

財政状況が悪化した欧州の諸国では、国内外に保有される国債が信用を失い、政府が借入れを継続できなくなる事態(財政危機)が発生。年金・医療の大幅な給付カットなど、厳しい措置が行われている。

	財政健全化策の規模 (2011年度)	社会保障分野の給付削減等
ギリシャ	143億ユーロ ^(注1) 対GDP比6.2% ⇒【30.1兆円】 ^(注2)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 年金の給付水準を実質切下げ(月約17万円(1,700ユーロ)超の年金受給者について、年金基金の不足に充てるため、年金からの天引き額を増加) ・ これに加え、月約12万円(1,200ユーロ)以上の年金受給者への年金給付額を20%切下げ
アイルランド	60億ユーロ 対GDP比3.9% ⇒【18.9兆円】	<ul style="list-style-type: none"> ・ 月約10万円(1,000ユーロ)以上の年金受給者への年金給付額を4%切下げ ・ 児童手当の引下げ
ポルトガル	98億ユーロ 対GDP比5.7% ⇒【27.6兆円】	<ul style="list-style-type: none"> ・ 年金給付額を約3%切下げ。これに加え、月約15万円(1500ユーロ)以上の年金受給者への更なる年金給付額切下げを検討中。 ・ 医療費の個人負担の増額を検討

(注1)2011年予算における数値。中期財政戦略(2011年6月)においては、これに加えて65億ユーロ(対GDP比2.9%)の健全化策を講ずることとされている。

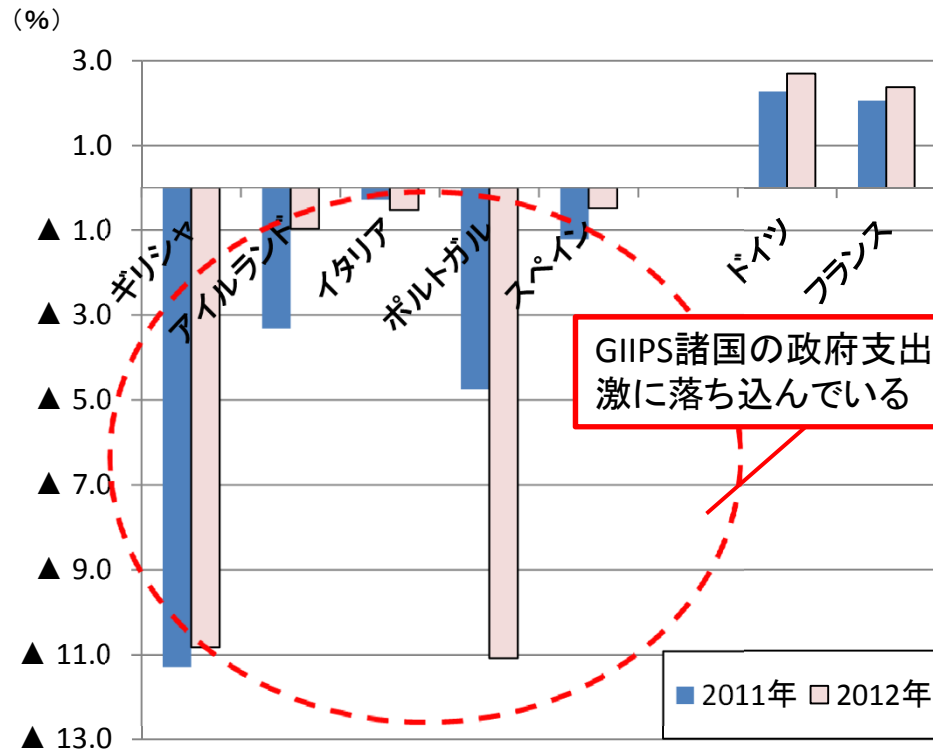
(注2)【】内は、各国の財政健全化策を我が国の経済規模に置き換えた場合の単年度の規模

(出典)内閣府「平成23年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」、Eurostat及び各国資料

○ 財政危機に陥った国々は、国内総生産(GDP)を構成する要素である政府支出が急激に落ち込む見通しであり、GDPの押し下げ効果が生じる見込みである。

政府最終消費支出 <名目、対前年度比>

○ 政府最終消費支出
政府が国民にサービスを提供するために支出する額の総計（現金給付を除く。）。主に、医療・介護の保険給付分 等。

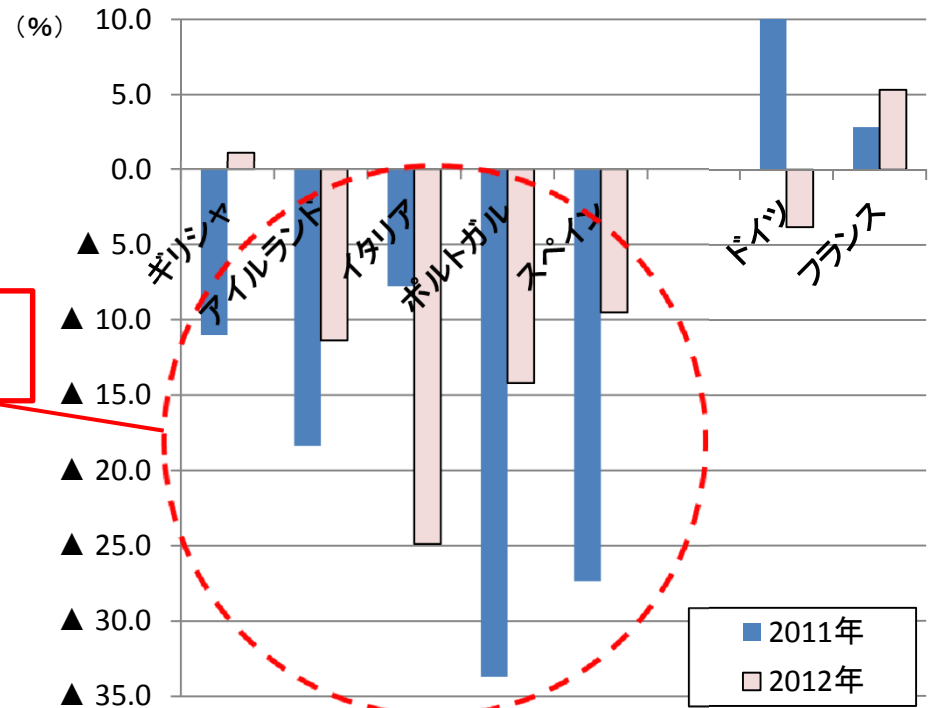


GIIPS諸国の政府支出が急激に落ち込んでいる

(出所) 欧州委員会「euro stat」より作成

公共投資 <名目、対前年度比>

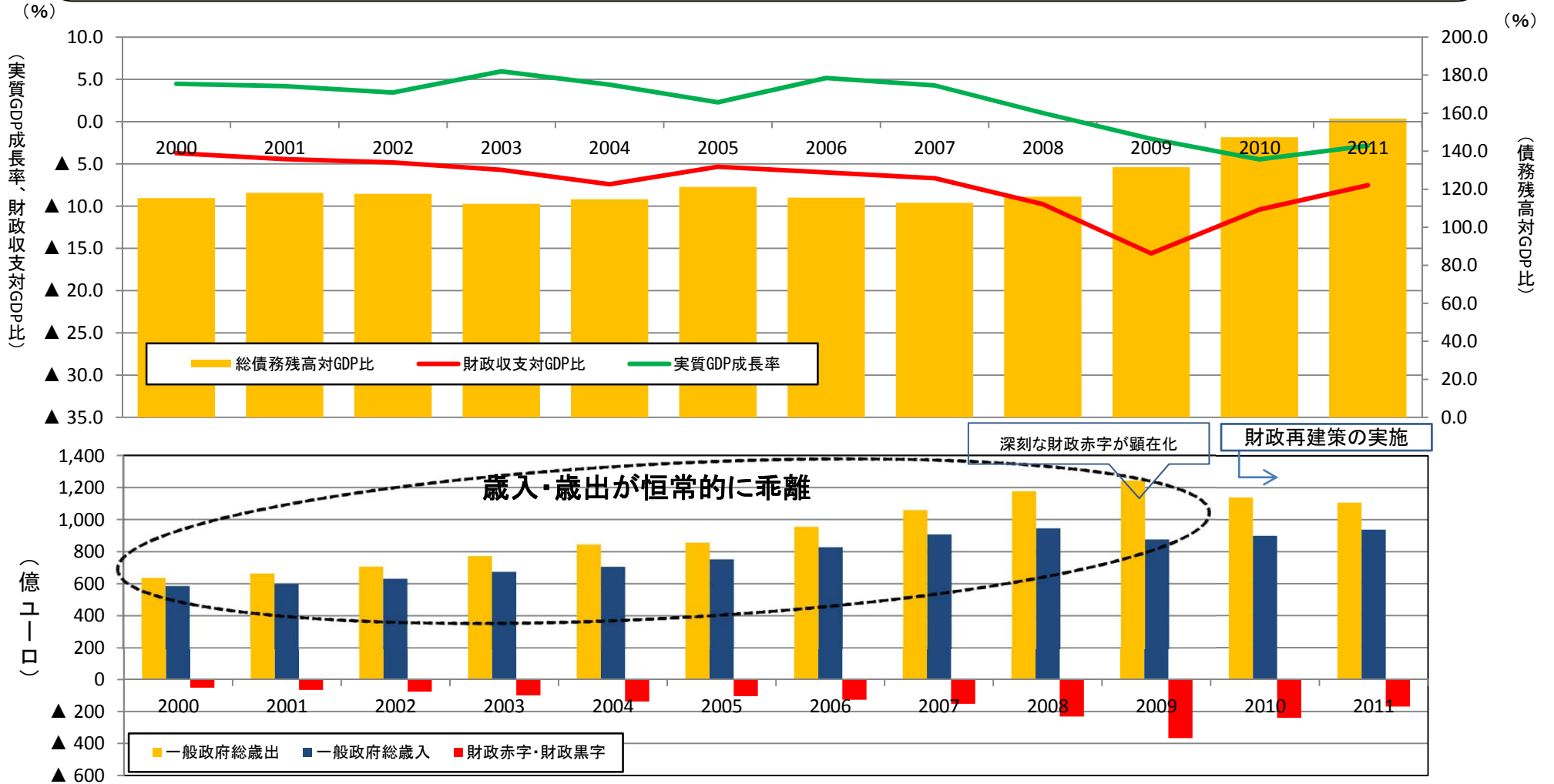
○ 公共投資
政府が社会資本整備等を実施するために支出する額の総計（用地・補償費を含む。）。



(出所) 欧州委員会「euro stat」及び「秋の経済見通し2011(2011年11月)」より作成

近年の財政収支等の状況（ギリシャ）

- ギリシャでは、歳入を相当程度上回る歳出を行う状態が恒常化し、ユーロ導入の要件（財政赤字対GDP3%以内）を一度も満たしたことがないなど、財政健全化に向けた取組みが行われてこなかった。
- 2008年のリーマンショックや、2009年の統計の不備の発覚により、財政赤字の深刻な状況が顕在化。2010年以降、極めて厳しい財政健全化策の実施を余儀なくされている（2011年6月に策定された財政再建策において、5年間で対GDP比12.0%相当の歳入・歳出対策を実施）。



