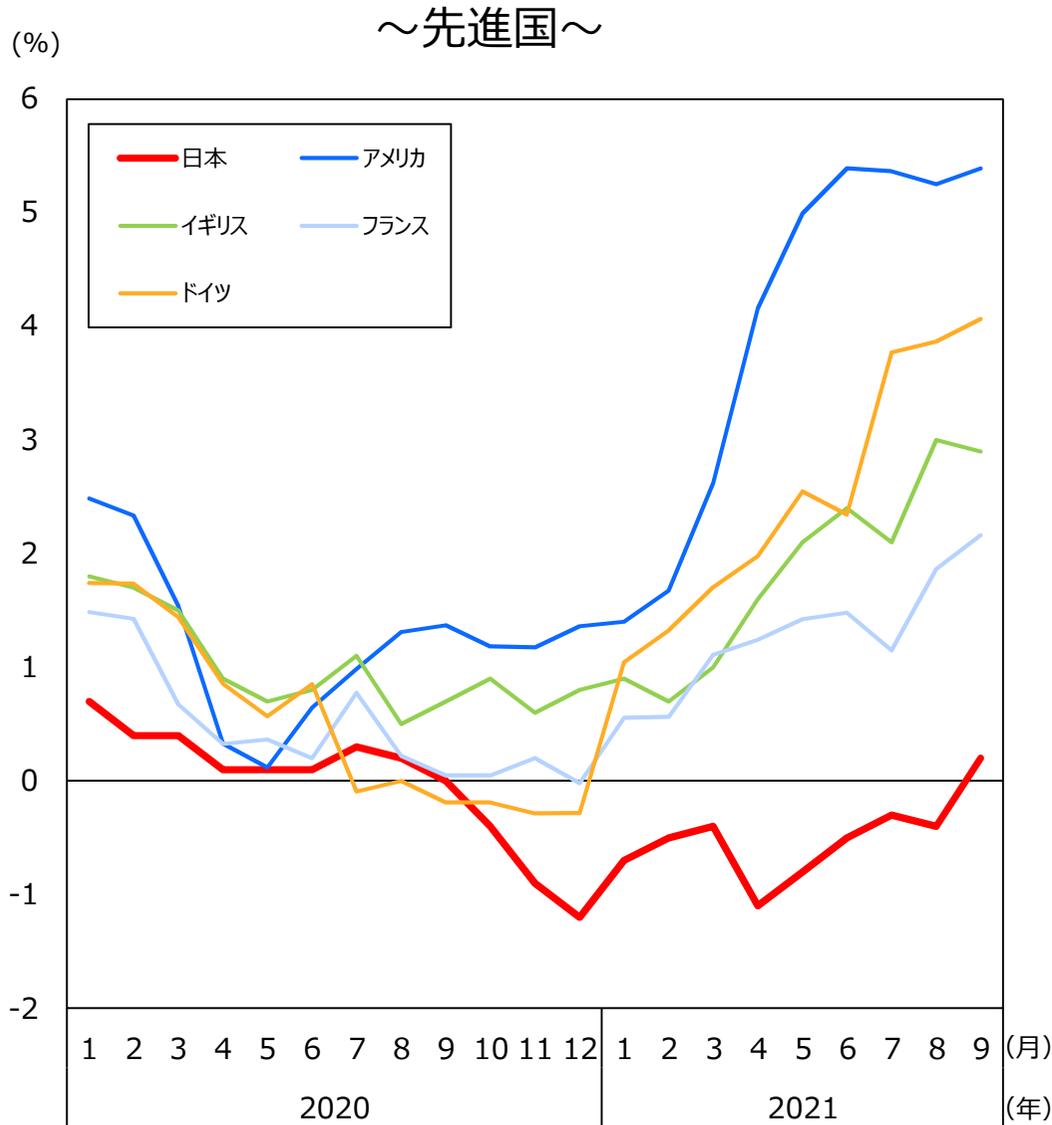
経済損失

2021年4-6月期の  
GDPは、前期比  
▲28%（年率）

(出所) NHK, 21/10/14

✓ 3次にわたる補正予算  
当初→3次補正後 **+73兆円**  
事業規模 **293兆円**

○ 先進国、新興国ともに、経済回復等に伴いインフレ率の上昇が見られる。



(出所) OECD "OECD.Stat"