（出所）OECD “Economic Outlook 89”
 （注）一般政府総歳出には債務償還費が含まれず、一般政府総歳入には公債金収入が含まれない。



- ギリシャは、2010年5月に、EU・IMFから3年間で1100億ユーロの支援を受ける条件として、4年間(2010 - 2013)で約253億ユーロ(対GDP比11.0%)規模の財政健全化計画を決定。
- 2011年4月以降、ギリシャの財政再建等に対する市場の懸念が高まり、国債金利が高騰。これにより既存プログラムの融資を受けるための条件(2012年までに国債発行による資金調達(市場復帰)を実現すること)を満たせなくなった。
- EU・IMFから引き続き融資を受けるため、追加的な財政健全化策を定める中期財政戦略を策定(6月29日: 法案可決、6月30日: 関連法案可決)。
- 同戦略においては、財政赤字目標(2011年: 対GDP比7.4%、2014年: 対GDP比2.5%、2015年: 対GDP比1.1%)を達成するための追加的な財政健全化措置(2011年から2015年までの5年間で283億ユーロ(対GDP比12.0%))を規定。このほか、国営事業の民営化も規定し、これにより500億ユーロの歳入を確保。

ギリシャの財政健全化策

<中期財政戦略(2011年6月策定)の主な内容>

歳入【134億ユーロ: 対GDP比5.7%】	歳出【148億ユーロ: 対GDP比6.3%】
<ul style="list-style-type: none"> ・課税ベースの拡大、税額控除の削減、その他増税策(対GDP比3.6%) →飲食店における付加価値税率の変更(軽減税率(13%)→通常税率(23%))、全国民の所得にかかる連帯税の導入等 <p style="text-align: center;">等</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・公的部門の規模縮小(対GDP比2.4%) →公的機関の閉鎖・統合、地方移転の削減等 ・社会保障給付の削減(対GDP比1.9%) →高額年金者への特別保険料の賦課 等 <p style="text-align: center;">等</p>

※ 併せて、2015年までの高速自動車道、競馬事業等の民営化も規定

(補足)

上記計画発表後、景気後退の影響等により、2011年の財政赤字に関する目標の達成が困難となったため、以下のような追加的財政緊縮策を策定した。

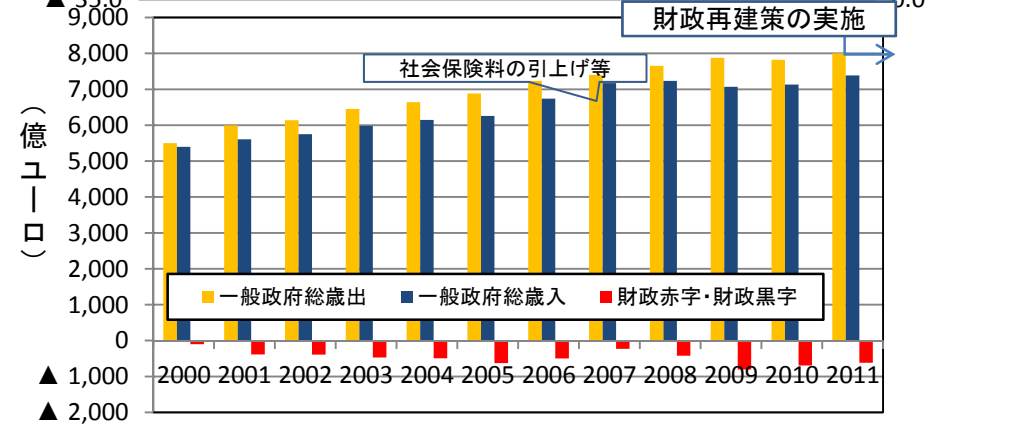
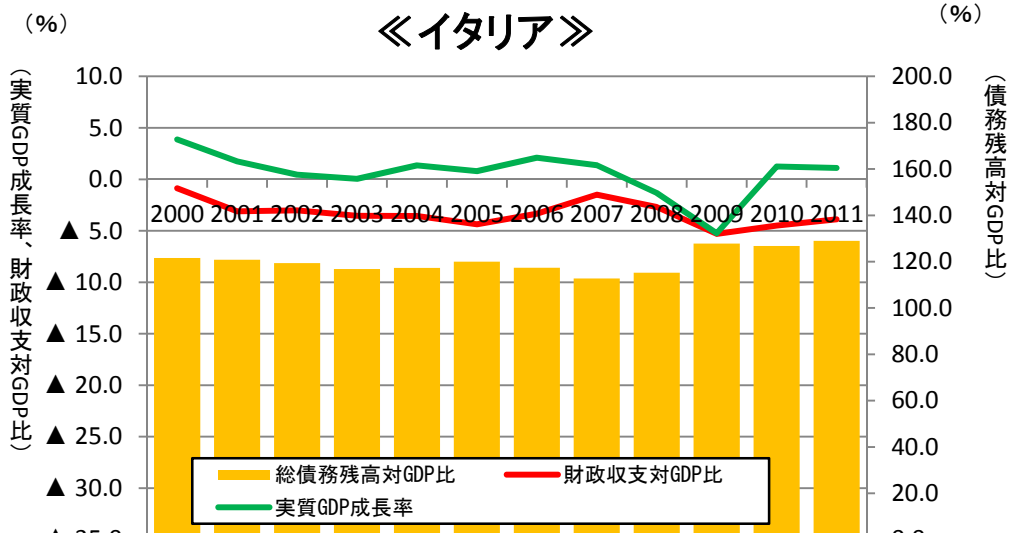
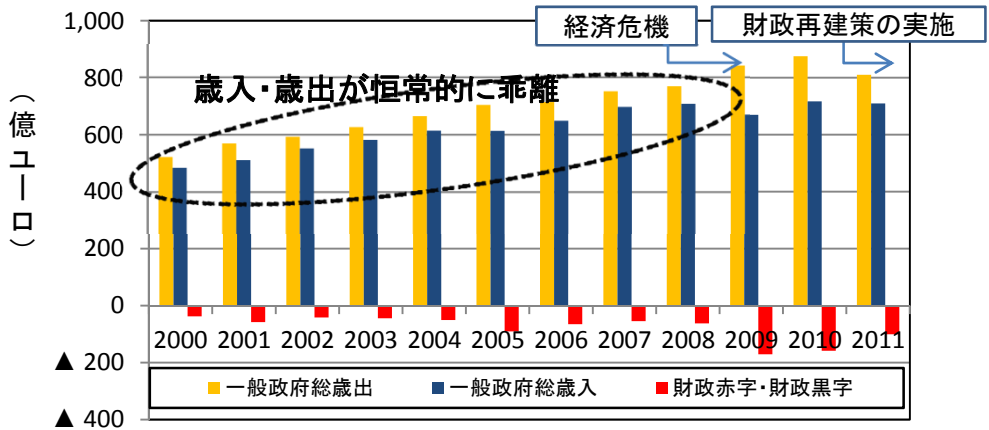
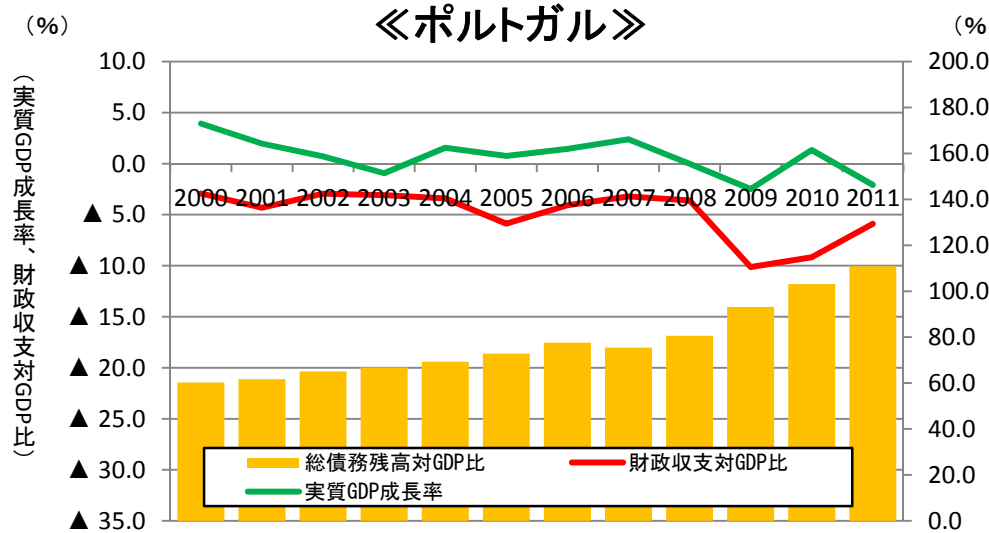
<主な内容>

- ・公務員の大量実質解雇(約3万人)
- ・月額1,200ユーロ以上の年金受給者への支払額を20%削減
- ・課税対象最低所得額の引き下げ(現行の8000ユーロ(年間)から5000ユーロへ)

近年の財政収支等の状況（ポルトガル、イタリア）

- ポルトガルでは、歳入を相当程度上回る歳出を行う状態が恒常化し、ユーロ導入の要件（財政赤字対GDP比3%以内）を2002年を除き満たしていないなど、財政健全化に向けた取組みが行われてこなかった。
- 2008年のリーマンショックを機に財政収支が悪化し、2011年以降、極めて厳しい財政健全化策を余儀なくされている（3年間で対GDP比10.6%相当の歳入・歳出対策を実施）。

- イタリアでは、ユーロ導入の基準（財政赤字対GDP比3%以内）を満たせない状態が継続。ただし、2007年の社会保険料の引上げ等、財政健全化に向けた取組みを実施したこともあり、一時的に財政赤字が減少。
- 2008年のリーマンショックを機に財政収支が再び悪化。2011年7月には債務問題への懸念から10年債金利が6%を超え、財政健全化の目標年次の前倒しを余儀なくされた。



（出所）OECD “Economic Outlook 89”
 （注）一般政府総歳出には債務償還費が含まれず、一般政府総歳入には公債金収入が含まれない。



ポルトガル財政健全化策(2011年5月)

・3年間で対GDP比10.6%規模の財政健全化策を決定

【2011年における取組み(対GDP比5.7%)】

歳入【対GDP比2.0%】	歳出【対GDP比3.7%】
<ul style="list-style-type: none"> ○付加価値税率の引上げ(標準税率21%→23%) ○個人所得税及び法人税における税制優遇の見直し <p style="text-align: right;">等</p>	<ul style="list-style-type: none"> ○社会給付(失業給付、家族手当等)の削減 ○地方公共団体、公的機関への移転による削減 ○公共投資の削減 ○公的セクターの賃金削減、昇進凍結 <p style="text-align: right;">等</p>

【2012年及び2013年における取組み(2年間で対GDP比4.9%)】

歳入【2年間で対GDP比1.4%】	歳出【2年間で対GDP比3.5%】
<ul style="list-style-type: none"> ○個人所得税及び法人税における税制優遇の見直し ○付加価値税制の合理化(控除の廃止、軽減税率対象の物品・サービスリストの変更) <p style="text-align: right;">等</p>	<ul style="list-style-type: none"> ○年金加入者からの特別保険料の徴収 ○医療、教育及び防衛費の抑制 ○地方公共団体、公的機関への移転による削減 ○公共投資の削減 ○公的セクターの賃金凍結、公務員の人員削減 <p style="text-align: right;">等</p>



EU・IMFによる支援

○2011年5月、3年間で総額780億ユーロ(EU:520億ユーロ、IMF:260億ユーロ)の融資を受けることにつき、EU及びIMFとの間で合意(※)。

※5月24日にIMFから61億ユーロ、5月31日にEUから17.5億ユーロの融資が実施。

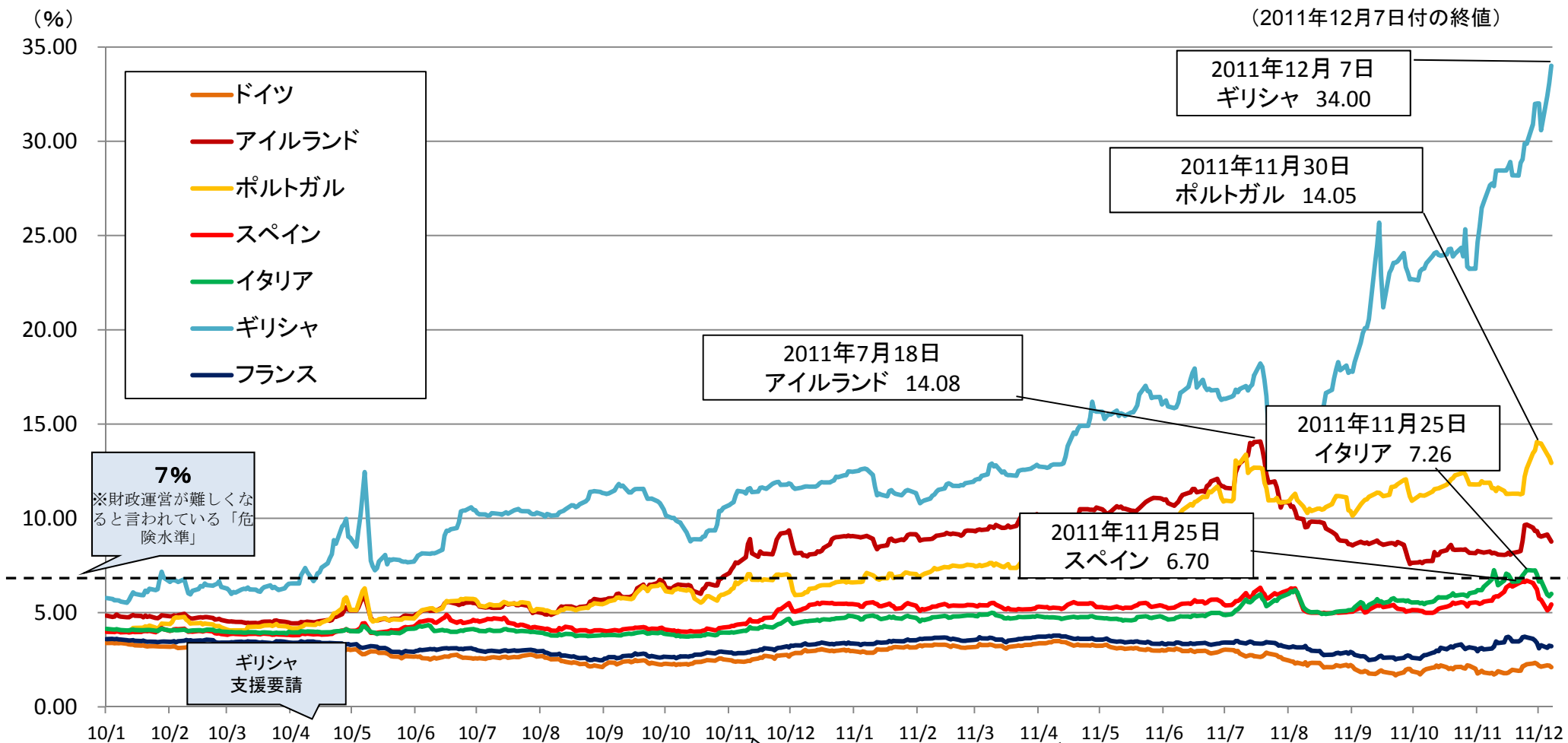


- ・2011年6月の総選挙の結果、政権が交代し、社会民主党と民衆党の連立政権が樹立(議席の過半数を確保)。
- ・新政権と野党との間で財政再建策を進めていくことにつき合意。IMFとEUとの合意内容を確実に実施することを内容とした「政府プログラム」を決定(2011年7月1日議会了承)。

GIIPS諸国の国債金利の上昇（GIIPS… Greece, Ireland, Italy, Portugal, Spain）

資料29

○ GIIPS諸国の国債金利は、2010年4月のギリシャ支援要請以後、数度にわたる債務問題の顕在化を経て急激に上昇。特に、直近の最高値では、ギリシャ10年債は約34%、アイルランド及びポルトガル10年債は約14%、イタリア及びスペイン10年債は約7%まで上昇。



(出所) Bloomberg

(注) 各国とも10年国債の金利。

該当する国債が市場に流通していない場合は、9年国債の金利を代用。



イタリアの財政健全化策

- イタリアは2011～2014年までの財政再建策を策定（総額は約1,450億ユーロ＜入手できる資料等からの情報。詳細確認中＞）。2013年までの財政収支均衡達成、2014年に財政黒字を達成することを目標としている。
- 併せて、ユーロ圏各国に対し、2014年までに債務残高対GDP比を113%まで削減することを約束している。（2010年の債務残高対GDP比は126.8%＜OECD「Economic Outlook 89」＞）

<主な内容>

歳入	歳出
○印紙税率の引上げ <約83.7億€>	○社会保障改革 <約40.2億€>
○租税特別措置の軽減縮小 <約400億€>	○医療費の合理化 <約75億€>
○付加価値税率の引上げ(20%⇒21%) <約134.1億€>	○公務員人件費の削減 <約11.7億€>
○年収30万ユーロを超える所得者への所得税付加税 <約8.1億€>	○地方交付金の削減<約170億€>
○エネルギー関連企業を対象とした法人所得税付加税率の 引上げ <約36億€>	○省庁予算の削減 <約180億€>
等	等

(補足1) イタリアは2011年7月にも、2014年に財政収支を均衡させる目標を掲げた財政健全化策を成立させていたが、法律成立後も10年国債の金利が一時6%を超えてしまう等、市場を安定させるには至らなかったことから、目標の前倒し等を内容とした追加的財政健全化策を策定した。

(補足2) 各施策の項目及び規模はイタリア経済財務省「Update of the 2011 Economic and Financial Document」より。規模は4年間の総額。積算の詳細については不明。

※1 上記に加え、ユーロサミット(2011年10月26日)において、イタリアは以下の事項につきコミットした。

- ・2026年までに、定年を65歳から67歳へ引き上げること。(現行は男性65歳、女性:60歳)
- ・2012年半ばまでに財政均衡ルールを憲法に盛り込むこと。

※2 上記の財政健全化策の実施にあたって、イタリアはIMFの監視下に入ることを受け入れた(G20、カンヌ)。



スペインの財政健全化策(2011年～)

○ スペイン政府は、当該計画において、2013年までに財政赤字対GDP比3.0%達成を目標に定めている。

歳入	歳出
<p>○高額所得者に対する所得税率の引上げ</p> <ul style="list-style-type: none"> ・課税所得: 120,000ユーロ以上・・・21.5%⇒22.5% ・課税所得: 175,000ユーロ以上・・・21.5%⇒23.5% <p>※2010年7月には付加価値税率の引上げ(16%⇒18%)を実施している。</p> <p style="text-align: right;">等</p>	<p>○2011年における公務員給与の凍結</p> <p>※2010年には公務員給与5%カットを実施している。</p> <p>○公共事業の見直し</p> <ul style="list-style-type: none"> ・中央政府によるインフラ整備投資 ⇒2010年から18億€削減 <p style="text-align: right;">等</p>

○併せて、年金制度改革を実施し、定年退職年齢を65歳から67歳に引き上げる等の内容を盛り込んだ年金改革法案を2011年7月可決成立。

○ また、追加的財政再建策として、富裕税(70万ユーロを超える資産に対して0.2～2.5%)の復活を決定した(※1, 2)。

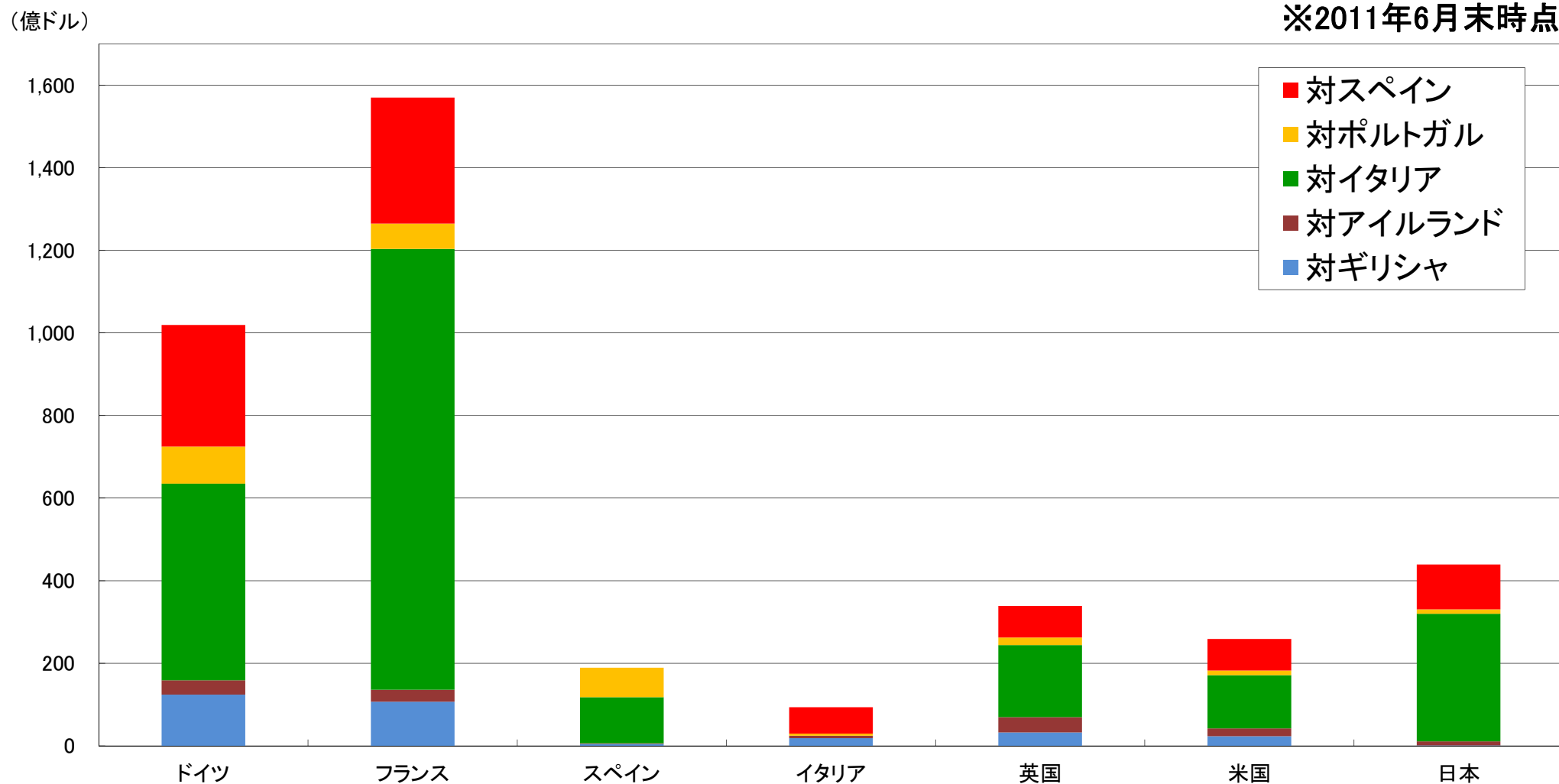
※1 2011年9月より実施。2年間の時限措置。

※2 富裕税は1991年に導入されたが、2009年に廃止されていた。

金融機関のGIIPS諸国向けソブリンエクスポージャー

資料32

○ GIIPS諸国(公的部門)に対しては、英・独・仏の金融機関が相当規模の与信を行っており、GIIPS諸国の債務問題が英・独・仏の金融機関に影響を及ぼす構造となっている。