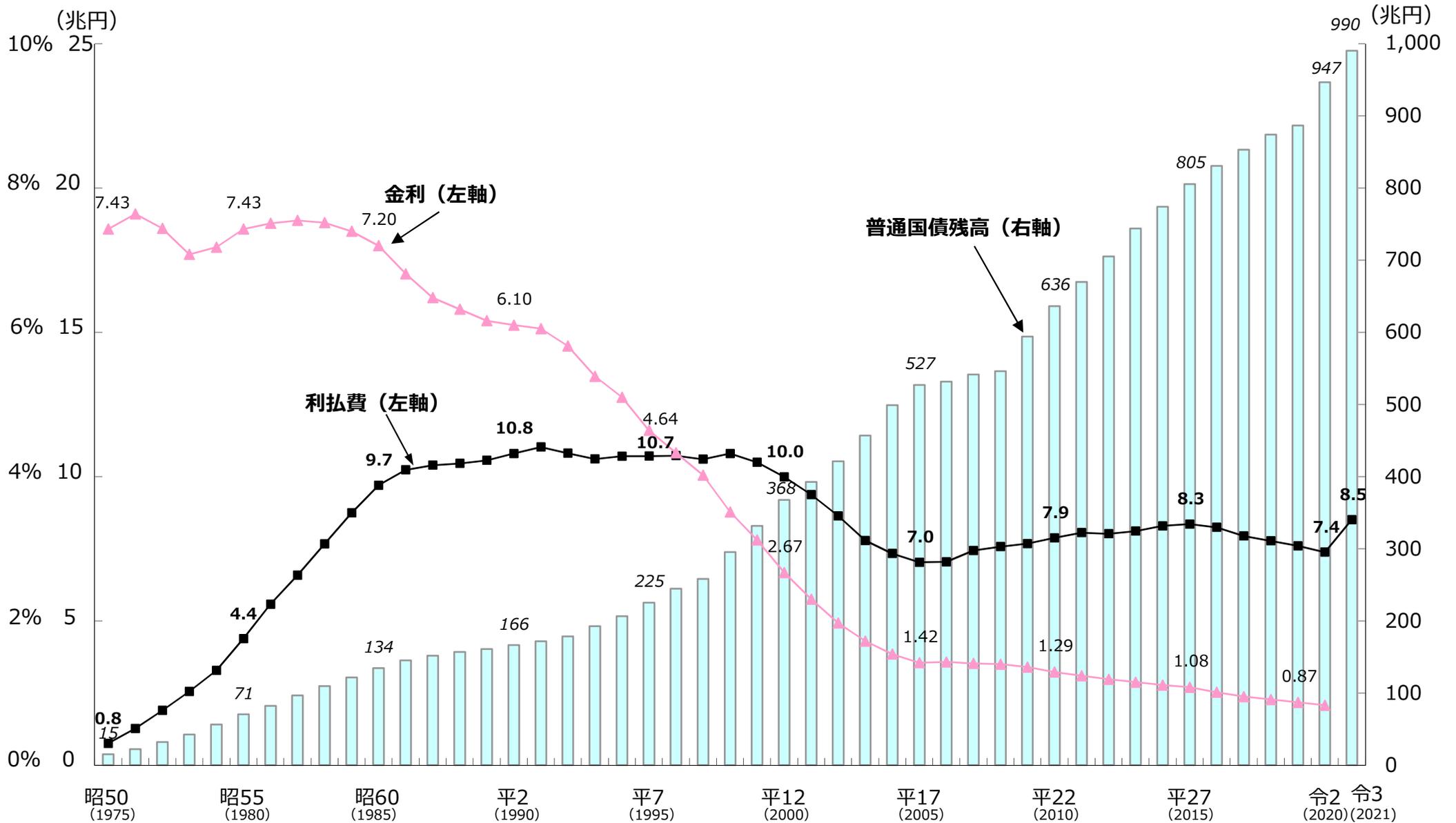
- 諸外国の中央銀行では景気拡大やインフレ率の高まり等を背景に金融緩和縮小に向けた動きが見られる。こうした動きが今後の経済へ与える影響について留意が必要。