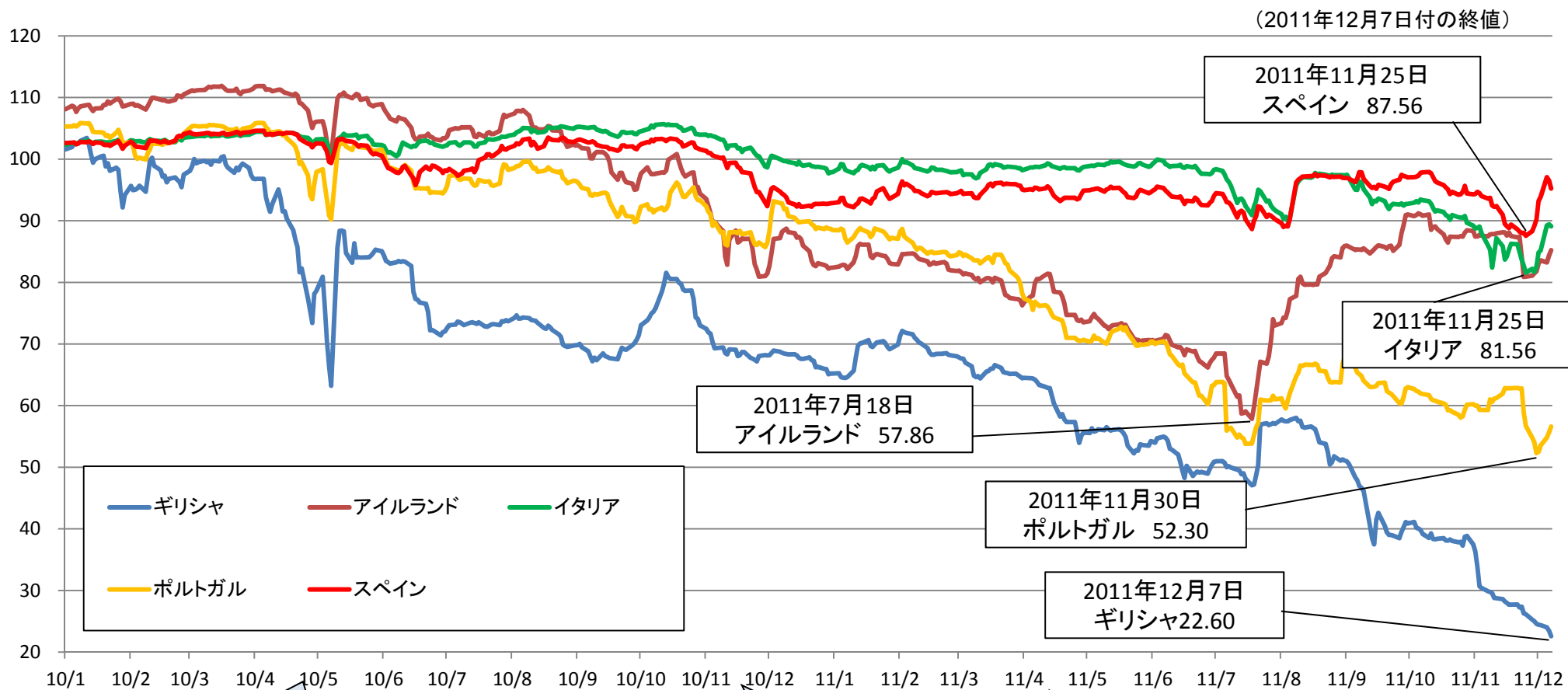
出所:国際決済銀行『国際与信統計』

(注)上記の与信額は、他国向けのみであり、自国向けは含まない。

GIIPS諸国の国債価格の下落

資料33

- 国債金利の上昇が生じると、新発債や新規借入れに高い金利が付されることになるため、それまでに発行された相対的に金利の低い国債の価格が下落する。
- 国債は通常、価格変動の小さい安全資産とされているが、急激に金利が上昇したギリシャの既存の10年債の価格は、発行時から約80%減価し、ポルトガル・アイルランドの既存の10年債の価格は、一時、発行時から約40~50%減価した。
また、イタリアの既存の10年債の価格も、発行時と比べて約20%減価しており、スペインの既存の10年債の価格も、発行時と比べて約10%減価した。



(出所) Bloomberg

(注) 各国とも2009年上半期に発行された10年債の価格。
元本=100として価格の変化を示したもの。

ギリシャ
支援要請

アイルランド
支援要請

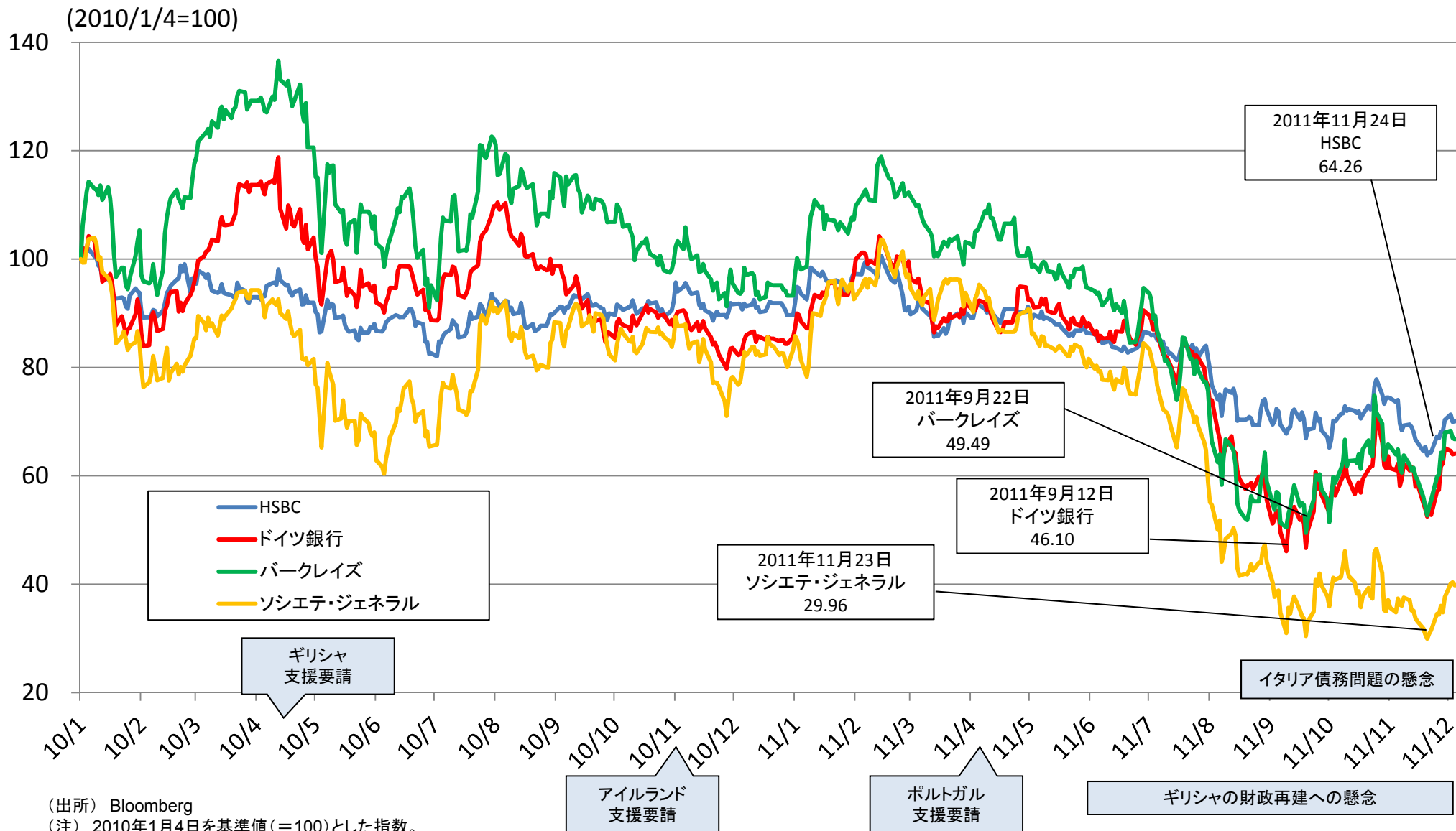
ポルトガル
支援要請

イタリア債務問題の懸念
ギリシャの財政再建への懸念

英・独・仏の金融機関の株価の下落

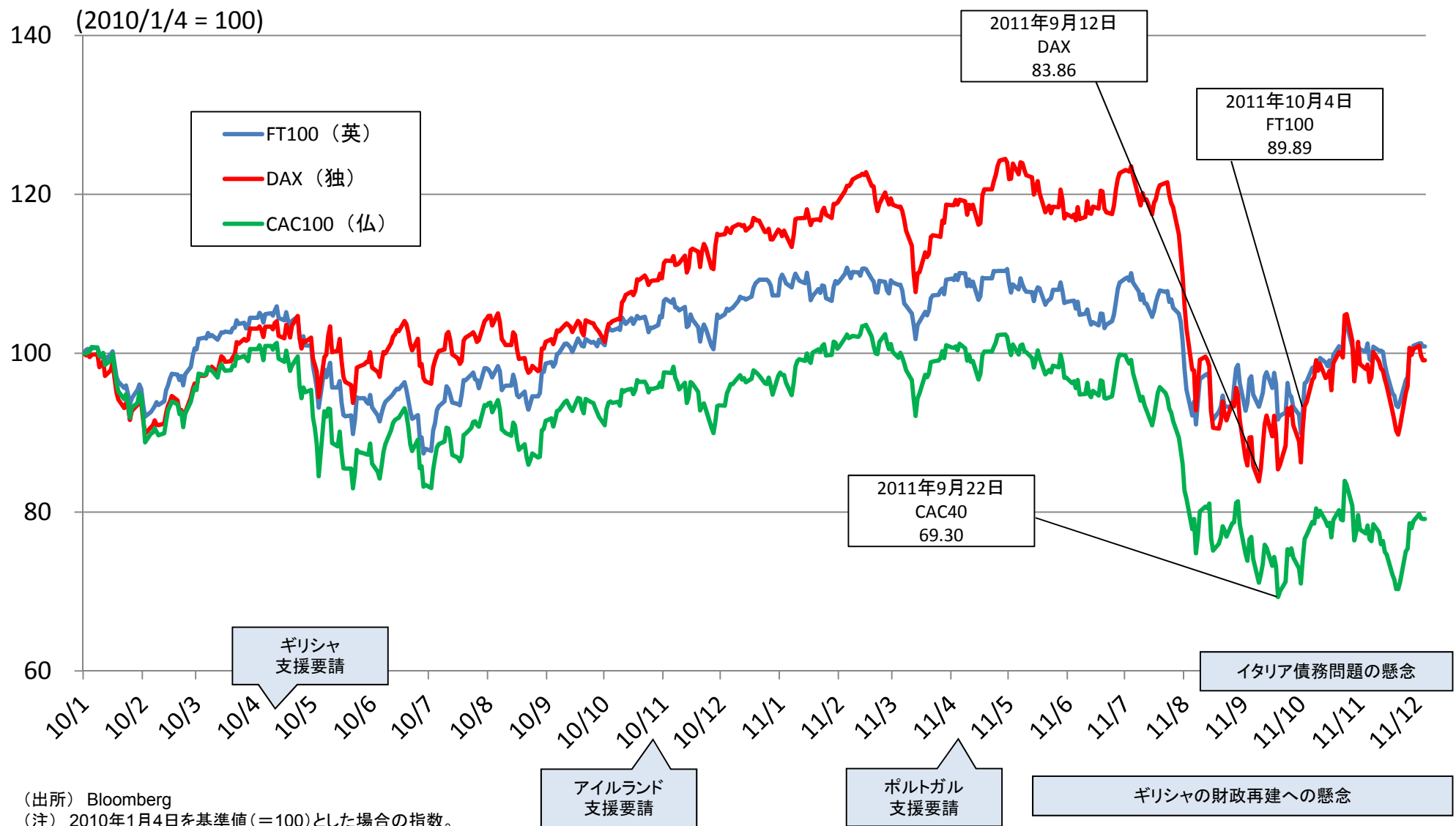
資料34

GIIPS諸国の債務問題は、これらの国に対する与信額が多い英・独・仏の金融機関の株価にも影響を与えていると見られる。



英・独・仏の株価指数の下落

2010年4月のギリシャ支援要請の際の株価下落以降、英・独・仏の株価は持ち直しつつあったが、2011年7月のギリシャのデフォルト懸念やイタリアの債務問題懸念が報じられて以降、米国の格下げも相まって、金融株主導で下落が進んでいる。

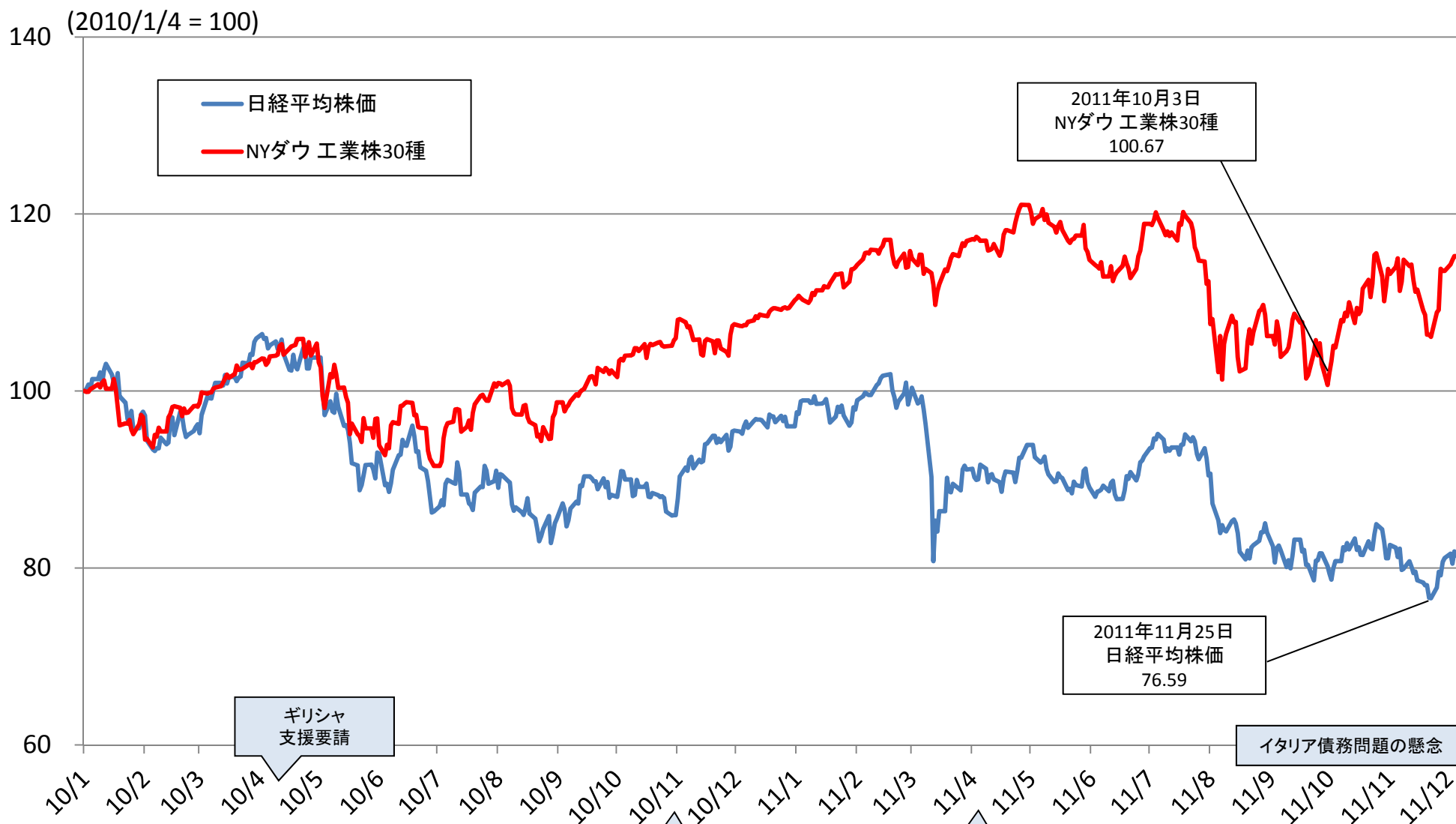


(出所) Bloomberg
(注) 2010年1月4日を基準値(=100)とした場合の指数。

米国・日本の株価指数の下落

資料36

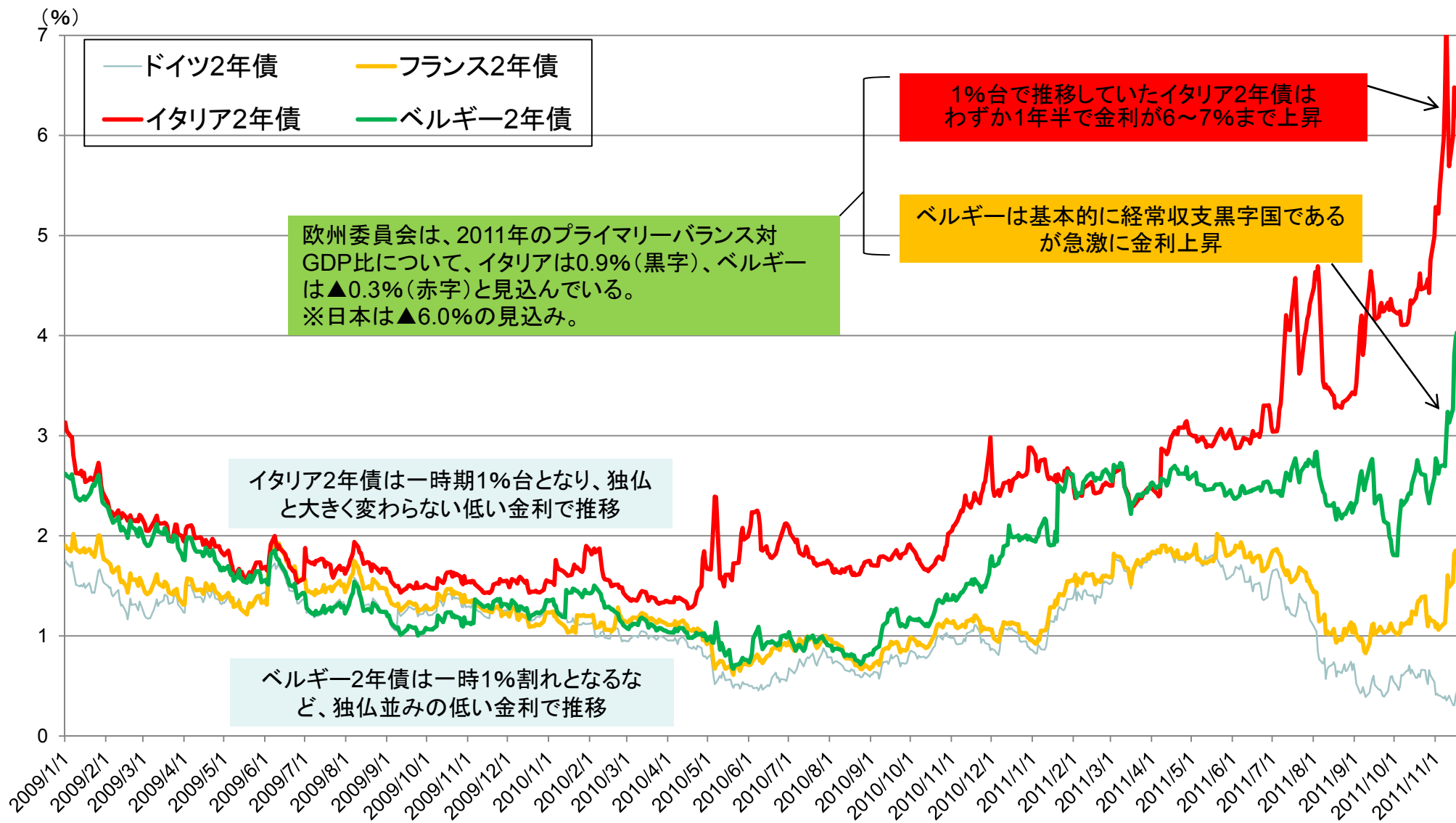
こうした欧州の状況は、米国・日本の株価にも影響を与えているとみられる。



(出所) Bloomberg

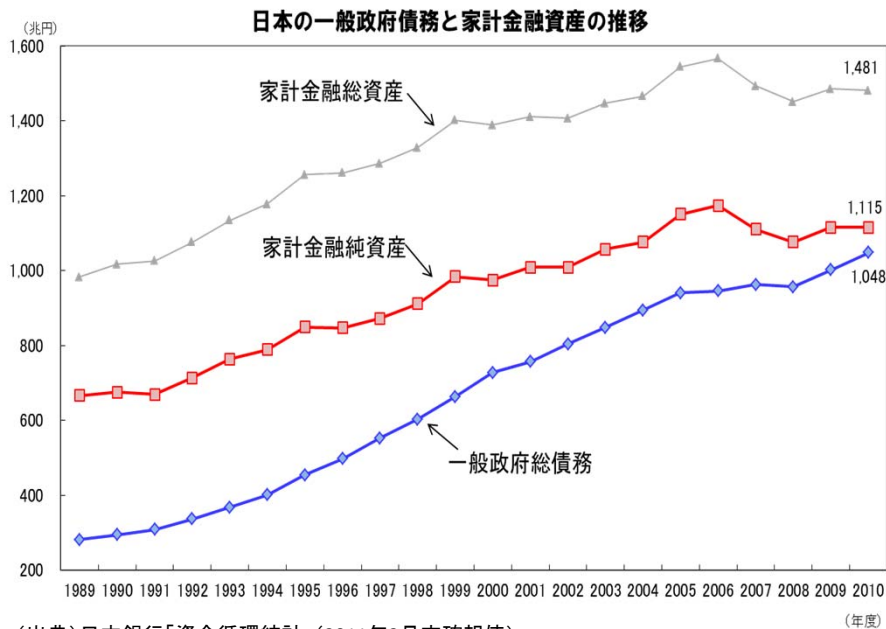
(注) 2010年1月4日を基準値(=100)とした場合の指数。

欧州（ユーロ圏）債務危機の波及



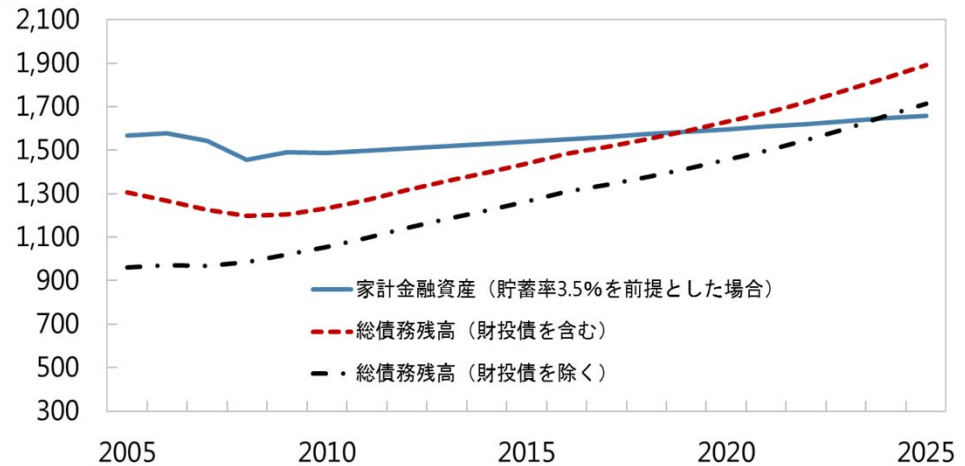
家計金融資産と一般政府総債務の比較

現在、潤沢な家計金融資産の存在が、一般政府総債務の増加を吸収しているが、債務残高の増大と貯蓄水準の停滞により、この環境が変化する可能性がある。
 IMFは、10年以内に政府の総債務残高が家計金融資産の総額を超えると試算した上で、財政健全化のために残された時間はわずかとの見解を示している。