(令和3年11月15日現在)

| 国・地域     | 中央銀行の判断              |  |
|----------|----------------------|--|
|          | 金融緩和縮小決定時期<br>(予定時期) | 公表内容 (仮訳)  |
| 米国       | 11月                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 昨年12月以降、委員会の目標に向けて経済がさらに大きく進展したことを踏まえ、委員会は、純資産買入のペースを米国債で100億ドル、エージェンシーMBSで50億ドル、毎月減らし始めることを決定した。(中略) 委員会は、純資産買入のペースを毎月同様に減少させることが適切であろうと判断しているが、経済見通しの変化によって正当化される場合には、買入のペースを調整する用意がある。(11/3)</li> </ul>  |
| 欧州       | 9月                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 資産買入プログラム (APP) の下での純買入れは、月200億ユーロのペースで継続する。政策理事会は引き続き、政策金利の緩和的な効果を強化するために必要な期間、月の純資産買入れを予定し、また、ECBの主要金利の引き上げを開始する直前に終了することを予期する。(中略) 資金調達環境とインフレ見通しを合わせた評価に基づき、政策理事会は、パンデミック緊急買入プログラム (PEPP) での買入れは、前の2四半期よりも緩やかに低いペースでの純買入で良好な資金調達環境が維持され得ると判断する。(9/9)</li> <li>・ 政策理事会は、少なくとも2022年3月末まで、どのような場合であっても、コロナウイルスの危機的状況が終息したと判断するまで、PEPPの下で上限1兆8,500億ユーロの純資産買入れの運用を継続する。政策理事会は、PEPPでの買入れは、今年の第2四半期及び第3四半期よりも緩やかに低いペースでの純買入で良好な資金調達環境が維持され得ると引き続き判断している。(10/28)</li> </ul> |
| 英国       | (今後数か月)              | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 現行の1500億ポンドの国債購入プログラムは、本年1月に開始され、2021年末頃までに終了する予定。(11/4)</li> <li>・ 金融政策委員会は、今後のデータ、特に労働市場に関するデータが11月の金融政策報告書の中央予測と広く一致した場合、消費者物価指数を持続的に2%目標に戻すためには、今後数か月で政策金利を引き上げることが必要となるであろうと判断した。(11/4)</li> </ul>   |
| カナダ      | 10月<br>※量的緩和終了       | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 経済が再び力強く成長していることから、政策理事会は量的緩和 (QE) の必要性がなくなったと判断した。これは、カナダ政府債の保有額を増やすことを中止することを意味している。(中略) この段階では、カナダ国債全体の保有額が長期的にほぼ一定になるように、満期を迎える債券を交換 (再投資) するためにのみ債券を購入する。(10/27)</li> <li>・ QEを終了した一方で、政策金利を最低水準に維持し、経済の過剰供給が吸収されて2%のインフレ目標が持続的に達成されるまで、政策金利を維持することを再確認した。現在の予測では、これは2022年の第4四半期中頃に起こると考えている。(10/27)</li> </ul>  |
| ニュージーランド | 7月                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 政策決定会合は中期的なインフレ率と雇用の目標を達成するため、現在の金融緩和の水準を引き下げることに合意した。中央銀行は大規模な資産買入 (Large Scale Asset Purchase : LSAP) を2021年7月23日までに停止することとした。(7/14)</li> <li>・ 政策決定会合は、政策金利 (Official Cash Rate : OCR) を0.50%に引き上げることに合意した。8月の声明発表時の評価と同様に、低インフレを維持し、持続可能な最大の雇用を支えるために、金融緩和の水準を引き続き引き下げるのが適切であると考えられる。(10/6)</li> </ul>  |

# 利払費と金利の推移

○ 普通国債残高は累増しているが、現下の低金利環境においては、足もとの利払費は低く抑えられている。



(注1) 利払費は、令和2年度までは決算、令和3年度は予算による。

(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3年度は予算に基づく見込み。

(年度)

## 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P B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。ただし、感染症でいまだ不安定な経済財政状況を踏まえ、本年度内に、感染症の経済財政への影響の検証を行い、その検証結果を踏まえ、目標年度を再確認する。

## 歳出改革努力の継続

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※。

- ① 社会保障関係費については、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。
- ② 一般歳出のうち非社会保障関係費については、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。
- ③ 地方の歳出水準については、国の一般歳出の取組と基調を合わせつつ、交付団体を始め地方の安定的な財政運営に必要な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。

※ 真に必要な財政需要の増加に対応するため、制度改革により恒久的な歳入増を確保する場合、歳出改革の取組に当たって考慮する等の新経済・財政再生計画において定めた取組についても、引き続き推進する。その際、英米などの諸外国において、財政出動を行う中でその財源を賄う措置を講じようとしていることも参考とする。