(出典) 日本銀行「資金循環統計」(2011年3月末確報値)

日本: 家計金融資産と総債務残高 *1
 (兆円)



出所: IMF WEOデータベース、日本銀行、IMF試算

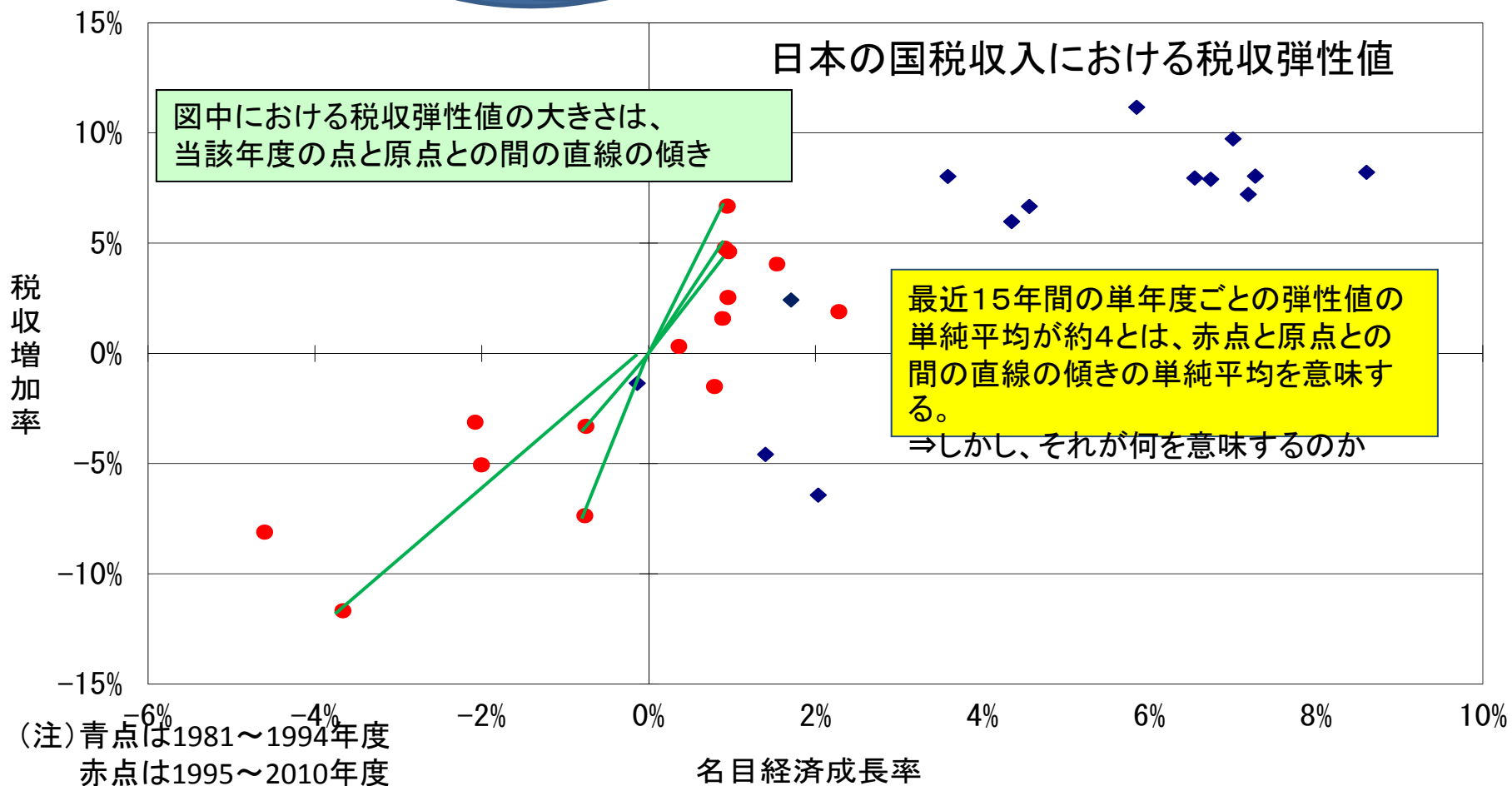
*1 一般政府総債務残高について、財投債を含めた額及び除いた額。

*2 2011年以降は、財投債残高は2010年と同水準と仮定。

税収弾性値の大きさ（1）

- ◆ 日本の国税収入における税収弾性値
 - ・税収弾性値 = 税収増加率 ÷ 名目経済成長率
 - ・政府の長期試算で用いられるのは、1.1
 - ・最近15年間の単純平均では約4

- 税収弾性値を「単純平均」で算出することの問題点
 - ・「平均」概念と「限界」概念の違い（単年度の数値の平均をとることの問題）
 - 税収弾性値 = 約4は非科学的
 - 1.1は科学的に見てかなりいい線



税収弾性値の大きさ（2）

税収弾性値を計量経済学的に分析するなら・・・

- ・ 名目経済成長率以外に、他に影響を与える変数（例：税制改正）の動向を考慮する必要がある

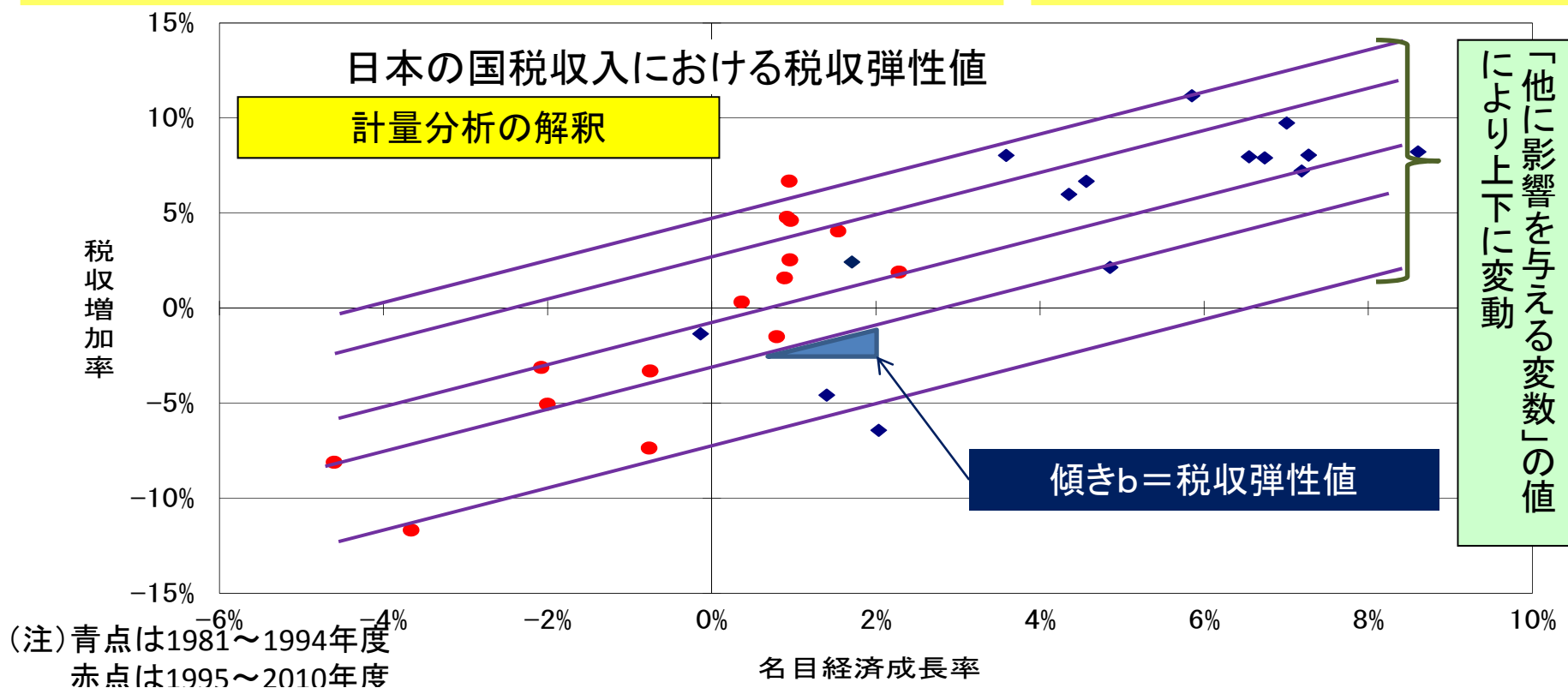
⇒ならば、例えば、

$$\text{税収増加率} = a + b \times \text{名目経済成長率} + c \times \text{他に影響を与える変数}$$

を洗練された手法で計量分析すれば、**bの推定値**が税収弾性値

橋本恭之・呉善充 (2008)「税収の将来推計」, RIETI Discussion Paper Series 08-J-033.

- ・ 税収弾性値を、租税関数を推定しながら分析
- ・ 総税収の税収弾性値は1.07（国税は1.154、地方税は0.942）
- ・ 税収弾性値1.1という値は、個別に税収予測を積み上げた結果とそれほどかわらない

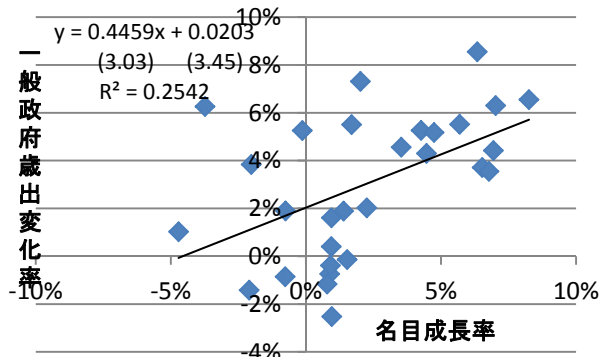


成長率と歳出の関係（日本：1981-2009 一般政府ベース）

簡便な方法による分析

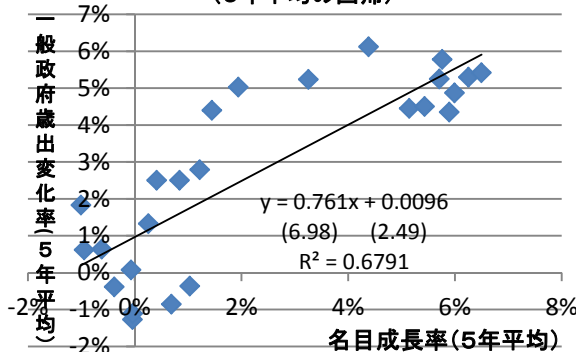
- 歳出規模は景気状況など単年度の事情で変化しうることや、ある年の経済成長の影響が翌年度以降の歳出に及ぶ可能性もある。したがって、成長率と歳出の関係を見るには、一定期間のトレンドで見た方が合理的であり、また、回帰分析の有意性も高い。この場合、成長率と歳出全体との関係を一定期間のトレンドの下で見ると、弾性値は0.8程度、自然増は歳出の1%程度と推定される。
- 利払費を除く歳出との関係を同様に一定期間のトレンドの下で見てもほぼ同様の傾向。

名目成長率と一般政府歳出の関係
(単年度の回帰)



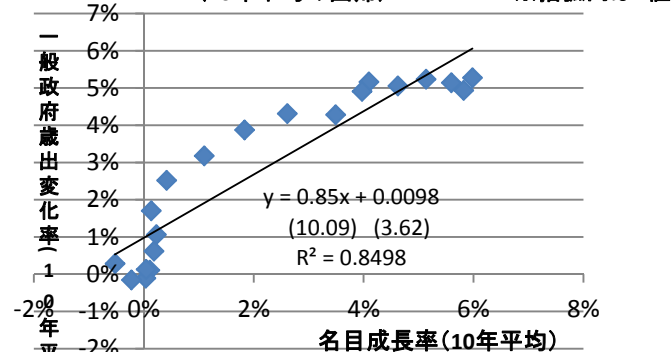
(注)内閣府国民経済計算より試算。名目GDP及び一般政府歳出について、1981年度以降2009年度までの対前年の変化率を回帰したものの。

名目成長率と一般政府歳出の関係
(5年平均の回帰)



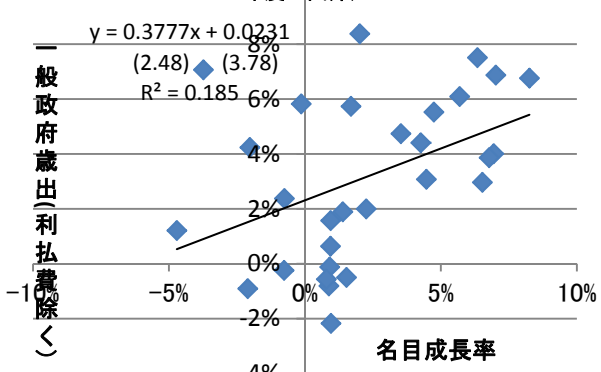
(注)内閣府国民経済計算より試算。名目GDP及び一般政府歳出について、1985年度以降2009年度までの対5年度前の変化率を年当たりの変化率に換算して回帰したものの。

名目成長率と一般政府歳出の関係
(10年平均の回帰)



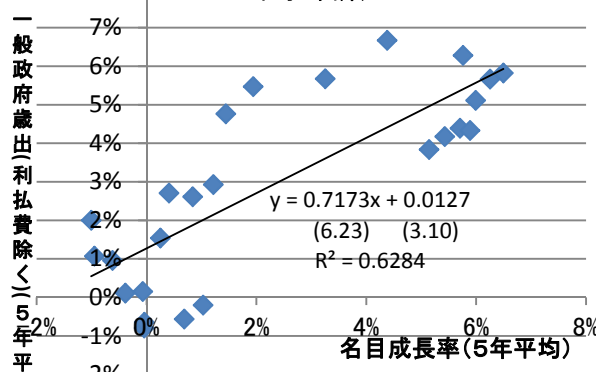
(注)内閣府国民経済計算より試算。名目GDP及び一般政府歳出について、1990年度以降2009年度までの対10年度前の変化率を年当たりの変化率に換算して回帰したものの。

名目成長率と一般政府歳出(利払費除く)の関係(単年度の回帰)



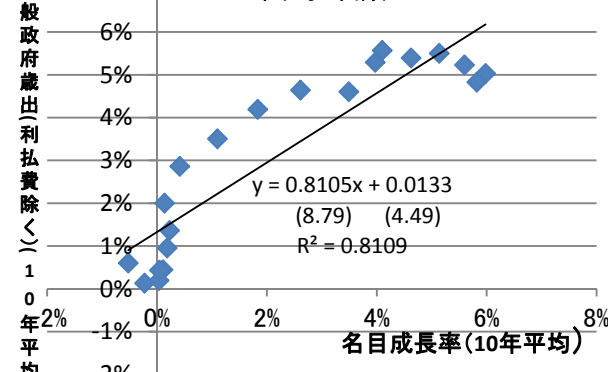
(注)内閣府国民経済計算より試算。名目GDP及び一般政府歳出(利払費除く)について、1981年度以降2009年度までの対前年の変化率を回帰したものの。

名目成長率と一般政府歳出(利払費除く)の関係(5年平均の回帰)



(注)内閣府国民経済計算より試算。名目GDP及び一般政府歳出(利払費除く)について、1985年度以降2009年度までの対5年度前の変化率を年当たりの変化率に換算して回帰したものの。

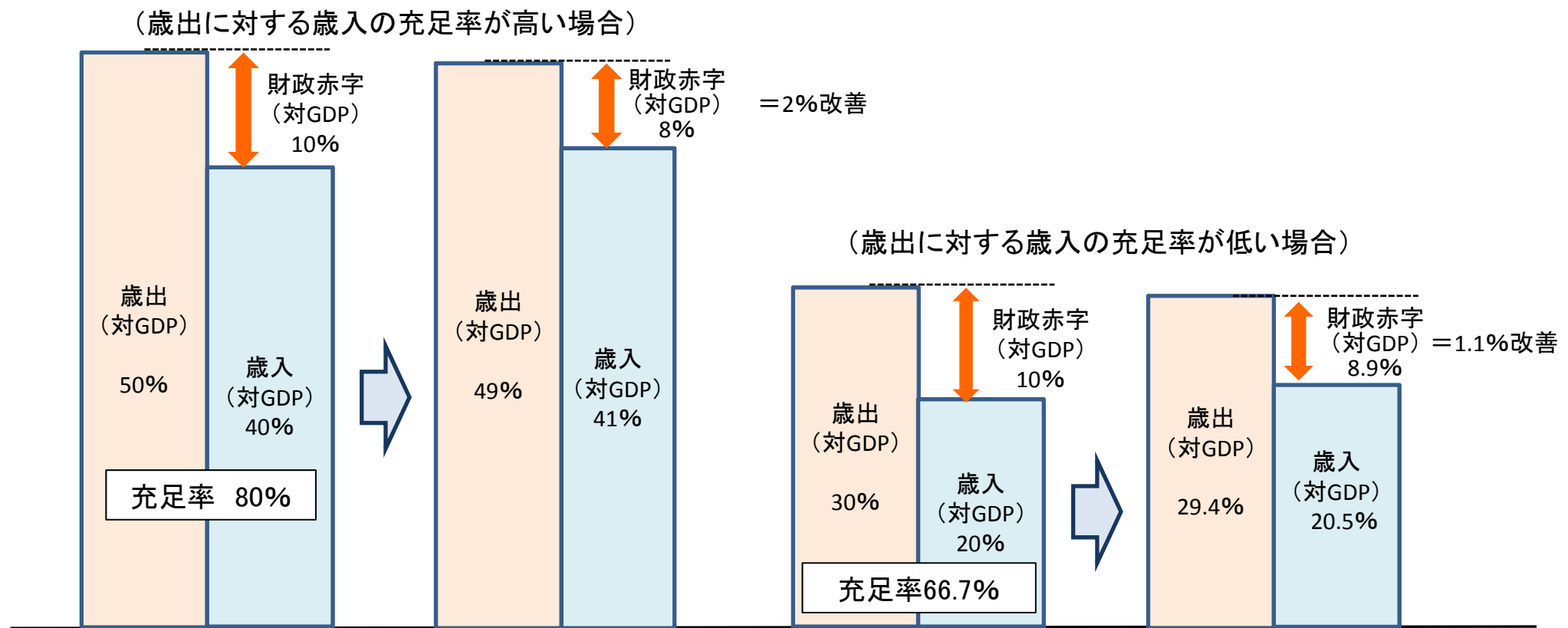
名目成長率と一般政府歳出(利払費除く)の関係(10年平均の回帰)



(注)内閣府国民経済計算より試算。名目GDP及び一般政府歳出(利払費除く)について、1990年度以降2009年度までの対10年度前の変化率を年当たりの変化率に換算して回帰したものの。

財政赤字と歳出に対する歳入の充足率（イメージ）

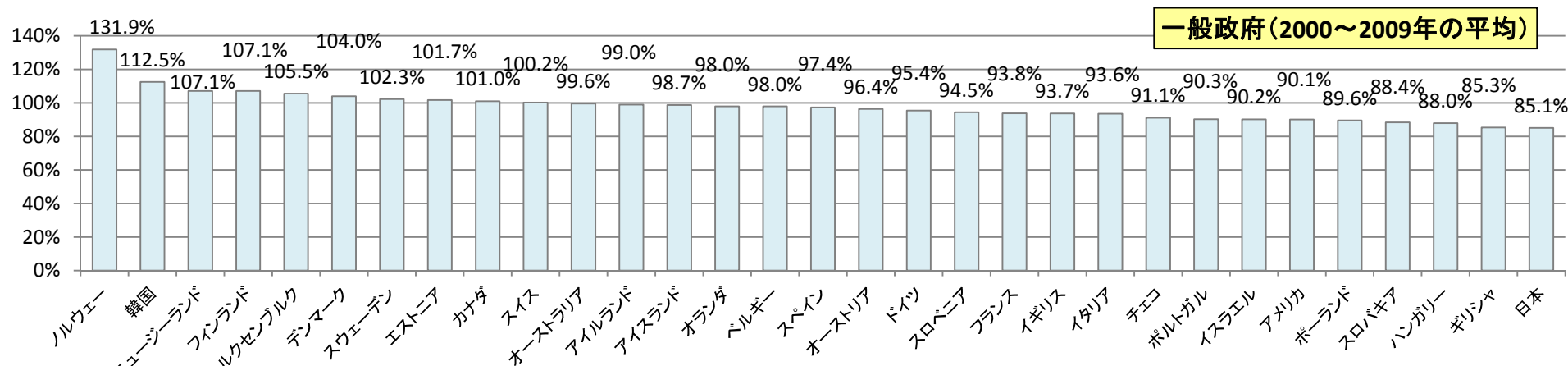
対GDP比で同規模の財政赤字が生じている場合において、歳出に対する歳入の充足率が低い場合は、充足率が高い場合に比べ、経済成長により歳入が同率増加したとしても、財政収支の改善幅が小さくなる（下図）。
 ⇒ 歳出に対する歳入の充足率が低いと、同じ幅の財政赤字でも、経済成長による財政再建は容易ではなくなる。