## 目標の実現に向けて

- ・「新経済・財政再生計画等に基づき、経済・財政一体改革を引き続き推進し、**本年末までに改革工程の具体化を図る**」
- ・「骨太方針2020等の内容に沿って、**社会保障制度の基盤強化を着実に進め、人生100年時代に対応した社会保障制度を構築し、世界に冠たる国民皆保険・皆年金の維持、そして持続可能なものとして次世代への継承を目指す。**」
- ・「経済・財政一体改革の進捗については、歳出の目安に沿った予算編成を行う最終年度となる**2024年度において点検を行い、財政健全化目標達成に向け、その後の歳出・歳入改革の取組に反映する。**」

○ 財政状況が悪化した国々では、通貨安や市場からの信認低下等に伴う金利上昇等により、政府の資金調達が困難となる事態等（財政危機）が発生。

## 構造的問題

## 環境の変化 (外的要因等)

## 財政危機までの経緯

ロシア



(1998)

- ✓ 不採算企業に対する補助金支出や原油価格の低下等により**財政赤字が発生**。
- ✓ 財政赤字を短期国債により補てん。短期国債の発行残高が急増したが、資金調達は海外資金に依存していた。



アジア通貨危機により、**通貨安・資金流出が加速**。

- ✓ 政府は為替レートの回復を図るため IMF 等に支援要請。
- ✓ ルーブル買い介入と政策金利の引上げ等を実施したが、**政策金利引上げが短期国債金利の上昇を誘発**。
- ✓ **財政の持続性に対する懸念が高まり、短期国債等の債務不履行を発表**。

ブラジル



(1999)

- ✓ 社会保障給付や公務員給与等の物価スライド制により歳出が拡大し、**財政赤字が発生**。財政赤字を中銀の国債引受け（財政ファイナンス）で賄ったことで、ハイパーインフレに直面。
- ✓ 高金利政策や固定相場制の採用等によりインフレは沈静化したが、**利払費増により財政状況が急激に悪化**。



アジア通貨危機・ロシア通貨危機により、**資金流出が加速**。

- ✓ 政府は国際金融市場の変動等に対応するため、IMFに支援要請。IMFは財政健全化策等の実施を条件に合意。
- ✓ 財政再建を条件として連邦政府が債務を引き受けた州のうち、**ミナスジェライス州の知事が連邦政府に対し、債務返済の延期を宣言**。
- ✓ 民間部門に対しても**債務返済の遅滞が生じるとともに、財政の持続可能性に対する懸念が高まり、市場からの資金調達が困難化**。

トルコ



(2001)

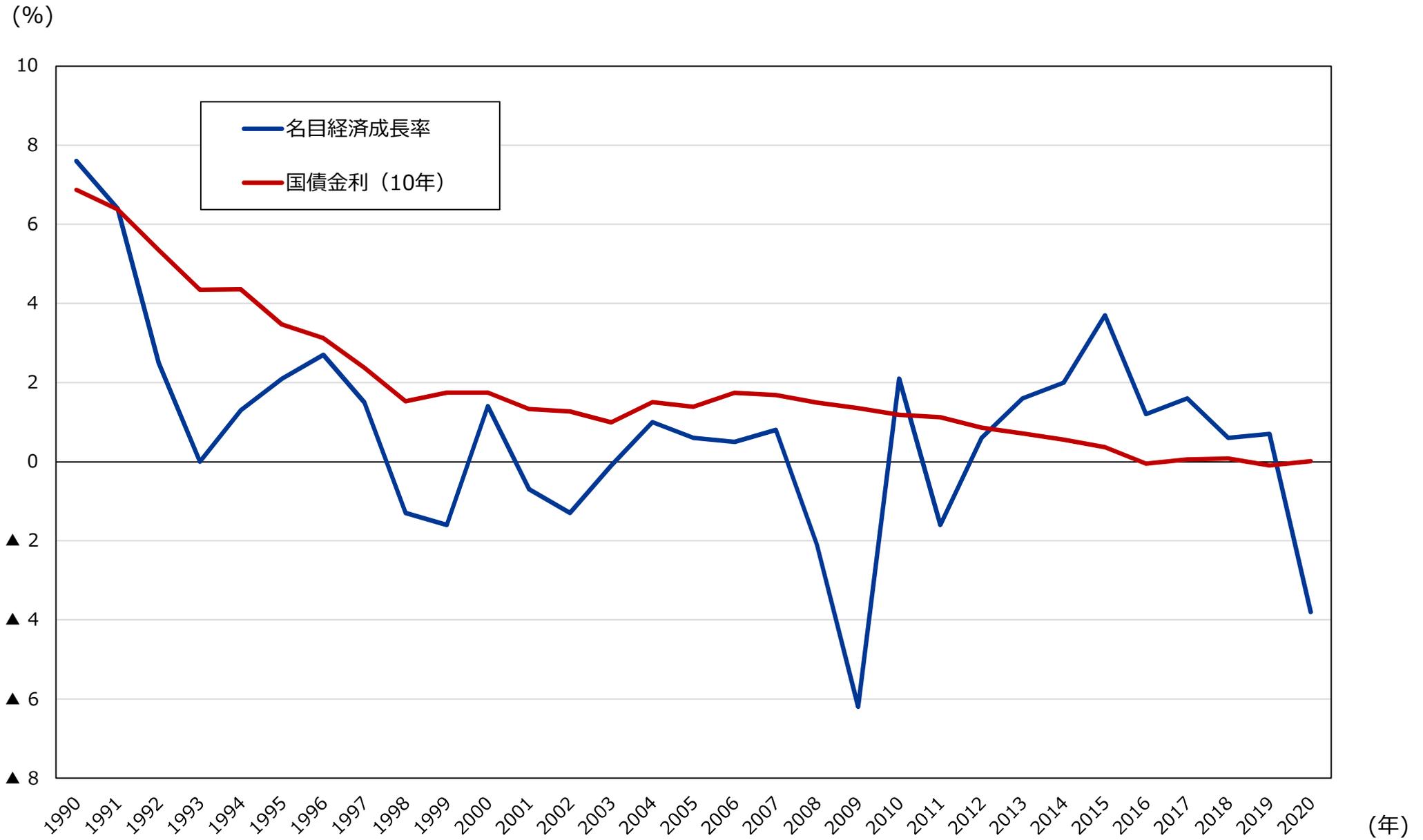
- ✓ 国営企業の放漫経営により多額の**財政赤字が発生**。財政赤字を中銀の国債引受け（財政ファイナンス）で賄ったことで、高インフレ・高金利が慢性化。
- ✓ こうした中、政府は、期待インフレを抑制するための為替管理制度を導入。



アジア通貨危機・ロシア通貨危機の中、**海外投資家のリスク回避姿勢が強まる**。

- ✓ **政府首脳部の対立**を契機として、為替管理制度を維持するための**財政健全化策等の先送りの懸念が増幅**。
- ✓ **物価・金利上昇の再燃**や海外投資家による資本逃避に直面し、**市場からの資金調達が困難化**（結果的に変動相場制へ移行）
- ✓ 政府は投資家の信認回復のため、IMFに支援要請。IMFは財政健全化策等の実施を条件として、支援に合意。