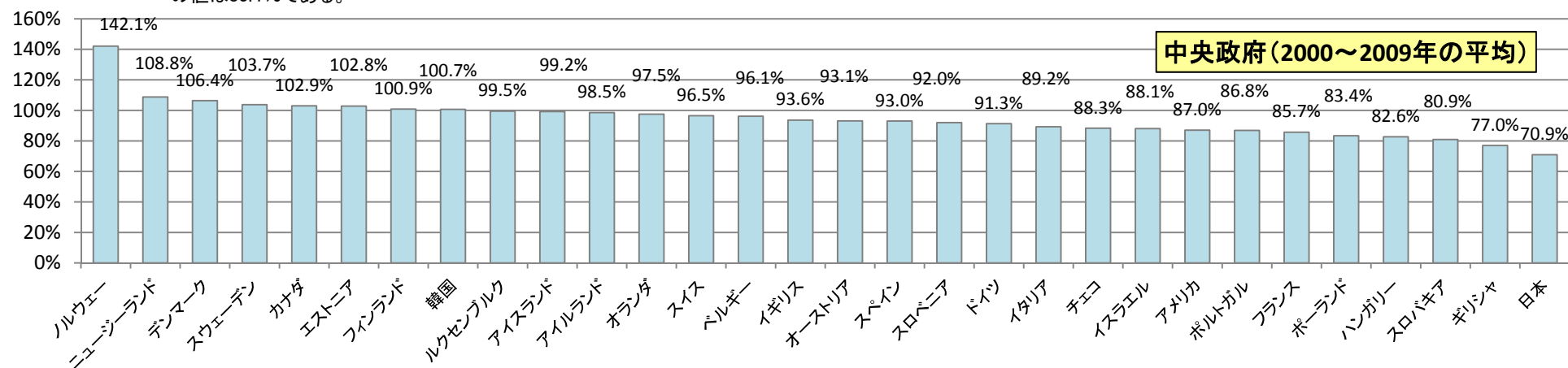
（注）上記は、歳出の弾性値は1より低く、歳入の弾性値1より高い値をとることを前提として、経済成長した場合のイメージを表しているが、上記の傾向は、弾性値の大小を問わず同じである。

OECD加盟国における歳出に対する歳入の充足率

一般政府ベースでOECD加盟国における歳出に対する歳入の充足率を見ると、日本が最下位(ギリシャが最下位から2番目)。我が国においては、恒常的に歳出に歳入が不足しており、経済成長による財政再建が容易ではないことが分かる。さらに、中央政府ベースの場合もOECD加盟国中最下位であり、かつ、充足率は70%と極めて低い数値となっており、状況は深刻となっている。



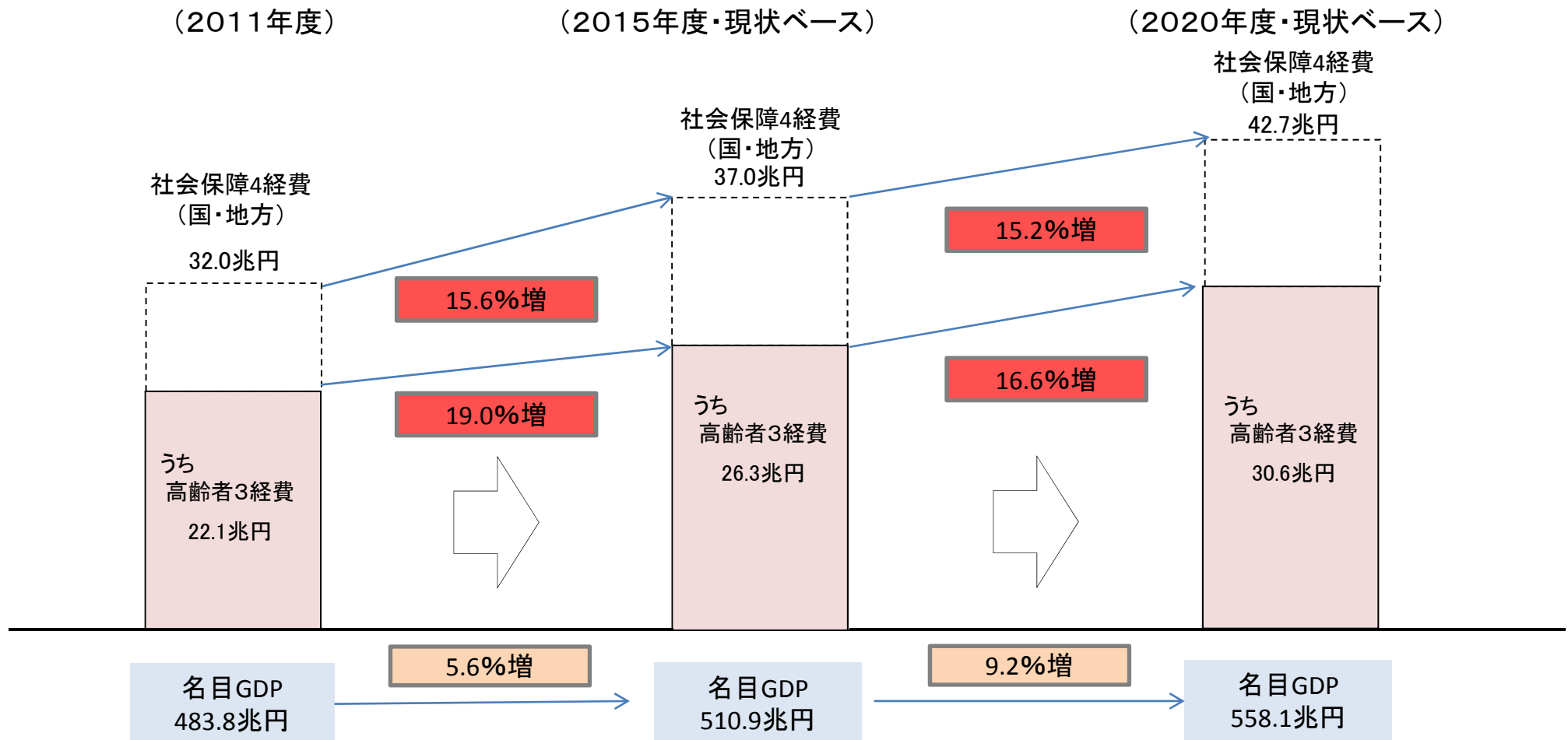
出典: OECD Stat又はEurostatにおけるNational accountのGeneral Government Accountsの一般政府の政府総歳出に対する政府総歳入(公債金収入は含まない)の割合。チリ、メキシコ、トルコは期間中の一部又は全部のデータが欠落しているため掲載していない。なお、日本について内閣府国民経済計算に基づき特殊要因を除いて試算した場合は83.4%である。



出典: OECD Stat又はEurostatにおけるNational accountのGeneral Government Accountsの中央政府の政府総歳出に対する政府総歳入(公債金収入は含まない)の割合。オーストラリア、チリ、メキシコ、トルコは期間中の一部又は全部のデータが欠落しているため掲載していない。なお、日本について内閣府国民経済計算に基づき特殊要因を除いて試算した場合は67.5%である。

我が国の社会保障経費の自然増

我が国の場合、急速な高齢化により、経済成長よりもはるかに速いスピードで、歳出の大きな部分を占める社会保障経費が増加する見込み。



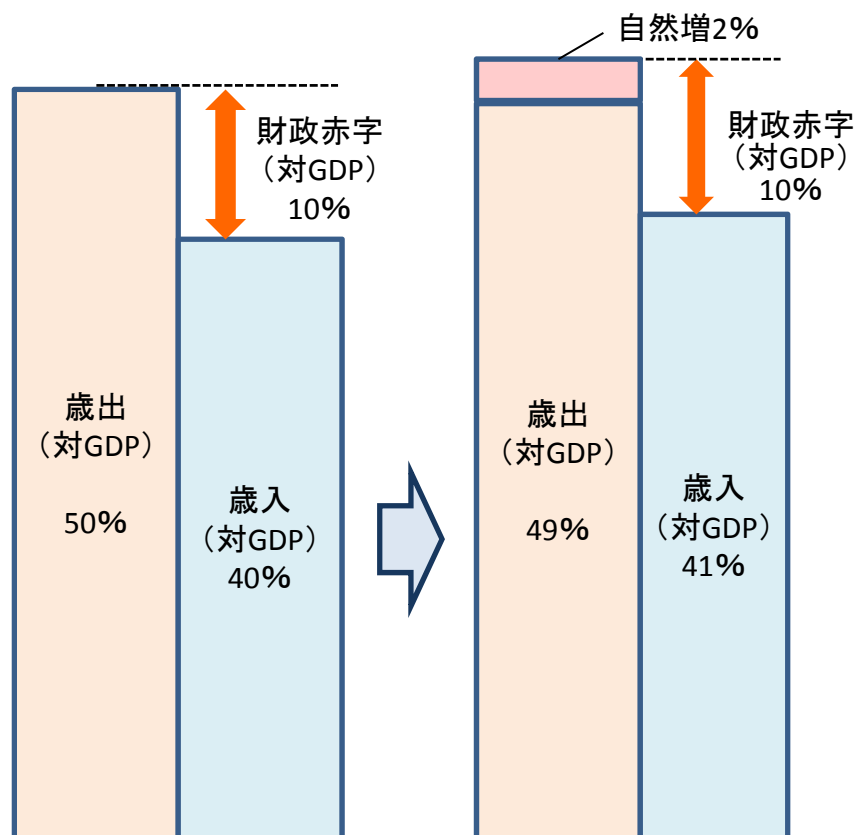
(注1) 社会保障経費の2015年度、2020年度の計数は、厚労省推計(平成23年6月)による。名目GDPは、当該厚労省推計が前提としていた経済財政の中長期試算(23年1月時点のもの)による。

(注2) 社会保障4経費とは、社会保障給付公費負担のうち「制度として確立された年金、医療及び介護の社会保障給付並びに少子化に対処するための施策に要する費用」(平成21年度税制改正法附則104条)をいう。所要額は厚生労働省による推計(2011年5月時点)。また、基本的に地方単独事業を含んでおらず、今後、その全体状況の把握を進め、地方単独事業を含めた社会保障給付の全体像及び費用推計を総合的に整理することとされている。

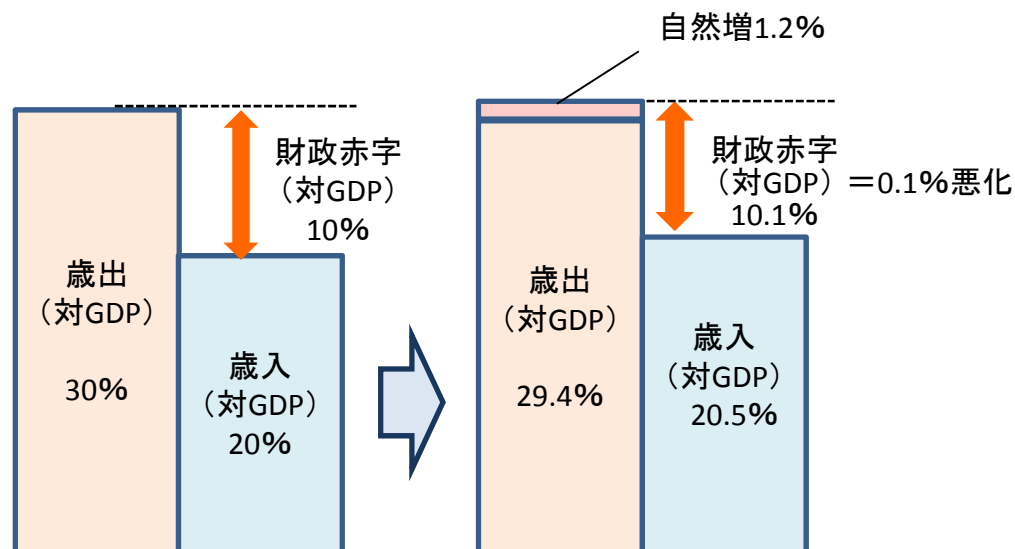
自然増の影響（イメージ）

さらに、社会保障の自然増など、経済成長を超える歳出の増が構造的に存在する場合には、対応する歳入の伸びがないため、その分単純に財政状況が悪化し、財政健全化のハードルが高くなる。

（歳出に対する歳入の充足率が高い場合）



（歳出に対する歳入の充足率が低い場合）



（注）上記は、歳出の弾性値は1より低く、歳入の弾性値1より高い値をとることを前提として、経済成長した場合のイメージを表しているが、上記の傾向は、弾性値の大小や自然増の大小を問わず同じである。