# 金利・成長率の推移



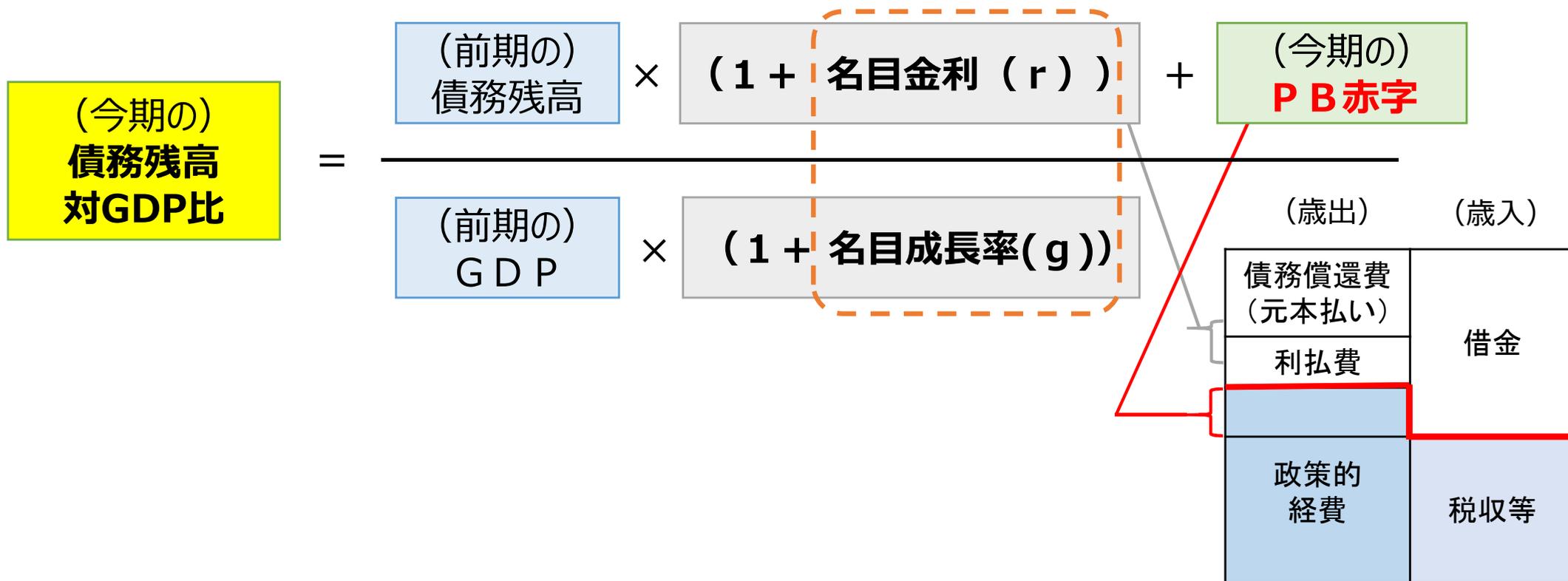
(出所) 内閣府、財務省

(注) 名目経済成長率は前年比、国債金利 (10年) は残存期間が10年の国債の金利日次データを単純平均したもの。

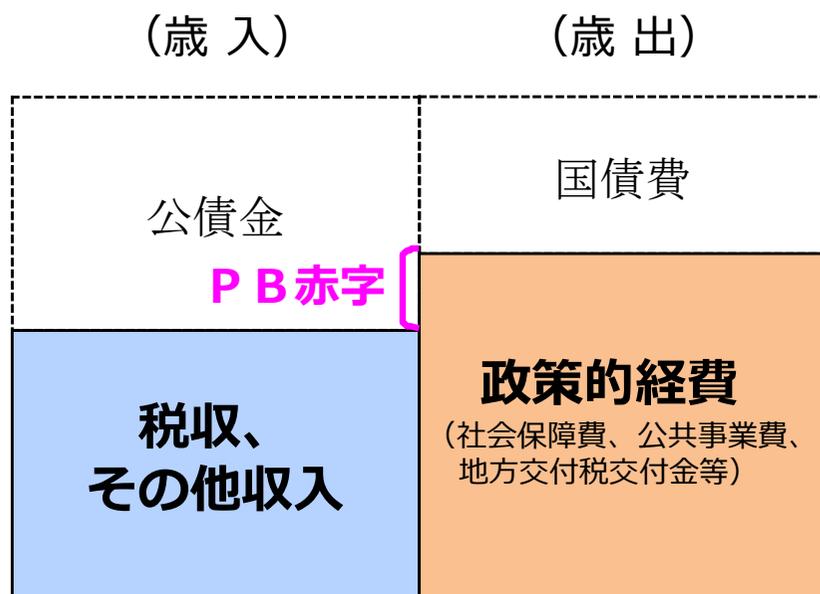
- 債務残高 / GDP 比の変動に寄与するのは、①名目成長率と金利の大小関係、②フロー収支の動向。
- 名目金利と名目成長率が同程度であるという前提に立てば、債務残高 / GDP 比の安定的な引下げにはフロー収支の改善（基礎的財政収支の黒字化）が必要となる。

金利 (r) = 名目経済成長率 (g) で、PB赤字 = 0 であれば、債務残高/GDP比は一定

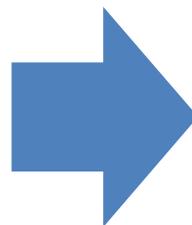
⇒ 債務残高/GDP比の安定的な引下げのためには、プライマリーバランスの黒字化が必要



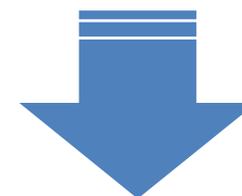
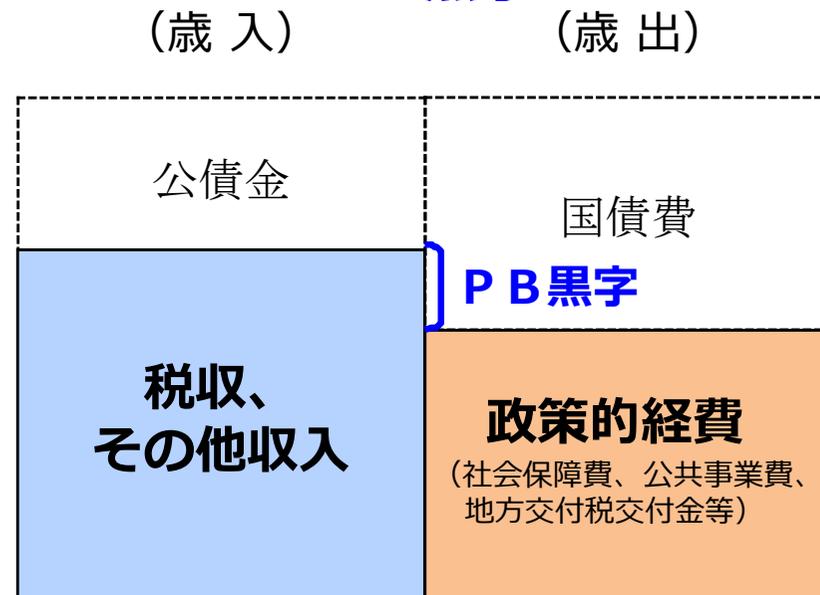
**P B 赤字 (現在の姿)**



2025年度  
までに

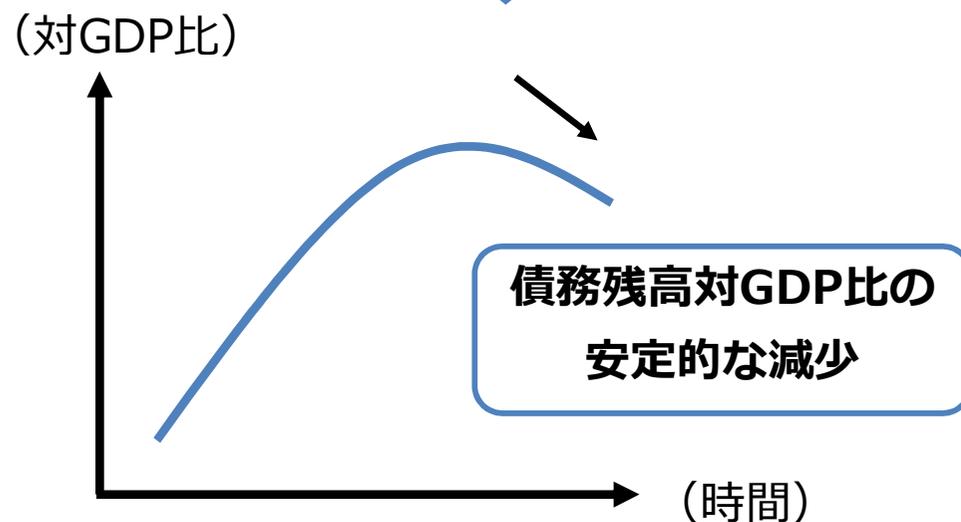


**P B 黒字**



債務残高対GDP比

$$= \frac{\text{債務残高 (国の借金総額)}}{\text{GDP (将来の債務返済能力)}}$$



骨太方針2021（6月18日閣議決定）

第4章 当面の経済財政運営と令和4年度予算編成に向けた考え方

2. 令和4年度予算編成に向けた考え方

- ① 前述のように、感染症の影響等の経済状況に応じて、躊躇なく機動的なマクロ経済政策運営を行うことにより、経済の下支え・回復に最優先で取り組むとともに、生産性向上と賃金所得の拡大を通じた経済の好循環の実現を図る。
- ② 団塊の世代の75歳入りも踏まえ、将来世代の不安を取り除くため、全世代型社会保障改革を進めるとともに、経済・財政一体改革を着実に推進し、社会保障関係費、一般歳出のうち非社会保障関係費、地方の歳出水準について、第3章で定める目安に沿った予算編成を行う。
- ③ グリーン、デジタル、地方活性化、子供・子育てへの重点的な資源配分（メリハリ付け）を行う。
- ④ 歳出全般について、徹底したワイズスペンディングを実行するとともに、歳入面での応能負担を強化するなど、歳出・歳入両面の改革を着実に実行していく。